

Biểu đồ giá



Thông tin cổ phiếu vào ngày 13/09/2010

Giá CP (đồng)	25,600
Số lượng niêm yết hiện tại	59,999,993
Số lượng CP đang lưu hành	59,999,993
Giá cao nhất trong 52 tuần	55,500
Giá thấp nhất trong 52 tuần	19,100
Thay đổi giá trong 3 tháng	-22.0%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-42.2%
Thay đổi giá trong 12 tháng	NA
Khối lượng CP giao dịch tự do	48,991,312
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	12,249
(GTTB trong 3 ngày GD gần nhất)	
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	1,536,000
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	78.77
Số lượng được phép sở hữu	32,339,056
Số lượng còn được phép mua	24,261,223
% sở hữu nước ngoài	13.5%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49.0%

Nguồn: HVG

Chỉ tiêu

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009
Tổng tài sản	2,715,849	3,790,458
Nguồn vốn CSH	1,503,892	1,712,072
Doanh thu	2,984,866	3,087,283
Lợi nhuận trước thuế	178,548	334,744
Lợi nhuận sau thuế	164,689	293,271

Chỉ số	2008	2009
Khả năng thanh khoản		
Hệ số thanh toán hiện thời	1.80	1.49
Hệ số thanh toán nhanh	1.40	1.07
Khả năng sinh lời		
Lợi nhuận biên gộp	24.1%	16.8%
Lợi nhuận biên sau thuế	5.5%	9.5%
ROE	11.0%	17.1%
ROA	6.1%	7.7%
Hiệu quả hoạt động		
Vòng quay khoản phải thu	2.75	1.81
Vòng quay hàng tồn kho	9.08	5.68
Vòng quay tổng tài sản	1.40	0.95
Vòng quay vốn CSH	2.21	1.92

Nguồn: HVG

Chuyên viên phân tích - Trần Hương Mỹ
(84 8) 3 8233299
my.th@hsc.com.vn

Mô hình dự báo lợi nhuận - Hợp nhất

(tỷ đồng)	2008	2009	2010F	2011F
Doanh thu thuần	2,985	3,087	4,979	5,691
y/y%		3.4%	61.3%	14.3%
Lợi nhuận gộp	720	519	747	865
y/y%		-27.9%	43.8%	15.8%
Lợi nhuận trước thuế	179	335	305	355
y/y%		87.5%	-8.9%	16.3%
Lợi nhuận sau thuế	171	295	276	324
y/y%		72.1%	-6.4%	17.4%
Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đồng công ty mẹ	165	293	246	285
y/y%		78.1%	-16.2%	16.1%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	24.1%	16.8%	15.0%	15.2%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	6.0%	10.8%	6.1%	6.2%
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	5.7%	9.6%	5.5%	5.7%
Số CP đang lưu hành bình quân	49,488,000	59,759,874	65,998,073	65,998,073
EPS (đồng)	3,328	4,907	3,724	4,324
P/E	7.7	5.2	6.9	5.9
BVPS (đồng)	30,286	28,558	31,537	34,997
P/B	0.8	0.9	0.8	0.7
DPS (VND)	2,000	2,000	1,000	1000
Cổ tức/giá (%)	7.8%	7.8%	3.9%	3.9%

Nguồn: HVG, HSC ước tính

CTCP Hùng Vương (HVG - HoSE) – KQKD 6 tháng đầu năm kém khả quan, các khoản phải thu lớn và triển vọng cho cả năm 2010

- Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm đạt thấp hơn mục tiêu đề ra do các thị trường chính là EU và Ucraina suy giảm. Một số nhân tố đứng đằng sau sự suy giảm này: nhu cầu giảm, chính sách tín dụng của HVG chặt chẽ hơn và thuế nhập khẩu của Ucraina tăng. Tỷ suất lợi nhuận giảm do chi phí nhiên liệu tăng và do chi phí lãi vay cao.
- Các khoản phải thu tính vào thời điểm cuối tháng 6 đạt cao so với doanh thu do trong những năm trước công ty đã tập trung tăng trưởng mạnh. Nếu vấn đề về các khoản phải thu (đạt cao) không được sớm giải quyết, thì HVG sẽ khó có thể duy trì được tỷ suất lợi nhuận cao trong tương lai.
- Dự kiến doanh thu sẽ tăng trưởng chậm đi do công ty thắt chặt hơn chính sách tín dụng đối với các khách hàng của mình. Tuy nhiên, với hoạt động sản xuất có quy mô lớn và khép kín, HVG có những lợi thế nhất định so với các công ty thủy sản khác về mặt chi phí sản xuất.
- Giá cổ phiếu HVG đã giảm mạnh trong những tháng qua và bắt đầu hồi phục từ tuần trước và hiện có P/E dự phóng là 7 lần và P/B là 0.8 lần. Mặc dù vậy, chúng tôi vẫn coi HVG là cổ phiếu có độ rủi ro cao và khuyến nghị các nhà đầu tư theo dõi sát cổ phiếu này cho tới khi vấn đề về các khoản phải thu cao của công ty được giải quyết.

(tỷ đồng)	Q2 FY2010	Q1 FY2010	q/q%	6 tháng 2010	Kế hoạch 2010	% hoàn thành KH
Doanh thu thuần	1,081	1,159	-6.7%	2,240	6,000	37.3%
Lợi nhuận gộp	173	163	6.4%	337		
Chi phí bán hàng	91	69	31.2%	160		
Chi phí quản lý doanh nghiệp	15	17	-7.2%	32		
Lợi nhuận trước thuế	44	76	-41.9%	121		
Lợi nhuận sau thuế	75	35	117.0%	110	450	24.5%
Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ	73	20	272.8%	93		
Tỷ suất lợi nhuận gộp	16.0%	14.1%		15.0%		
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	4.1%	6.6%		5.4%		
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	6.8%	1.7%		4.9%		

Doanh thu

- HVG đã công bố kết quả kinh doanh hợp nhất 6 tháng đầu năm 2010. Trong đó, doanh thu đạt 2,240 tỷ đồng, hoàn thành 37.3% kế hoạch năm; lợi nhuận thuần đạt 110 tỷ đồng, hoàn thành 24.5% kế hoạch năm.
- Chúng tôi không thể so sánh kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2010 với cùng kỳ năm ngoái do kết quả kinh doanh cùng kỳ năm ngoái không được công bố. Doanh thu hợp nhất Q2 đạt 1,081 tỷ đồng, giảm 6.7% so với Q1. Trong đó, doanh thu của công ty mẹ giảm mạnh nhất, giảm 25% so với Q1. Trong khi đó, doanh thu Q2 của AGF tăng nhẹ thêm 3.3% so với Q1.
- Doanh thu xuất khẩu của HVG trong 6 tháng đầu năm (bao gồm doanh thu của công ty mẹ và của các công ty con, không tính Agifish (là công ty mới được HVG mua phần vốn góp đa số) giảm 18.9% so với cùng kỳ năm trước trong khi sản lượng xuất khẩu giảm 20.5%. Trên thực tế, trong số 10 doanh

nh nghiệp xuất khẩu cá tra đứng đầu thì HVG là doanh nghiệp bị suy giảm nhiều nhất. Và công ty cũng đã mất vị thế dẫn đầu vào tay VHC.

- Chúng tôi đã có cuộc trao đổi với ông Dương Ngọc Minh, chủ tịch HĐQT của công ty và được biết nguyên nhân chính dẫn đến sự suy giảm doanh thu là do nhu cầu nhập khẩu thủy sản tại thị trường châu Âu giảm. Điều này một phần là do nhu cầu giảm, một phần là do chính sách cấp tín dụng của công ty được thắt chặt hơn. Trong 6 tháng đầu năm 2010, tổng kim ngạch xuất khẩu cá tra sang thị trường EU của Việt Nam đã giảm 2.5% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu xuất khẩu sang thị trường EU vào tháng 4 và tháng 5 so với tháng trước đó giảm lần lượt 4.9% và 17.3% và sau đó phục hồi, tăng 11.6% trong tháng 6.
- Tổng doanh thu xuất khẩu cá tra của Việt Nam sang thị trường Ucraina, thị trường xuất khẩu chính của HVG (chiếm 29% doanh thu xuất khẩu của công ty trong năm ngoái) đã đột ngột giảm 51% vào tháng 4 và sau đó gần như không có xuất khẩu vào thị

Các cty đứng đầu trong lĩnh vực xuất khẩu cá basa - 6 tháng đầu năm 2010

Công ty	Khối lượng (tấn)	y/y%	Giá trị (USD)	y/y%
VINH HOAN CORP	19,309	1.1%	55,326,960	-1.3%
HUNG VUONG CORP (*)	26,381	-20.5%	52,226,695	-18.9%
NAVICO	17,594	-33.3%	29,780,942	-39.6%
ANVIFISH CO	11,500	34.5%	28,427,242	33.5%
AGIFISH	12,300	54.3%	27,561,271	43.5%
CL-FISH CORP	12,195	54.5%	24,300,701	44.2%
BIANFISH CO	8,160	-11.1%	20,020,978	-15.9%
HTFOOD	8,329	NA	16,976,849	NA
NHA TRANG SEAFOOD	6,581	NA	16,450,347	NA
I.D.I CORP	7,888	-10.2%	15,792,563	-6.2%

Nguồn: VASEP; (*): Bao gồm doanh thu xuất khẩu của các cty con của Hung Vuong Corp ngoại trừ Agifish.

Doanh thu xuất khẩu cá tra Việt Nam tới các thị trường khác

<i>Đơn vị tính: USD</i>	6 tháng đầu 2010	6 tháng đầu 2009	y/y%
EU	246,405,423	252,820,951	-2.5%
US	65,573,358	56,596,368	15.9%
Ukraine	19,684,529	43,018,722	-54.2%
Russia	21,715,689	14,229,915	52.6%
Mexico	37,331,536	29,555,819	26.3%
Canada	14,716,496	11,375,124	29.4%
Ai Cập	16,918,233	18,531,201	-8.7%
Jordan	3,300,129	5,601,655	-41.1%
Lebanon	5,793,637	6,264,550	-7.5%
...
Tổng	652,751,668	604,748,850	7.9%

Nguồn: VASEP

trường này trong tháng 6 do phía Ucraina tăng thuế nhập khẩu. Do đó, trong 6 tháng đầu năm 2010, doanh thu xuất khẩu sang thị trường Ucraina giảm 54.2% so với cùng kỳ năm trước. Hiện tại thị trường Ucraina đang gần như đóng cửa với cá tra Việt Nam. Doanh thu xuất khẩu sang các thị trường chủ yếu khác của HVG tại Trung đông như Ai Cập, Jordan và Lebanon cũng giảm.

- Trái lại, kết quả kinh doanh của AGF khả quan do hoạt động xuất khẩu vào thị trường Mỹ được cải thiện sau khi thuế chống bán phá giá vào thị trường này được giảm xuống 0%. Doanh thu xuất khẩu của AGF đạt 27.6 triệu USD, tăng 43.5% so với cùng kỳ năm trước.
- Tuy nhiên, một nhân tố quan trọng đằng sau sự suy giảm doanh thu là việc công ty áp dụng chính sách cấp tín dụng chặt chẽ hơn đối với các khách hàng của mình. Năm ngoái và năm trước HVG tăng trưởng mạnh nhưng hầu hết các hợp đồng xuất khẩu của công ty có số ngày phải thu rất cao. Năm 2009, số ngày phải thu bình quân của HVG là 201 ngày. Đến nay điều kiện tín dụng cho các hợp đồng mới đã được thắt chặt hơn và số ngày phải thu chỉ là 75 ngày.
- Tuy vậy, với các khoản phải thu hiện tại còn rất lớn thì đây là một vấn đề đáng quan ngại. Vào ngày 30/6/2010, trên báo cáo tài chính hợp nhất, khoản mục các khoản phải thu đạt 1,904 tỷ đồng, tăng 25.7% so với đầu năm, tương đương 61.3% doanh thu năm 2009. Mặc dù điều này một phần là do công ty mua lại Agifish (mã AGF, niêm yết trên Hose), thì các khoản phải thu của các thành viên khác trong tập đoàn không có dấu hiệu giảm. Các khoản phải thu của công ty mẹ đạt 1,415 tỷ đồng, chỉ giảm 1.4% so với đầu năm. Trong đó, các khoản

phải thu đối với khách hàng nước ngoài là 1,211 tỷ đồng, tương đương 67.7 triệu USD. Hầu hết trong số này là khách hàng tại Nga, Ucraina, và các nước Liên Xô cũ khác như Estonia, Belarus và Litva.

- Ban lãnh đạo của công ty cho biết các khoản phải thu của các hợp đồng cũ ký từ năm ngoái chắc chắn đã được xử lý hết và các khoản phải thu hiện tại là từ các hợp đồng mới ký. Tuy nhiên, do không có thông tin chi tiết nên chúng tôi không thể khẳng định chắc chắn về thông tin này.

Tỷ suất lợi nhuận

- Tỷ suất lợi nhuận gộp hợp nhất 6 tháng đầu năm 2010 là 15%, thấp hơn so với mức 16.8% của năm 2009. Tỷ suất lợi nhuận gộp của công ty mẹ giảm mạnh hơn; giảm xuống mức 11.3% (năm 2009 là 14.6%). Theo ông Dương Ngọc Minh, trong khoảng thời gian từ tháng 4 đến tháng 5, do các nhà máy của HVG bị cắt điện thường xuyên nên khiến sản lượng giảm và chi phí sản xuất tăng.
- Tuy vậy, sự tăng giá của đồng USD so với đồng VND đã đem lại 69 tỷ đồng lãi tỷ giá cho công ty. Tuy nhiên, công ty phải chịu lãi vay cao hơn do lãi suất tăng, từ đó làm giảm tỷ suất lợi nhuận thuần. Tỷ suất lợi nhuận thuần trong 6 tháng đầu năm của HVG đạt 4.9%, chỉ bằng ½ so với tỷ suất lợi nhuận thuần của năm 2009 là 9.6%.
- Trong 6 tháng đầu năm, chi phí lãi vay trên báo cáo tài chính hợp nhất đạt 100 tỷ đồng, trong đó của AGF là 23 tỷ đồng, 77 tỷ đồng là của công ty mẹ và các công ty con còn lại. Các khoản vay ngân hàng ngắn và dài hạn tính vào thời điểm cuối tháng 6 lần lượt là 2,194 tỷ đồng và 9 tỷ đồng.

- Các khoản nợ ngắn hạn vẫn ở mức cao do công ty không đủ tiền mặt để đáp ứng nhu cầu vốn lưu động (đặc biệt là để thanh toán tiền mua nguyên liệu) do tiền của công ty bị đọng ở các khoản phải thu có thời gian thu tiền dài. Nếu HVG không giảm được các khoản phải thu, thì công ty sẽ tiếp tục có chi phí vay nợ cao.

Triển vọng tương lai

- Chúng tôi dự báo doanh thu hợp nhất năm 2010 sẽ đạt 4,973 tỷ đồng (tăng 61.3%), trong đó doanh thu xuất khẩu của AGF sẽ đạt 60 triệu USD, doanh thu xuất khẩu của công ty mẹ và các công ty con còn lại đạt 112 triệu USD. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu xuất khẩu trong 6 tháng cuối năm sẽ tăng 16.4% so với 6 tháng đầu năm nhờ sự phục hồi của thị trường EU.

- Với 7,000 tấn tồn kho nguyên liệu cho sản xuất thức ăn thủy sản mua ở giá thấp cộng với việc đồng USD gần đây lên giá, chúng tôi dự báo trong 6 tháng cuối năm công ty có thể duy trì được tỷ suất lợi nhuận gộp bằng với 6 tháng đầu năm, vào khoảng 15%.
- Chúng tôi cho rằng những vấn đề hiện tại như các khoản phải thu và nợ ngắn hạn cao không thể giải quyết trong một sớm một chiều; do đó, công ty sẽ tiếp tục có chi phí lãi vay cao. Chúng tôi dự báo tổng chi phí lãi vay trong năm 2010 của công ty sẽ là 154 tỷ đồng. Do đó, tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ giảm xuống mức 5.5%. Với những giả định trên, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần hợp nhất sau khi trừ đi lợi ích của cổ đông thiểu số là 246 tỷ đồng, giảm 16.2%.

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ hai, ngày 13 tháng 09 năm 2010

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	2007	y/y%	2008	y/y%	2009	y/y%
Doanh thu thuần	1,527,542	NA	2,984,866	95.4%	3,087,283	3.4%
Giá vốn hàng bán	1,232,919	NA	2,264,623	83.7%	2,567,864	13.4%
Lợi nhuận gộp	294,623	NA	720,242	144.5%	519,420	-27.9%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	(24,244)	NA	(269,239)	1010.5%	28,691	-110.7%
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	192,475	NA	192,168	-0.2%	346,729	80.4%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	176,636	NA	153,492	-13.1%	304,460	98.4%
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	22,519	NA	10,625	-52.8%	6,351	-40.2%
Lợi nhuận trước thuế	199,155	NA	178,548	-10.3%	39,204	-78.0%
Lợi nhuận sau thuế	189,048	NA	171,352	-9.4%	294,904	72.1%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	156,424	NA	164,689	5.3%	293,271	78.1%

Nguồn: HVG, HSC

Lịch sử hình thành và phát triển

- 2003** Công ty TNHH Hùng Vương được thành lập
- 2005** Mua đầu giá nhà máy thủy sản Tiền Giang và thành lập Công ty TNHH An Lạc – Tiền Giang
- 2006** Thành lập mới Công ty TNHH Châu Á
Mua lại Công ty chế biến thủy sản Vĩnh Long (đổi tên là Công ty TNHH Hùng Vương – Vĩnh Long)
- 2007** Cổ phần hóa và nâng vốn điều lệ từ 120 tỷ đồng lên 250 tỷ đồng
- 2008** Nâng vốn điều lệ lên 420 tỷ đồng
- 2009** Nâng vốn điều lệ lên 600 tỷ đồng
Niêm yết trên Hose

Ngành nghề kinh doanh

Nuôi trồng thủy hải sản xuất khẩu. Chế biến các sản phẩm thủy sản xuất khẩu. Chế biến thức ăn thủy sản, gia cầm. Kinh doanh kho lạnh. Kinh doanh địa ốc.

Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

Sản phẩm chủ lực: HVG chủ yếu cung cấp các sản phẩm cá tra fillet và các sản phẩm giá trị gia tăng được làm từ cá tra. Công ty cũng nuôi cá tra, sản xuất thức ăn cho cá và cung cấp dịch vụ cho thuê kho lạnh

Thị trường tiêu thụ: Năm 2009 thị trường tiêu thụ chính các sản phẩm cá tra của HVG là EU (44%), Ucraina (29%), Canada và Mexico (12%), Nga (9%) và Trung Đông (6%).

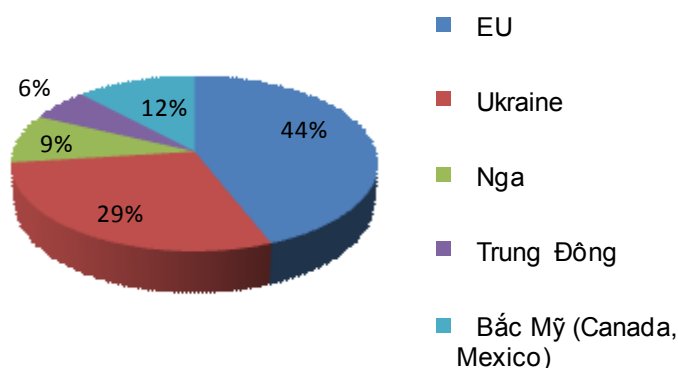
Vị thế công ty trong ngành

6 tháng đầu năm 2010, với kim ngạch xuất khẩu 52.2 triệu USD, HVG xếp thứ 2 trong số các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra của Việt Nam. Công ty cũng đứng đầu về quy mô nuôi trồng cá tra và vì vậy có khả năng tác động lớn đến giá cá tra nguyên liệu trên thị trường.

Chiến lược kinh doanh

Mở rộng thị trường xuất khẩu; Đầu tư mở rộng năng lực chế biến; Đầu tư mở rộng hệ thống ao nuôi lên 250 ha và đầu tư mở rộng hệ thống kho lạnh lên hơn 100.000 tấn

Doanh thu xuất khẩu theo thị trường của HVG năm 2009



Nguồn: HVG

Tên	Chức danh
Hội đồng quản trị	
Dương Ngọc Minh	Chủ tịch HĐQT
Lê Nam Thành	Thành viên HĐQT
Nguyễn Quốc Thái	Thành viên HĐQT
Hà Việt Thắng	Thành viên HĐQT
Lô Bằng Giang	Thành viên HĐQT
Ban kiểm soát	
Lê Nam Hải	Trưởng ban kiểm soát
Trần Thanh Giang	Thành viên Ban kiểm soát
Võ Minh Phương	Thành viên Ban kiểm soát
Ban giám đốc	
Dương Ngọc Minh	Tổng Giám đốc
Nguyễn Quốc Thái	Phó TGD
Lê Kim Phụng	Phó TGD
Trần Hiếu Hòa	Kế toán trưởng

Thông tin liên hệ	
Trụ sở	Lô 44 Khu công nghiệp Mỹ Tho, tỉnh Tiền Giang, Việt Nam
Điện thoại	(84) 73 385 4245
Fax	(84) 73 385 4248
Website	www.hungvuongpanga.com
Vốn điều lệ hiện thời	599,999,930,000 đồng

Cơ cấu cổ đông vào tháng 9/2010	Số cổ phiếu	%
Dương Ngọc Minh	19,008,000	31.7%
SSI	6,368,698	10.6%
Quỹ tầm nhìn SSI	2,433,610	4.1%
Nước ngoài	8,077,833	13.5%
Cổ đông khác	24,111,852	40.2%

SWOT

Điểm mạnh

- Quy mô sản xuất lớn tạo lợi thế để mở rộng thị trường và giảm giá thành sản phẩm. HVG hiện có 6 nhà máy chế biến với tổng công suất thiết kế là 1.410 tấn cá nguyên liệu/ngày. Hiệu suất hoạt động hiện nay khoảng 50%.

- Chuỗi sản xuất hoàn chỉnh

Công ty đã tạo dựng nên hệ thống sản xuất hoàn chỉnh từ sản xuất thức ăn cho cá, nuôi cá, chế biến cá đến kho lạnh. Vùng nuôi mà HVG hiện sở hữu 48% có khả năng cung cấp 50% nhu cầu cá nguyên liệu cho các nhà máy chế biến của công ty. Việc sở hữu phần vốn góp lớn tại 2 công ty sản xuất thức ăn cho cá (Hùng Vương Tây Nam và Việt Thắng) cũng giúp công ty có được nguồn nguyên liệu ổn định giá thấp.

Điểm yếu

- Số dư các khoản phải thu rất cao. Năm 2009 số ngày phải thu trung bình là 201 ngày. Đến ngày 30/6/2010, số dư các khoản phải thu vẫn ở mức cao 1.903 tỷ đồng, chiếm 85% doanh thu 6 tháng đầu năm.

- Chi phí lãi vay khá cao do công ty phải vay ngắn hạn khá nhiều để bù đắp thiếu hụt tiền mặt. Chi phí lãi vay 6 tháng đầu năm là 100 tỷ đồng và vay ngắn hạn vào thời điểm 30/6/2010 là 2.194 tỷ đồng.

Cơ hội

- Mặc dù kinh tế thế giới vẫn chưa thực sự thoát khỏi khủng hoảng nhưng thực phẩm vẫn là một nhu cầu thiết yếu, trong đó cá tra là sản phẩm phù hợp với khả năng tài chính của người tiêu dùng trong thời kỳ này. Hơn nữa cá tra là một cá loại cá đặc biệt có chất lượng thơm ngon và chỉ có thể nuôi ở vùng Đồng Bằng Sông Cửu Long của Việt Nam. Vì vậy cơ hội phát triển cho các doanh nghiệp trong ngành sản xuất cá tra ở Việt Nam vẫn còn nhiều.

Thách thức

- Giá bán giảm làm ảnh hưởng đến lợi nhuận của công ty. Nguyên nhân chủ yếu do cạnh tranh khốc liệt giữa các doanh nghiệp trong ngành dẫn tới hiện tượng bán phá giá.

- Thiếu hụt nhân công làm hạn chế tốc độ tăng trưởng.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ hai, ngày 13 tháng 09 năm 2010

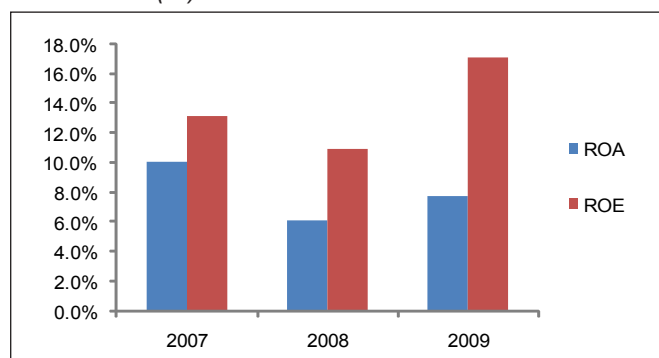
Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán năm	2007	2008	2009
Tài sản ngắn hạn	1,201,808	2,085,122	2,874,447
Tiền & các khoản đương tiền	248,089	79,989	106,943
Đầu tư ngắn hạn	-	91,741	-
Các khoản phải thu	712,205	1,455,252	1,953,579
Hàng tồn kho	224,242	433,179	653,971
Tài sản ngắn hạn khác	17,273	24,960	159,953
Tài sản dài hạn	360,002	630,727	916,011
Các khoản phải thu dài hạn	60,234	-	-
Tài sản cố định	129,403	426,498	591,112
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư dài hạn	169,224	199,299	300,767
Tài sản dài hạn khác	1,143	4,930	24,133
Lợi thế thương mại	-	-	-
Tổng tài sản	1,561,810	2,715,849	3,790,458
Nợ phải trả	362,367	1,180,098	2,015,400
Nợ ngắn hạn	362,153	1,160,284	1,926,376
Nợ dài hạn	213	19,814	89,023
Vốn chủ sở hữu	1,192,465	1,503,892	1,712,072
Vốn chủ sở hữu	1,189,550	1,498,805	1,713,472
Nguồn vốn khác & Quỹ	2,915	5,087	(1,401)
Lợi ích của cổ đông thiểu số	6,979	31,859	62,986
Tổng nguồn vốn	1,561,810	2,715,849	3,790,458
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2007	2008	2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	(420,953)	(391,068)	(401,924)
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(307,537)	(605,054)	(140,505)
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	995,485	835,530	570,958
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	266,995	(160,592)	28,529
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	-	248,089	79,989
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	-	-	(1,575)
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	266,995	87,497	106,943
Tốc độ tăng trưởng (%)	2007	2008	2009
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	na	95.4%	3.4%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	na	-10.3%	87.5%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	na	5.3%	78.1%
Kế hoạch kinh doanh năm 2010			
Doanh thu (triệu đồng)			6,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			133.7%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)			450
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			34.4%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	13/09/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	59,999,993		
Thị giá	25,600		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	1,536,000		
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	39,400,000	49,488,000	59,759,874
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	39,400,000	49,488,000	59,759,874
EPS (đồng)	3,970	3,328	4,907
P/E	6.45	7.69	5.22
EV/EBITDA	NA	9.61	7.73
BVPS (đồng)	30,192	30,286	28,673
P/B	0.85	0.85	0.89
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	38,770	60,315	51,661
Giá/doanh thu	0.66	0.42	0.50
DPS (đồng)	NA	2,200	2,000
Cổ tức/Giá	NA	8.6%	7.8%
Cổ tức/LN sau thuế	NA	66.1%	40.8%
Hiệu quả hoạt động	2007	2008	2009
Vòng quay các khoản phải thu	2.14	2.05	1.58
Vòng quay hàng tồn kho	6.81	6.89	4.72
Vòng quay các khoản phải trả	14.89	16.98	15.61
Vòng quay tổng tài sản	0.98	1.10	0.81
Khả năng thanh khoản	2007	2008	2009
Hệ số thanh toán hiện hành	3.32	1.80	1.49
Hệ số thanh toán nhanh	3.27	1.78	1.41
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.69	0.07	0.06
Khả năng sinh lời (%)	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên gộp	19.3%	24.1%	16.8%
Lợi nhuận biên trước thuế	0.7%	0.2%	1.3%
Lợi nhuận biên sau thuế	0.3%	1658.0%	0.2%
ROA	10.0%	6.1%	7.7%
ROE	13.1%	11.0%	17.1%
Phân tích Dupont	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên sau thuế	10.2%	5.5%	9.5%
Vòng quay tổng tài sản	97.8%	109.9%	81.4%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	131.0%	180.6%	221.4%
ROE	13.1%	11.0%	17.1%
Cơ cấu vốn	2007	2008	2009
Nợ/Vốn chủ sở hữu	30.4%	78.5%	117.7%
Nợ/Tổng tài sản	23.2%	43.5%	53.2%

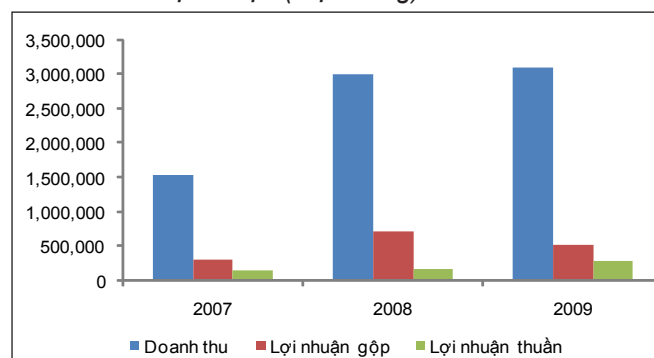
Nguồn - HVG, HSC

ROA - ROE (%)



Nguồn - HVG, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - HVG, HSC

Đơn vị tính: Triệu đồng

Bảng cân đối kế toán quý	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010
Tài sản ngắn hạn	-	-	-	3,034,064	2,969,743	3,045,581	3,874,757
Tiền & các khoản đương tiền	-	-	-	179,205	106,942	109,609	128,323
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-	38,258	76,208	-	79,949
Các khoản phải thu	-	-	-	2,014,815	1,959,365	1,988,196	2,284,366
Hàng tồn kho	-	-	-	714,806	666,244	764,794	1,269,903
Tài sản ngắn hạn khác	-	-	-	86,980	160,983	182,982	112,216
Tài sản dài hạn	-	-	-	682,247	830,779	1,064,612	1,487,257
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	-	-	-	488,213	589,066	592,015	995,552
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	216,000	-	-
Đầu tư dài hạn	-	-	-	187,168	-	451,664	323,383
Tài sản dài hạn khác	-	-	-	6,866	25,713	20,934	26,338
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-	141,985
Tổng tài sản	-	-	-	3,716,312	3,800,522	4,110,193	5,362,014
Nợ phải trả	-	-	-	1,953,172	1,974,564	2,260,802	2,943,436
Nợ ngắn hạn	-	-	-	1,893,895	1,887,640	2,165,159	2,838,075
Nợ dài hạn	-	-	-	59,277	86,924	95,642	105,361
Vốn chủ sở hữu	-	-	-	1,719,067	1,756,811	1,771,083	2,022,610
Vốn chủ sở hữu	-	-	-	1,717,271	1,758,134	1,778,119	2,004,776
Nguồn vốn khác & Quỹ	-	-	-	1,796	(1,323)	(7,036)	17,834
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	44,073	69,147	78,309	395,968
Tổng nguồn vốn	-	-	-	3,716,312	3,800,522	4,110,193	5,362,014
Báo cáo KQ hoạt động kinh doanh quý	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010
Doanh thu thuần	-	-	-	-	806,623	776,303	1,081,287
Giá vốn hàng bán	-	-	-	-	728,084	664,504	907,798
Lợi nhuận gộp	-	-	-	-	78,539	111,798	173,489
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	-	-	-	-	83,606	(2,045)	(25,309)
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	-	-	-	-	79,431	44,180	105,898
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	-	-	-	-	82,714	65,574	42,282
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	-	-	-	-	(2,311)	21	1,029
Lợi nhuận trước thuế	-	-	-	-	80,403	72,955	44,427
Lợi nhuận sau thuế	-	-	-	-	94,113	72,861	34,732
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	-	-	-	-	93,552	71,068	19,702

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 1, 2 & 3, Tòa nhà Capital Place
6 Thái Văn Lung, Quận 1, TPCHM
T : (+84 8) 3 823 3299
F : (+84 8) 3 823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

6 Lê Thánh Tông
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
T : (+84 4) 3 933 4693
F : (+84 4) 3 933 4822

E: infor@hsc.com.vn **W**: www.hsc.com.vn