

Biểu đồ giá



Thông tin cổ phiếu vào ngày 22/09/2010

Giá CP (đồng)	31,600
Số lượng niêm yết hiện tại	29,999,997
Số lượng CP đang lưu hành	29,999,997
Giá cao nhất trong 52 tuần	43,300
Giá thấp nhất trong 52 tuần	26,600
Thay đổi giá trong 3 tháng	-8.9%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-7.7%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-2.2%
Khối lượng CP giao dịch tự do	40,000
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	28,562
(GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	948,000
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	49.71
Số lượng được phép sở hữu	14,699,999
Số lượng còn được phép mua	10,037,999
% sở hữu nước ngoài	15.5%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49.0%

Nguồn: VNS

Chỉ tiêu

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009
Tổng tài sản	943,518	1,309,615
Nguồn vốn CSH	535,354	712,059
Doanh thu	828,160	1,068,603
Lợi nhuận trước thuế	78,055	143,821
Lợi nhuận sau thuế	55,773	107,467

Chỉ số	2008	2009
Khả năng thanh khoản		
Hệ số thanh toán hiện thời	0.91	2.79
Hệ số thanh toán nhanh	0.90	2.77
Khả năng sinh lời		
Lợi nhuận biên gộp	12.4%	17.5%
Lợi nhuận biên sau thuế	6.7%	10.1%
ROE	10.3%	17.2%
ROA	6.9%	9.5%
Hiệu quả hoạt động		
Vòng quay khoản phải thu	29	26
Vòng quay hàng tồn kho	3,388	1,492
Vòng quay tổng tài sản	1.02	0.95
Vòng quay vốn CSH	1.54	1.71

Nguồn: VNS

Chuyên viên phân tích - Nguyễn Thị Thu Hà
(84 8) 3 8233299
ha.ntt@hsc.com.vn

Mô hình dự báo lợi nhuận

Đơn vị tính: triệu đồng	FY2007	% y/y	FY2008	% y/y
Doanh thu thuần	487,315	84.1%	828,160	69.9%
Lợi nhuận trước thuế	73,614	1227.1%	78,055	6.0%
Lợi nhuận sau thuế	52,810	1243.8%	55,773	5.6%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	15.1%		9.4%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	10.8%		6.7%	
EPS (đồng)	5,407		3,333	
BVPS (đồng)	31,664		31,334	
ROE	19.1%		10.4%	
P/E	5.8x		9.5x	
P/B	1.0x		1.0x	

Đơn vị tính: triệu đồng	FY2009	% y/y	FY2010	% y/y
Doanh thu thuần	1,068,603	29.0%	1,642,391	53.7%
Lợi nhuận trước thuế	143,821	84.3%	260,227	80.9%
Lợi nhuận sau thuế	107,467	92.7%	195,170	81.6%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	13.5%		15.8%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	10.1%		11.9%	
EPS (đồng)	6,175		7,807	
BVPS (đồng)	35,173		27,688	
ROE	17.4%		23.5%	
P/E	5.1x		4.0x	
P/B	0.9x		1.1x	

Nguồn: VNS, HSC ước tính

CTCP Ánh Dương Việt Nam (VNS - HoSE): Bán lô đất tại Quận 1 – KQKD theo đúng dự báo của HSC cho năm 2010 và HSC tiếp tục khuyến nghị Mua.

- Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính vượt kế hoạch nhờ việc tăng trưởng cao hơn dự kiến của đội xe và nhờ việc doanh thu bình quân ngày/xe tăng 7% so với cùng kỳ năm trước. Việc số lượng xe tăng nhanh hơn dự kiến và lợi nhuận bất thường từ việc bán đất, lợi nhuận thuần của công ty trong năm 2010 có khả năng đạt cao hơn kế hoạch và cao hơn dự báo trước đây của chúng tôi.
- Công ty đang mở rộng hoạt động kinh doanh một cách nhanh chóng vào các thành phố cấp 2 như Vũng Tàu, Nha Trang và Đà Nẵng và trong khi doanh thu bình quân ngày/xe thấp hơn một chút so với tại các ba thị trường taxi hiện tại, thì điều này vẫn sẽ giúp công ty tăng trưởng trong những năm tới.
- Điểm mấu chốt trong hoạt động kinh doanh của VNS là: công ty có khả năng mua xe mới với giá cả hợp lý; khấu hao trong khoảng hơn 6 năm và bán lại để đem về lợi nhuận bất thường. Do đó, việc mở rộng đội xe cũng là việc đảm bảo sinh lợi nhuận vững chắc trong tương lai cũng như tạo ra lợi nhuận trước mắt. Và đến chừng nào xe cũ còn giữ giá tốt, thì mô hình kinh doanh này sẽ còn thực hiện được tại Việt Nam.
- Trong Q4/2010, chúng tôi dự báo VNS sẽ đạt thêm 32 tỷ đồng lợi nhuận thuần và theo đó, chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận thuần năm 2010 lên 195 tỷ đồng, cao hơn 2% so với dự báo trước đây của chúng tôi. Như vậy, EPS điều chỉnh theo yếu tố pha loãng đạt 7,807đ; P/E dự phóng đạt 4.0 lần; P/B đạt 1.1 lần tại mức giá ngày hôm nay là 31,600đ.

Đơn vị tính: triệu đồng	2009	% y/y	2010F	% y/y	2010 (kế hoạch cty)	% thay đổi (kế hoạch cty/ 2009)	% khác biệt (HSC dự báo/kế hoạch cty)
Doanh thu	1,068,603	29%	1,642,391	54%	1,481,150	39%	11%
Lợi nhuận trước thuế	143,821	84%	260,227	81%	231,450	61%	12%
Lợi nhuận sau thuế	107,467	93%	195,170	82%	173,590	62%	12%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	13.5%		15.8%		15.6%		
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	10.1%		11.9%		11.7%		
EPS pha loãng	6,175	85%	7,807	58%			
BVPS	35,173	12%	27,688	-21%			
ROA	9.5%		12.8%				
P/E (theo thị giá)	5.1	-	4.0	-			
P/B (theo thị giá)	0.9	-	1.1	-			

Nguồn: VNS, HSC

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm

- Trong 6 tháng đầu năm nay, doanh thu tăng 58% so với cùng kỳ năm trước, đạt 758 tỷ đồng (trong 6 tháng đầu năm 2009 đạt 483 tỷ đồng) do số lượng xe taxi đưa vào khai thác tăng mạnh. Vào thời điểm cuối tháng 6/2010, đội xe của công ty gồm 3,396 chiếc đang hoạt động, tăng 49% so với cùng kỳ năm trước (vào thời điểm cuối tháng 6 năm 2009 là 2,250 chiếc). Theo dự tính của chúng tôi, doanh thu bình quân trên 1 xe đạt 1.33 triệu đồng/ngày trong 6 tháng đầu năm nay, tăng 7% so với cùng kỳ năm trước (doanh thu bình quân/xe trong 6 tháng đầu năm ngoái đạt 1.24 triệu đồng/ngày).
- Trong 6 tháng đầu năm, giá vốn hàng bán đạt 692 tỷ đồng, tăng 59% so với cùng kỳ năm trước và tăng mạnh hơn một chút so với mức tăng của doanh thu. Chi phí khấu hao tăng là nguyên nhân chính khiến giá vốn hàng bán tăng. Chi phí khấu hao tăng 145% so với cùng kỳ năm trước, từ 36 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm ngoái lên 89 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm nay; chiếm 14% trong giá vốn hàng bán (cùng kỳ năm ngoái chỉ chiếm 9%). Chúng tôi xin được lưu ý là có 3 loại chi phí chính đối với một do-

anh nghiệp kinh doanh dịch vụ taxi là: chi phí nhiên liệu, chi phí nhân công và chi phí khấu hao. Và 3 loại chi phí này chiếm 89% giá vốn hàng bán trong 6 tháng đầu năm của VNS. Những chi phí khác bao gồm chi phí bảo dưỡng và phí bảo hiểm đóng hàng năm của đội xe chiếm 11% còn lại trong giá vốn hàng bán.

- Lợi nhuận gộp tăng 45% so với cùng kỳ năm trước, đạt 126 tỷ đồng (cùng kỳ năm trước đạt 86 tỷ đồng). Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận gộp giảm nhẹ xuống mức 16.6% từ mức 17.9% trong 6 tháng đầu năm ngoái. Doanh thu từ hoạt động tài chính chỉ đạt 0.6 tỷ đồng, hầu hết là từ lãi tiền gửi không kỳ hạn. Trái lại chi phí tài chính tăng 74% so với cùng kỳ năm trước, đạt 33 tỷ đồng do chi phí vay nợ tăng 92% do VNS tăng vay nợ để mua thêm xe mới.
- Lợi nhuận trước thuế đạt 69 tỷ đồng, tăng 10% so với cùng kỳ năm trước. VNS không bán xe cũ trong 6 tháng đầu năm nay, do đó lợi nhuận trước thuế chỉ xuất phát từ hoạt động kinh doanh chính là dịch vụ taxi. Tuy nhiên, công ty đã thu về 15 tỷ đồng từ việc bán thanh lý 72 chiếc xe cũ trong 6 tháng đầu năm ngoái; do vậy, cần loại bỏ phần lợi nhuận từ thanh

	2008	2009	% y/y	1H 2009	1H 2010	% y/y
Số lượng xe taxi bình quân (chiếc)	1,847	2,310	25.1%	2,210	3,121	41.2%
Doanh thu taxi bình quân ngày (Triệu đồng)	1.23	1.26	2.3%	1.24	1.33	8.7%

Nguồn: HSC ước tính

Cơ cấu giá vốn hàng bán	1H 2009 (*)	% đóng góp	1H 2010	% đóng góp	tăng trưởng theo năm
Nhiên liệu	123,527	31%	200,474	32%	62%
Nhân công	161,144	41%	269,761	43%	67%
Sự sụt giá	36,499	9%	89,492	14%	145%
Khác	75,686	19%	72,266	11%	-5%
Tổng	396,856	100%	631,994	100%	59%

Nguồn: VNS và (*) HSC ước tính

Đơn vị tính: triệu đồng	1H 2009	1H 2010	% y/y	kế hoạch năm 2010	% hoàn thành kế hoạch
Doanh thu thuần	483,193	757,553	56.8%	1,481,150	51.1%
Giá vốn hàng bán	396,856	631,994	59.3%		
Lợi nhuận gộp	86,337	125,559	45.4%		
Doanh thu tài chính	171	648	278.1%		
Chi phí tài chính	18,730	32,503	73.5%		
Doanh thu tài chính thuần	19,736	25,132	27.3%		
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	48,043	68,572	42.7%		
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	63,149	69,462	10.0%	231,450	30.0%
Lợi nhuận trước thuế	47,362	52,096	10.0%	173,588	30.0%
Lợi nhuận sau thuế	17.9%	16.6%	0.0%		
Tỷ suất lợi nhuận gộp	13.1%	9.2%	0.0%	15.6%	
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	9.8%	6.9%	0.0%	11.7%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	9.8%	6.9%			

Nguồn: VNS

lý xe cũ ra khỏi lợi nhuận của năm ngoái để có thể so sánh trực tiếp với lợi nhuận năm nay. Sau loại bỏ lợi nhuận từ bán xe cũ ra khỏi lợi nhuận năm ngoái, thì lợi nhuận năm nay tăng 48% so với cùng kỳ năm trước. Với mức thuế thu nhập doanh nghiệp 25%, thì lợi nhuận thuần đạt 52 tỷ đồng, tăng 10% và hoàn thành 31% kế hoạch tổng lợi nhuận thuần của năm và hoàn thành 51% kế hoạch lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính trong năm. Tỷ suất lợi nhuận thuần đạt 6.9%, giảm so với mức 9.8% của cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận thuần trong 6 tháng đầu năm vẫn theo đúng kế hoạch của công ty là 7.0%, đặt ra cho hoạt động kinh doanh chính.

kinh doanh chính) thì VNS đã hoàn thành 70% kế hoạch năm. Do đó, trong 3 quý đầu năm, chúng tôi ước tính công ty có thể đạt 1,191 tỷ đồng doanh thu và 143 tỷ đồng lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh cơ bản và hoạt động bán đất.

- HSC cũng điều chỉnh tăng dự báo doanh thu năm 2010 của VNS thêm 3% và lợi nhuận thuần thêm 2% so với dự báo trước đây (được đưa ra trong báo cáo phân tích đầy đủ về VNS công bố vào tháng 4). Điều này chủ yếu là do VNS đã mở rộng đội xe với tốc độ nhanh hơn so với dự báo trước đây. Trước đây chúng tôi đã dự báo lợi doanh thu cả năm đạt 1,600 tỷ đồng và lợi nhuận thuần đạt 190 tỷ đồng và đội xe sẽ tăng thêm 1,000 chiếc. Trên thực tế, chúng tôi được biết công ty có kế hoạch nâng số lượng xe lên thêm 1,150 chiếc trong năm nay (cao hơn 15% so với dự báo trước đây của chúng tôi).
- Trong đó, cho đến nay, 720 chiếc xe mới đã được đưa vào hoạt động và 430 chiếc còn lại sẽ được đưa dần vào hoạt động trong những tháng còn lại của năm. Theo đó, tới cuối năm, số lượng xe của công ty sẽ lên con số 3,996 chiếc. Trong mô hình lợi nhuận của mình, chúng tôi giả định 430 chiếc taxi mới sẽ đem lại thu nhập kể từ Q4 trở đi. Chúng

Triển vọng 6 tháng cuối năm

- VNS mới công bố kết quả kinh doanh 8 tháng đầu năm. Trong 8 tháng đầu năm, doanh thu đạt 1,049 tỷ đồng, hoàn thành 71% kế hoạch năm. Lợi nhuận thuần lũy kế trong 8 tháng đầu năm từ hoạt động kinh doanh dịch vụ taxi đạt 72.1 tỷ đồng, hoàn thành 41% kế hoạch năm. Nếu loại bỏ lợi nhuận bất thường từ việc bán đất, thì kế hoạch lợi nhuận thuần của năm từ hoạt động kinh doanh chính do công ty đặt ra là 103 tỷ đồng. Nếu nhìn vào lợi nhuận thuần 8 tháng đầu năm (chỉ gồm lợi nhuận từ hoạt động

Kết quả hàng tháng của hoạt động kinh doanh taxi (triệu đồng)	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3	Tháng 4	Tháng 5	Tháng 6	Tháng 7	Tháng 8
Doanh thu thuần	118,000	131,180	119,831	123,340	130,360	134,842	149,000	142,150
% thay đổi m/m		11%	-9%	3%	6%	3%	10%	-5%
Lợi nhuận sau thuế	10,600	10,300	8,133	7,140	7,730	8,194	10,880	9,270
% thay đổi m/m		-3%	-21%	-12%	8%	6%	33%	-15%
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	9.0%	7.9%	5.8%	5.8%	5.9%	6.1%	6.1%	6.5%

Nguồn: VNS

tôi cũng được biết rằng 430 chiếc taxi mới này sẽ hoạt động tại các thị trường mới như Vũng Tàu, Nha Trang và Đà Nẵng. Do đó, chúng tôi ước tính doanh thu ngày bình quân ngày của 430 chiếc taxi mới này là 1.0 triệu đồng do những chiếc taxi này hoạt động tại các thành phố cấp 2.

- Những chiếc xe mới này đi vào hoạt động sẽ đóng góp 39 tỷ đồng doanh thu cho công ty trong Q4. Với đội xe hiện tại gồm 3,566 chiếc, chúng tôi tiếp tục giả định doanh thu bình quân ngày là 1.32 triệu đồng/chiếc. Tổng cộng, chúng tôi dự báo doanh thu Q4 của công ty sẽ đạt 451 tỷ đồng. Cộng với doanh thu dự báo 9 tháng đầu năm là 1,191 tỷ đồng (và công ty chắc chắn sẽ đạt được con số này), chúng tôi dự báo doanh thu cả năm sẽ đạt 1,642 tỷ đồng, tăng 12% so với kế hoạch đề ra của công ty và cao hơn 3% so với dự báo trước đây của chúng tôi.
- Dựa trên những dự báo trên, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần Q4 của VNS sẽ đạt 32 tỷ đồng và theo đó, chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận thuần của mình lên 195 tỷ đồng, cao hơn 2% so với dự báo trước đây của chúng tôi, đồng thời vượt kế hoạch đề ra của công ty là 12%. Như vậy, EPS điều chỉnh theo yếu tố pha loãng sẽ đạt 7,807đ; P/E dự phóng đạt 4.0 lần, P/B dự phóng đạt 1.1 lần theo mức giá ngày hôm nay là 31,600đ.
- Công ty Cổ phần Ánh Dương Việt Nam (VNS) đã bán xong lô đất tại Quận 1 với tổng diện tích là 717m² và giá bán là 290 tỷ đồng. Trừ đi chi phí ghi trên sổ sách kế toán là 192 tỷ đồng, VNS thu được 98 tỷ đồng lợi nhuận trong việc mua bán khu đất này. Trừ đi thuế thu nhập với mức thuế suất là 25%, lợi nhuận thuần từ việc bán khu đất này là 73 tỷ đồng.
- VNS đã ghi nhận 96.5%, tương đương 71 tỷ đồng lợi nhuận bất thường từ việc bán khu đất nói trên vào kết quả kinh doanh tháng 8 (chưa kiểm toán). 2 tỷ đồng còn lại sẽ được ghi nhận khi VNS nhận được toàn bộ tiền thanh toán mua lô đất từ bên mua. Chúng tôi cho rằng toàn bộ 73 tỷ đồng lợi nhuận bất thường này sẽ được ghi nhận toàn bộ trong Q3 năm nay.
- Trên thực tế, nếu loại trừ lợi nhuận bất thường, thì lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh chính là

113 tỷ đồng. Tổng số cổ phiếu lưu hành hiện tại là 30,000,000 đơn vị và số cổ phiếu lưu hành bình quân là 25,000,000 đơn vị. Theo đó, EPS có điều chỉnh theo yếu tố pha loãng và chỉ tính theo lợi nhuận từ ngành kinh doanh chính sẽ là 4,507đ. Với EPS điều chỉnh này, cổ phiếu VNS có P/E điều chỉnh là 7.0 lần (theo mức giá đóng cửa của ngày hôm nay).

- Lợi nhuận bất thường đóng một vai trò quan trọng trong hoạt động kinh doanh của VNS. Nói chung, vận tải hành khách bằng taxi là ngành có tỷ suất lợi nhuận thấp với tỷ suất lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh taxi chỉ đạt 5%. Tuy nhiên, Vina-sun đã có biện pháp khá độc đáo nhằm nâng cao tỷ suất lợi nhuận. Trong 4 năm qua, từ năm 2006 đến 2009, lợi nhuận bất thường từ việc bán thanh lý xe cũ bình quân đóng góp 40% vào lợi nhuận thuần, theo đó nâng cao đáng kể tỷ suất lợi nhuận của công ty.
- Lợi nhuận từ việc thanh lý xe cũ chiếm phần lớn lợi nhuận bất thường. VNS đã mở rộng đội xe với tốc độ gộp bình quân là 38%/năm trong giai đoạn 2006-2010 và những loại xe mới như Toyota Innova được mua với giá bình quân khoảng 38,000 USD/chiếc. Thời gian khấu hao được áp dụng là từ 4-8 năm (theo như thuyết minh báo cáo tài chính, chúng tôi nhận thấy thời gian khấu hao bình quân là 6.1 năm). Tại Việt Nam, do thuế đánh vào xe mua mới cao, nên xe cũ giữ được giá trị. Theo đó, sau khoảng 6 năm, một chiếc xe được khấu hao hoàn toàn vẫn có thể được bán lại với giá 10,000-12,000 USD, tương đương 25-30% giá trị ban đầu. Theo đó, công ty sẽ thu được một khoản lợi nhuận bất thường từ bán thanh lý xe cũ. Do đó, việc bán thanh lý xe cũ là một phần quan trọng trong hoạt động kinh doanh của VNS và đây là một hoạt động mang lại lợi nhuận.
- Trên thực tế, về dài hạn, điều này chỉ diễn ra khi công ty tiếp tục liên tục nâng cấp đội xe. Trong vòng 2 năm qua, từ 2010-2011, HSC kỳ vọng lợi nhuận bất thường sẽ đóng góp bình quân 38% vào lợi nhuận trước thuế của công ty. Do đó, có thể nói, hoạt động kinh doanh bất thường có tầm quan trọng không kém so với hoạt động kinh doanh chính. Tuy nhiên, chúng tôi cũng xin lưu ý là hoạt động kinh doanh bất thường năm nay còn xuất phát từ việc bán đất chứ không phải chỉ từ việc bán thanh lý xe cũ.

Tỷ lệ đóng góp vào lợi nhuận trước thuế	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Hoạt động kinh doanh cơ bản	98%	21%	43%	76%	58%	68%
Hoạt động khác	2%	79%	57%	24%	42%	32%

Nguồn: VNS và HSC ước tính

- VNS là một công ty tăng trưởng và theo chúng tôi cổ phiếu của công ty còn khá rẻ. Dựa trên sự tăng trưởng nhờ tốc độ mở rộng quy mô của đội xe cao hơn dự kiến từ hoạt động kinh doanh chính và từ lợi nhuận bất thường từ việc bán đất, thì công ty sẽ

vượt kế hoạch đề ra trong năm nay. Thêm vào đó, chúng tôi ưa thích ban lãnh đạo của công ty và việc tập trung vào hoạt động kinh doanh chính của ban lãnh đạo của công ty đáng được ghi nhận. Do đó, chúng tôi tiếp tục đánh giá cổ phiếu VNS là Mua vào.

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ tư, ngày 22 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	487,315	84.1%	828,160	69.9%	1,068,603	29.0%
Giá vốn hàng bán	428,818	91.0%	725,638	69.2%	881,627	21.5%
Lợi nhuận gộp	58,497	45.2%	102,521	75.3%	186,975	82.4%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	(21,493)	6.4%	(34,269)	59.4%	(34,310)	0.1%
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	34,917	138.8%	34,455	-1.3%	42,668	23.8%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	15,641	186.8%	33,798	116.1%	109,998	225.5%
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	57,972	62477.8%	44,258	-23.7%	33,822	-23.6%
Lợi nhuận trước thuế	73,614	1227.1%	78,055	6.0%	143,821	84.3%
Lợi nhuận sau thuế	52,810	1243.8%	55,773	5.6%	107,467	92.7%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	52,810	1243.8%	55,773	5.6%	107,467	92.7%

Nguồn: VNS, HSC

Lịch sử hình thành và phát triển

Tiền thân của Công ty là Công ty TNHH Thương Mại Dịch vụ Lữ hành Tư Vấn Đầu Tư Ánh Dương Việt Nam, được thành lập vào ngày **15/6/1995**, với vốn điều lệ là 300 triệu đồng. Ngày **27/01/2003**, hoạt động kinh doanh Taxi được chính thức đưa vào hoạt động với thương hiệu TAXI VINASUN.
Ngày **17/7/2003**, Công ty chuyển đổi thành Công ty Cổ Phần Ánh Dương Việt Nam với vốn điều lệ là 8 tỷ đồng.
Ngày **25/5/2006**, Công ty tăng vốn điều lệ lên 16 tỷ đồng.
Tháng **2/2007**, Công ty phát hành thêm 84 tỷ đồng mệnh giá để tăng vốn điều lệ lên 100 tỷ đồng.
Tháng **10/2007**, Công ty phát hành thêm 70 tỷ đồng mệnh giá cho các nhà đầu tư lớn, tăng vốn điều lệ của Công ty lên 170 tỷ đồng.

Ngành nghề kinh doanh

Kinh doanh vận tải bằng xe Taxi: Thương hiệu TAXI VINASUN
Kinh doanh du lịch, dịch vụ vé máy bay: Thương hiệu VINASUN TRAVEL
Kinh doanh nhà hàng, ăn uống
Kinh doanh địa ốc, bất động sản

Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

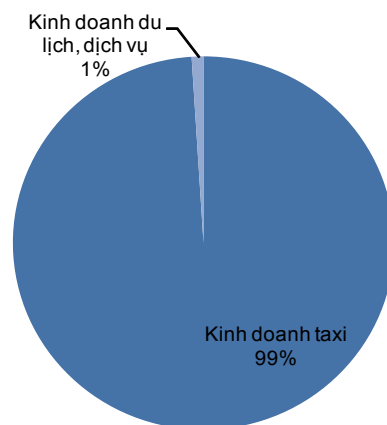
Sản phẩm chủ lực: Hoạt động kinh doanh của Công ty bao gồm 3 mảng hoạt động chính, đó là kinh doanh taxi, kinh doanh du lịch, dịch vụ và kinh doanh ăn uống. Cơ cấu doanh thu của các hoạt động này như sau: Kinh doanh taxi 99%; Kinh doanh du lịch, dịch vụ 1%.

Thị trường tiêu thụ: Tính theo đối tượng khách hàng, thì 92% doanh thu đến từ khách hàng vắng lai và 8% đến từ doanh thu của các tổ chức

Vị thế công ty trong ngành

Với lượng xe vào khoảng 3,396 chiếc thì nếu so sánh số lượng đầu xe thì Vinasun là thương hiệu hàng đầu trong lĩnh vực cung cấp taxi hành khách tại TPHCM. Với thị phần lớn nhất đạt 27% tại TPHCM, Vinasun taxi tiếp tục phát triển là một ngành dịch vụ vững chắc. VNS sẽ tiếp tục đầu tư thêm 430 xe từ đây đến cuối năm 2010 để nâng tổng đội xe lên 3,996 chiếc taxi.

Cơ cấu doanh thu năm 2009



Nguồn: VNS

Tên	Chức danh
Hội đồng quản trị	
Đặng Phước Thành	Chủ tịch HĐQT
Huỳnh Văn Minh	Ủy viên HĐQT
Đặng Thị Lan Phương	Ủy viên HĐQT
Tạ Long Hỷ	Ủy viên HĐQT
Trương Đình Quý	Ủy viên HĐQT
Ban kiểm soát	
Mai Thị Kim Hoàng	Trưởng ban kiểm soát
Nguyễn Anh Tùng	Thành viên Ban kiểm soát
Huỳnh Văn Tương	Thành viên Ban kiểm soát
Ban giám đốc	
Đặng Thị Lan Phương	Tổng Giám đốc
Tạ Long Hỷ	Phó TGĐ
Trương Đình Quý	Phó TGĐ
Ngô Thị Thúy Vân	Phó TGĐ
Huỳnh Văn Sỹ	Phó TGĐ
Trần Anh Minh	Phó TGĐ
Đặng Phước Hoàng Mai	Phó TGĐ
Nguyễn Bảo Toàn	Phó TGĐ

Hoạt động Cty	Ngày GD không hưởng quyền	Tổng tiền/1 cp (đồng)	Năm tài chính
Chia cổ tức bằng tiền mặt	12/5/2010	1,200/cp	Đợt 2 năm 2009
Thông tin liên hệ			
Trụ sở	306 Điện Biên Phủ, P. 22, Q. Bình Thạnh, TPHCM		
Điện thoại	(84-8) 35 129 100		
Fax	(84-8) 35 129 100		
Website	www.vinasuncorp.com		
Vốn điều lệ hiện nay	300,000,000,000 đồng		

Chiến lược phát triển

Củng cố vị trí dẫn đầu thị trường dịch vụ taxi trong nước. Kinh doanh Du lịch, tăng cường mở rộng các tour Du lịch trong và ngoài nước với các sản phẩm mới lạ và cao cấp. Đầu tư, kinh doanh bất động sản

Cơ cấu sở hữu vào 22/9/2010	Số lượng cổ phiếu	%
Sở hữu nhà nước	-	0.0%
Sở hữu nước ngoài	4,662,000	15.5%
Khác	25,338,000	84.5%

SWOT

Điểm mạnh

- Vinasun là thương hiệu hàng đầu trong lĩnh vực cung cấp taxi hành khách tại TPHCM. Với thị phần lớn nhất đạt 27% tại TPHCM, Vinasun taxi tiếp tục phát triển là một ngành dịch vụ vững chắc.
- Công ty có đội ngũ lãnh đạo giàu kinh nghiệm và kế hoạch phát triển đội ngũ hoạt động một cách nhanh chóng. Cạnh tranh dựa vào chất lượng dịch vụ chứ không phải là giá cả.
- Tình hình tài chính lành mạnh do 85% doanh thu của công ty là tiền mặt. Vì vậy, dòng tiền thu vào sẽ tăng trưởng tốt cùng với đà tăng trưởng của doanh thu.

Điểm yếu

- Vì không phải là loại dịch vụ cơ bản, doanh thu taxi có thể tăng trưởng kém nếu trong tương lai tình hình kinh tế đi vào xu thế suy giảm.
- Do tính chất đặc thù của ngành vận tải, sự biến động về giá xăng dầu ảnh hưởng rất nhiều đến hoạt động công ty. Công ty không thể chuyển hết gánh nặng của việc gia tăng chi phí nhiên liệu cho khách hàng.

Cơ hội

- Kinh doanh taxi có thể đạt mức tăng trưởng doanh thu 20% trong 5 năm tới nhờ vào tăng trưởng GDP tại TP Hồ Chí Minh.

Thách thức

- Hiện tại, có rất nhiều hãng taxi nhỏ, thậm chí có hãng chỉ có khoảng 1-2 chiếc taxi. Những chiếc taxi kiểu này hoạt động không theo các tiêu chuẩn của Hiệp hội taxi và cạnh tranh không lành mạnh, điều này gây ảnh hưởng xấu đến các công ty là thành viên hiệp hội Taxi như Vinasun.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ tư, ngày 22 tháng 09 năm 2010

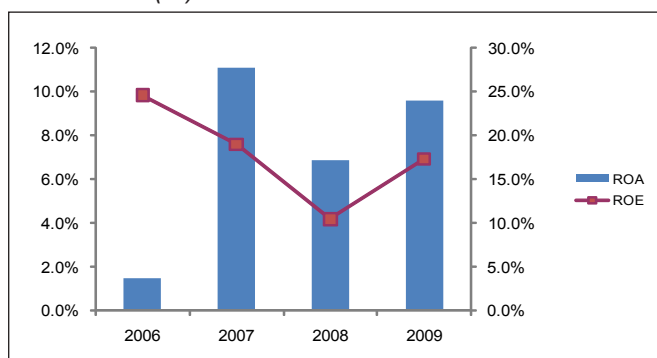
Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán năm	2007	2008	2009
Tài sản ngắn hạn	147,662	61,446	136,190
Tiền & các khoản đương tiền	97,634	8,627	59,257
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-
Các khoản phải thu	28,545	28,617	52,147
Hàng tồn kho	150	279	903
Tài sản ngắn hạn khác	21,334	23,924	23,883
Tài sản dài hạn	535,757	882,072	1,173,425
Các khoản phải thu dài hạn	15,489	7,786	5,234
Tài sản cố định	372,670	666,247	962,312
Bất động sản đầu tư	140,980	197,147	197,210
Đầu tư dài hạn	2,400	2,400	2,400
Tài sản dài hạn khác	4,219	8,492	6,268
Lợi thế thương mại	-	-	-
Tổng tài sản	683,419	943,518	1,309,615
Nợ phải trả	141,004	408,164	597,556
Nợ ngắn hạn	60,385	67,640	48,772
Nợ dài hạn	80,619	340,524	548,784
Vốn chủ sở hữu	542,415	535,354	712,059
Vốn chủ sở hữu	538,288	532,683	703,465
Nguồn vốn khác & Quỹ	4,127	2,670	8,594
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-
Tổng nguồn vốn	683,419	943,518	1,309,615
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2007	2008	2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	127,508	139,664	159,277
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(221,130)	(415,051)	(376,541)
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	185,555	186,371	267,894
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	91,934	(89,016)	50,630
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	5,700	97,634	8,627
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	-	9	-
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	97,634	8,627	59,257
Tốc độ tăng trưởng (%)	2007	2008	2009
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	84.1%	69.9%	29.0%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	1227.1%	6.0%	84.3%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	1244%	6%	93%
Kế hoạch kinh doanh năm 2010			
Doanh thu (triệu đồng)			1,481,150
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			39.0%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)			231,450
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			62.0%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	22/09/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	30,000,000		
Thị giá	31,600		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	948,000		
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	-	-	20,000,000
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	17,000,000	17,000,000	20,000,000
EPS (đồng)	5,407	3,333	6,175
P/E	5.84	9.48	5.12
EV/EBITDA	NA	8.25	5.78
BVPS (đồng)	31,664	31,334	35,173
P/B	1.00	1.01	0.90
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	28,666	48,715	53,430
Giá/doanh thu	1.10	0.65	0.59
DPS (đồng)	NA	2,000	2,200
Cổ tức/Giá	NA	6.3%	7.0%
Cổ tức/LN sau thuế	NA	60.0%	35.6%
Hiệu quả hoạt động	2007	2008	2009
Vòng quay các khoản phải thu	28.71	28.98	26.46
Vòng quay hàng tồn kho	2,696	3,388	1,492
Vòng quay các khoản phải trả	8.98	14.15	20.08
Vòng quay tổng tài sản	1.02	1.02	0.95
Khả năng thanh khoản	2007	2008	2009
Hệ số thanh toán hiện hành	2.45	0.91	2.79
Hệ số thanh toán nhanh	2.44	0.90	2.77
Hệ số thanh toán bằng tiền	1.62	0.13	1.21
Khả năng sinh lời (%)	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên gộp	12.0%	12.4%	17.5%
Lợi nhuận biên trước thuế	4.3%	2.7%	3.4%
Lợi nhuận biên sau thuế	10.8%	6.7%	10.1%
ROA	11.1%	6.9%	9.5%
ROE	18.9%	10.3%	17.2%
Phân tích Dupont	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên sau thuế	10.8%	6.7%	10.1%
Vòng quay tổng tài sản	1.0	1.0	0.9
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	1.3	1.8	1.8
ROE	18.9%	10.3%	17.2%
Cơ cấu vốn	2007	2008	2009
Nợ/Vốn chủ sở hữu	26.0%	76.2%	83.9%
Nợ/Tổng tài sản	20.6%	43.3%	45.6%

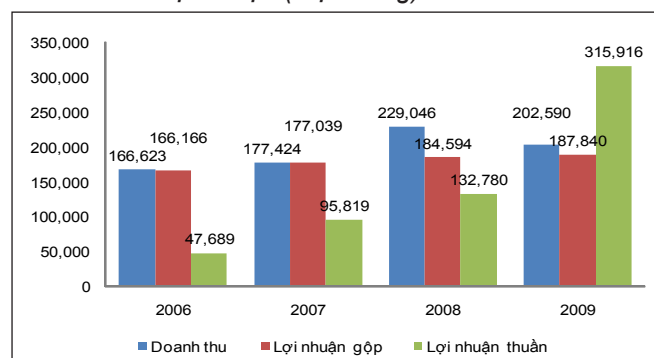
Nguồn - VNS, HSC

ROA - ROE (%)



Nguồn - VNS, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - VNS, 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	61,446	58,081	86,785	176,370	136,190	116,480	96,513
Tiền & các khoản đương tiền	8,627	6,771	21,175	128,460	59,257	19,288	14,297
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-	-	-	-	-
Các khoản phải thu	29,590	37,096	52,465	30,081	52,147	52,725	58,478
Hàng tồn kho	279	1,136	1,051	1,220	903	1,686	1,546
Tài sản ngắn hạn khác	22,950	13,077	12,093	16,610	23,883	42,780	22,192
Tài sản dài hạn	882,072	825,521	867,479	979,339	1,173,425	1,474,429	1,477,786
Các khoản phải thu dài hạn	7,786	7,094	6,523	6,025	5,234	4,550	3,972
Tài sản cố định	666,247	610,085	653,310	766,616	962,312	1,263,658	1,267,591
Bất động sản đầu tư	197,147	197,147	197,210	197,210	197,210	197,210	197,210
Đầu tư dài hạn	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400
Tài sản dài hạn khác	8,492	8,795	8,036	7,089	6,268	6,610	6,612
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-	-
Tổng tài sản	943,518	883,602	954,264	1,155,709	1,309,615	1,590,909	1,574,299
Nợ phải trả	408,079	338,613	394,221	463,849	597,556	836,298	822,949
Nợ ngắn hạn	98,672	35,121	72,333	51,171	48,772	174,914	120,781
Nợ dài hạn	309,407	303,492	321,888	412,678	548,784	661,383	702,168
Vốn chủ sở hữu	535,439	544,989	560,043	691,860	712,059	754,611	751,350
Vốn chủ sở hữu	532,733	547,894	556,542	689,850	703,465	755,454	746,441
Nguồn vốn khác & Quỹ	2,706	(2,905)	3,500	2,010	8,594	(843)	4,908
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	943,518	883,602	954,264	1,155,709	1,309,615	1,590,909	1,574,299
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	-	235,394	247,799	279,597	305,813	369,011	388,542
Giá vốn hàng bán	-	195,498	201,359	230,389	254,382	306,636	325,358
Lợi nhuận gộp	-	39,897	46,441	49,207	51,431	62,375	63,183
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	-	(10,427)	(8,132)	(7,566)	(8,185)	(10,913)	(20,941)
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	-	9,731	10,005	9,573	13,359	13,052	12,080
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	-	19,738	28,304	32,069	29,887	38,410	30,162
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	-	3,072	12,034	99	18,618	300	590
Lợi nhuận trước thuế	-	22,810	40,339	32,167	48,505	38,710	30,752
Lợi nhuận sau thuế	-	17,108	30,254	24,125	35,973	29,033	23,064
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	-	17,108	30,254	24,125	35,973	29,033	23,064

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