

CTCP KHỬ TRÙNG VIỆT NAM

Là Công ty chuyên kinh doanh trong lĩnh vực thuốc Bảo vệ thực vật phục vụ ngành Nông nghiệp Việt Nam và đứng đầu trong cả nước về lĩnh vực khử trùng. Công ty đã luôn đạt được kết quả kinh doanh tốt ổn định và còn nhiều tiềm năng tăng trưởng phía trước.

Như vậy, xét về phân tích cơ bản VFG là một trong những cổ phiếu tốt để đầu tư, tuy nhiên thanh khoản là vấn đề nhà đầu tư nên quan tâm khi lựa chọn cổ phiếu này.

Thông tin giá cổ phiếu

Ngày giao dịch chính thức	17/12/2009
Giá (VND) ngày 25/10/2010	55,000
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	9,758,444
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	536.152
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	96,500
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	52,000
Khối lượng giao dịch bình quân (3 tháng)	18,620
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (Ngày 25/10/2010)	11.56%

Biểu đồ giá 1 năm



Tình hình tài chính

(tỷ VND)	2007	2008	2009	6T 2010 (*)
Doanh thu thuần	530.23	598.84	812.84	496.55
LNTT	66,604	73,585	137,559	67.71
LNST	58.93	49.60	102.58	50.41
LNST/DTT	11.11%	8.28%	12.62%	10.15%
Tổng tài sản	424.14	564.32	639.99	773.37
Vốn chủ sở hữu	240.64	309.95	383.63	405.24
EPS (VND)	15,233	6,976	12,627	5,165
BPS (VND)	52,312	41,968	47,224	41,570
ROE (%)	30.34%	18.02%	29.58%	12.38%
ROA (%)	15.41%	10.04%	17.04%	6.62%

(*Lũy kế 6 tháng đầu năm 2010)

TIÊU ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Nông nghiệp luôn là một ngành kinh tế quan trọng của Việt Nam, mặc dù có sự giảm về quy mô nhưng hiệu quả về năng suất và chất lượng sản phẩm Nông nghiệp đang được quan tâm nhiều. Xu hướng trên đã giúp cho thuốc Bảo vệ thực vật (BVTV) chất lượng cao ngày càng được nhiều nhà nông lựa chọn sử dụng.
- Tổng mức lưu chuyển hàng hóa xuất nhập khẩu của Việt Nam trong giai đoạn 2000 – 2009 có tốc độ tăng trưởng trung bình 18.15%. Hầu hết các loại hàng hóa xuất nhập khẩu đều phải đảm bảo tiêu chuẩn về khử trùng trước khi xuất nhập cảnh, vì thế ngành dịch vụ khử trùng sẽ có nhiều tiềm năng tăng trưởng tốt.
- Hoạt động kinh doanh thuốc BVTV của Công ty có tính chất ổn định và đạt mức lợi nhuận gộp biên trung bình 25% qua các năm. Thị phần tiêu thụ thuốc BVTV tập trung nhiều nhất ở khu vực Đồng Bằng Sông Cửu Long và đang ngày càng được mở rộng.
- Công ty cũng có thế mạnh trong lĩnh vực khử trùng. Với kinh nghiệm hơn 30 năm trong lĩnh vực này, Công ty chiếm thị phần từ 50 – 80% thị phần cả nước. Lợi nhuận gộp biên của lĩnh vực này ở mức cao, đạt trung bình trên 35% các năm qua.
- Khả năng điều chỉnh linh hoạt giá bán Nông dược khi giá đầu vào biến động giúp hoạt động kinh doanh nông dược của Công ty duy trì ổn định. Ngoài hoạt động kinh doanh truyền thống trên, VFG tham gia đầu tư một số dự án trong lĩnh vực kinh doanh khách sạn, văn phòng cho thuê như Tòa nhà VFG Tower, Khách sạn Novotel Nha Trang.
- Trong năm 2010 vốn điều lệ tăng thêm hơn 16.2 tỷ đồng, nhưng Công ty vẫn có khả năng duy trì kết quả kinh doanh tốt, hệ số thu nhập ròng trên một cổ phần (EPS) gần 10,000 đồng.

TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG THUỐC BVTV

Nông nghiệp là ngành kinh tế quan trọng của Việt Nam. Năm 2009 giá trị sản lượng của nông nghiệp đạt 71.473 nghìn tỷ đồng, chiếm 13.85% tổng sản phẩm trong nước. Vì thế các ngành phụ trợ phục vụ cho Nông nghiệp cũng được đầu tư nhiều như phân bón, thuốc bảo vệ thực vật, giống cây trồng...

Hàng năm Việt Nam sử dụng trung bình lượng thuốc bảo vệ thực vật hơn 50 nghìn tấn/năm, trong đó bao gồm 3 loại chính là thuốc trừ sâu – côn trùng, thuốc diệt nấm và thuốc diệt cỏ. Cơ cấu tiêu dùng thuốc BVTV được duy trì khá ổn định chiếm tỷ lệ cao nhất là thuốc trừ sâu – côn trùng khoảng 60% về giá trị.

Khả năng sản xuất của các doanh nghiệp trong nước hiện nay chưa đáp ứng đủ, do đó nguồn cung chủ yếu từ nhập khẩu cả thành phẩm và nguyên liệu về gia công. Các nước được nhập khẩu nhiều là Trung Quốc, Ấn Độ, Thụy Sĩ, Singapore..., trong đó từ Trung Quốc luôn chiếm trên 40% tổng kim ngạch nhập khẩu.

Giá cả thuốc Bảo vệ thực vật trong nước biến động theo mùa vụ, giá thuốc thường có xu hướng thấp ở giai đoạn đầu năm và tăng dần vào cuối năm - giai đoạn sâu bệnh thường xảy ra. Bên cạnh đó, nguồn cung của Trung Quốc cũng ảnh hưởng trực tiếp đến giá thuốc của Việt Nam.

Thị trường thuốc BVTV ở Việt Nam hiện nay có khoảng 150 doanh nghiệp, trong đó các công ty nông dược lớn như CTCP thuốc bảo vệ thực vật An Giang, CTCP thuốc khử trùng Việt Nam, CTCP Nông dược H.A.I, Công ty TNHH ADC, CTCP sát trùng Việt Nam, các công ty có vốn đầu tư nước ngoài như Công ty Map Pacific Việt Nam, Công ty TNHH Bayer Cropscience Việt Nam.

Thị phần một số công ty trong ngành

STT	Công ty	Thị phần
1	CTCP Bảo vệ thực vật An Giang	28%
2	Công ty TNHH ADC	Na
3	CTCP Bảo vệ thực vật Sài Gòn	9%
4	CTCP Nông dược H.A.I	8%
5	CTCP thuốc sát trùng Cần Thơ	2%

(Nguồn: Tổng hợp)

TỔNG QUAN CÔNG TY

Công ty Cổ phần Khử trùng Việt Nam (VFG) tiền thân là đội khử trùng thuộc Bộ Nông nghiệp từ những năm 60, có hoạt động kinh doanh chính là kinh doanh nông dược, dịch vụ khử trùng và cho thuê văn phòng.

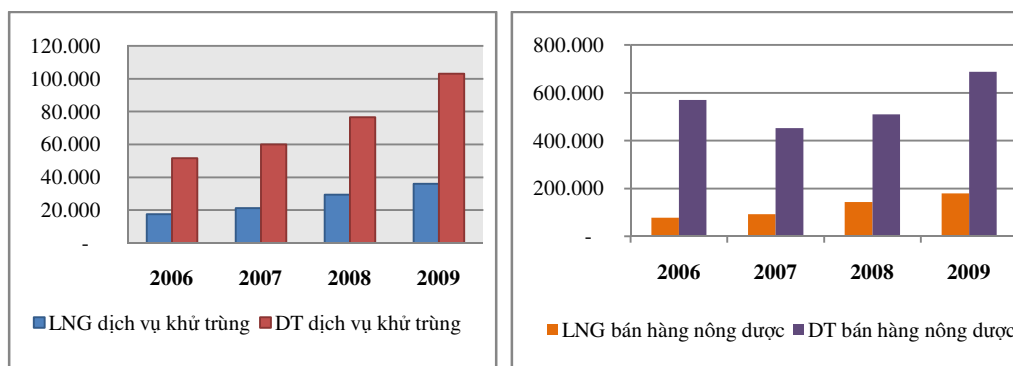
Trải qua quá trình phát triển đến nay, vốn điều lệ Công ty đạt 97.58 tỷ đồng gấp 3.4 lần so với thời điểm năm 2006. Hệ thống phân phối được mở rộng có 8 chi nhánh, 2 văn phòng đại diện tại các thành phố lớn trên phạm vi cả nước.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Tỷ trọng sản xuất nông nghiệp cao trong cơ cấu ngành của Việt Nam trong các năm qua là yếu tố thuận lợi cho các doanh nghiệp trong lĩnh vực kinh doanh thuốc BVTV (Nông dược). VFG - một doanh nghiệp có tỷ trọng doanh thu thuần chủ yếu từ kinh doanh hàng nông dược (chiếm hơn 80% trong tổng doanh thu thuần) và lĩnh vực khử trùng (chiếm 13% trong tổng doanh thu thuần) đã đạt được kết quả kinh doanh rất tốt trong năm 2009. Lợi nhuận sau thuế trong năm 2009 tăng 106.8% so với năm 2008, lợi nhuận trước thuế lũy kế 6 tháng đầu năm 2010 đạt 67.7 tỷ đồng tương ứng 65% kế hoạch cả năm 2010.

Sự tăng trưởng cao của VFG trong năm 2009 được đóng góp từ hầu hết các lĩnh vực kinh doanh của Công ty. Tốc độ tăng trưởng kinh doanh hàng Nông dược, dịch vụ khử trùng và dịch vụ PCO trong năm 2009 tương ứng là 34.70%, 34.80% và 23.70%. Mức tăng trưởng cao nhất mà công ty đạt được từ năm 2006 đến nay trên là thành quả của chiến lược xây dựng thương hiệu, tái cấu trúc tổ chức, mở rộng hệ thống phân phối, nắm bắt các cơ hội khi nền kinh tế hồi phục trở lại. Bên cạnh đó lĩnh vực kinh doanh cho thuê văn phòng trong năm 2009 đã đạt mức tăng trưởng hơn 130% do Tòa nhà cao ốc văn phòng VFG Tower tại 29 Tôn Đức Thắng đi vào hoạt động ổn định.

Biểu đồ diễn biến Doanh thu và lợi nhuận gộp của Hoạt động kinh doanh nông dược và dịch vụ khử trùng năm 2006 - 2009



(Nguồn: VTS)

Hoạt động kinh doanh hàng Nông dược

Hoạt động kinh doanh Nông dược của VFG chủ yếu là gia công và phân phối sản phẩm của các Doanh nghiệp sản xuất hàng đầu thế giới, trong đó khoảng 70% doanh thu hàng nông dược từ hoạt động thương mại và 30% còn lại Công ty sản xuất, gia công đóng gói. Tỷ suất lợi nhuận gộp biên của hoạt động này đạt trung bình 25% qua các năm. Sản phẩm của VFG tập trung vào phân khúc chất lượng cao, đạt tiêu chuẩn vệ sinh môi trường và vệ sinh an toàn thực phẩm góp phần hạn chế sự cạnh tranh của các sản phẩm kém chất lượng trên thị trường. Thị phần Công ty hiện nay chiếm khoảng 7% thị phần cả nước, tập trung nhiều nhất ở Khu vực Đồng bằng sông Cửu Long, thấp hơn so với các công ty trong ngành như CTCP Bảo vệ thực vật An Giang có thị phần 28%, CTCP Bảo vệ thực vật Sài Gòn có thị phần là 9%. Tuy nhiên với chiến lược xây dựng thương hiệu sản phẩm nông dược đến nhà nông mà VFG đang triển khai sẽ góp phần giúp công ty mở rộng thị phần trong thời gian tới.

Dịch vụ khử trùng và PCO

Bên cạnh hoạt động kinh doanh Nông dược, dịch vụ khử trùng và PCO cũng chiếm một tỷ lệ đáng kể trên 15% trong tổng doanh thu thuần của Công ty. Tỷ suất lợi nhuận gộp bình quân của hoạt động này trên 35%. Dịch vụ khử trùng của VFG chủ yếu từ khử trùng cho các loại hàng hóa xuất nhập khẩu. Trên 30 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực khử trùng, là thành viên của Hiệp hội khử trùng quốc tế IMFO từ năm 1999, là công ty Việt Nam đầu tiên đạt chứng chỉ ISO 9001:2000 do tổ chức BVQI – UKAS/ANSI-RAB chứng nhận năm 2002 giúp Công ty tạo được uy tín đối với khách hàng trong và ngoài nước. Thống kê từ phía Công ty, hiện nay Công ty đang chiếm thị phần từ 50% - 80% thị phần cả nước tùy theo từng mặt hàng.

Hoạt động khác

Đi cùng với hoạt động truyền thống trên, Công ty hiện đang phát triển một số hoạt động kinh doanh khác là kinh doanh khách sạn và cao ốc văn phòng. Doanh thu của hoạt động kinh doanh này chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng doanh thu thuần nhưng lại tạo ra nguồn thu nhập ổn định, hỗ trợ cho hoạt động kinh doanh chính của Công ty.

Một số dự án Bất động sản Công ty đầu tư

STT	Bất động sản	Tỷ lệ sở hữu	Diện tích (m2)
1	Tòa nhà cao ốc văn phòng VFC Tower	100%	638.8
2	Khách sạn Novotal Nha Trang	-	300
3	Trung tâm Thương mại và Siêu thị nông nghiệp sông Mê Kông	40%	125,000
4	Tại Tâm Thới Hiệp, Q.12, TP. HCM	-	14,403

(Nguồn: VFG)

Nguồn nguyên liệu và sản phẩm

Hầu hết nguồn nguyên liệu chính và sản phẩm đều nhập khẩu từ các nhà cung cấp nước ngoài có uy tín như Zebeca, Ciba, Russel, Aventis, Kumiai, FMC,... Các hợp đồng nhập khẩu này được ký kết cả năm nên giá cả sẽ không có biến động mạnh, nếu trong trường hợp có sự thay đổi về giá nhà cung cấp sẽ thông báo cho Công ty trước ít nhất 3 tháng, từ đó Công ty sẽ có chính sách điều chỉnh giá phù hợp mà không gây biến động lớn lên giá sản phẩm.

Tuy nhiên việc nhập khẩu phải mua bằng ngoại tệ nên sự biến động tỷ giá sẽ tác động đến kết quả kinh doanh của Công ty. Tỷ giá tăng trong thời gian vừa qua đã làm tăng chi phí nhập khẩu, tỷ trọng giá vốn hàng bán so với doanh thu thuần trong 6 tháng đầu năm 2010 là 75.6%, trong khi đó tỷ lệ này trong năm 2009 chỉ là 72.75%.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH AN TOÀN

Chỉ tiêu/năm	2006	2007	2008	2009	6T/2010
Hệ số thanh toán hiện thời	1.85	2.07	1.46	1.67	1.48
Hệ số thanh toán nhanh	1.03	1.47	0.89	1.11	0.86

Vòng quay hàng tồn kho bình quân	4.14	3.90	4.20	5.00	2.03
Vòng quay khoản phải thu bình quân	4.92	3.71	4.03	5.38	2.42
Hệ số nợ / Tổng vốn	0.57	0.43	0.45	0.40	0.48
Hệ số nợ/ Vốn chủ sở hữu	1.30	0.76	0.82	0.67	0.91
ROE	30.09%	30.34%	18.02%	29.58%	12.38%
ROA	13.07%	15.41%	10.04%	17.04%	6.62%

(Nguồn: VTS)

Khả năng thanh toán

Các hệ số thanh toán trong 6 tháng đầu năm 2010 có dấu hiệu giảm đi so với năm 2009 tuy nhiên vẫn duy trì ở mức độ khá an toàn. Sự tăng lên của khoản nợ ngắn hạn mà chủ yếu là nợ vay ngắn hạn và khoản phải trả người bán để nhập nguyên liệu. Các hệ số thanh toán trên sẽ được cải thiện tốt hơn vào cuối năm.

Hệ số đòn bẩy

Việc tăng lên của nợ ngắn hạn đã làm cho các hệ số nợ/ Tổng vốn của Công ty trong 6 tháng đầu năm 2010 cao hơn so với đầu năm không có sự thay đổi mạnh so với các năm trước đây.

Hệ số sinh lời

Cùng với sự tăng cao của tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế, hệ số ROE trong năm 2009 cũng đạt mức cao hơn rất nhiều so với năm 2008. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2010, ROE cũng đã đạt mức xấp xỉ với cùng kỳ năm 2009, EPS đạt 5,922 đồng. Do đó khả năng trong 2010 Công ty sẽ tiếp tục duy trì một kết quả kinh doanh tốt, EPS cả năm có thể duy trì mức gần 10,000 đồng.

TRIỂN VỌNG VÀ THÁCH THỨC KINH DOANH

Triển vọng

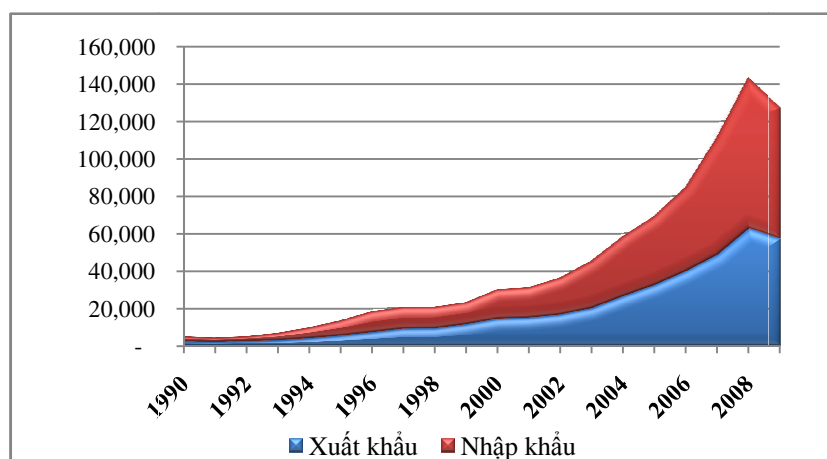
Theo Bộ Nông nghiệp và Phát triển nông thôn Việt Nam tính đến tháng 8 năm 2010, tổng nhập khẩu thuốc trừ sâu và nguyên liệu ước đạt 344 triệu USD tăng 13.2% so với cùng kỳ năm 2009. So với nhu cầu thuốc BVTV bình quân ở Việt Nam trong các năm qua là 500 triệu USD, dự báo giá trị tiêu dùng thuốc BVTV trong năm 2010 sẽ cao hơn các năm trước. Trong khi đó tốc độ tăng trưởng sản lượng có chiều hướng chậm lại, đạt khoảng 0.87%/ năm trong giai đoạn 2004 – 2008, trong khi giai đoạn 2001 – 2008 là 5%/năm.

Nguyên nhân là do tốc độ tăng trưởng diện tích đất nông nghiệp đang có xu hướng chậm lại, tốc độ tăng trưởng diện tích của cây có hạt trung bình trong giai đoạn 1990 - 2000 là 3%, còn giai đoạn 2000 – 2009 chỉ đạt là 0.22%. Tuy tốc độ tăng trưởng sản lượng thuốc BVTV chậm đi nhưng giá trị tiêu dùng các năm gần đây tăng lên do bên cạnh yếu tố trượt giá còn có nguyên nhân khác là ý thức người nông dân đã ngày càng nâng cao, xu hướng tiêu dùng những sản phẩm dù giá cả cao nhưng đảm bảo chất lượng cây trồng và không hủy hoại môi trường sống đang được phổ biến rộng rãi. Chính điều này đang mở ra một hướng đi mới cho các doanh nghiệp kinh doanh thuốc BVTV.

Các sản phẩm nông dược của VFG đều là sản phẩm của các công ty sản xuất BVTV hàng đầu trên thế giới như Syngenta, Kumiai, Akhteshim Agan. Do đó các sản phẩm công ty phân phối luôn đảm bảo chất lượng cao, phù hợp với xu hướng mới của thị trường thuốc BVTV. Bên cạnh nâng cao chất lượng sản phẩm, Công ty đang hợp tác với Công ty phát triển thương hiệu hàng đầu thế giới là Lantabrand để phát triển thương hiệu VFG đến với người nông dân, hạn chế sự cạnh tranh của sản phẩm giả nhái kém chất lượng. Với chiến lược phát triển chất lượng sản phẩm và thương hiệu sẽ tạo điều kiện công ty tiếp tục phát triển mảng kinh doanh nông dược trong tương lai.

Bên cạnh mảng kinh doanh nông dược, VFG có nhiều thuận lợi tiếp tục phát triển lĩnh vực khử trùng. Việt Nam là một trong những nước xuất khẩu nhiều loại nông sản như cà phê, gạo, hồ tiêu..., đây là những mặt hàng cần phải thực hiện khử trùng khi xuất khẩu. Với kinh nghiệm và uy tín trong thời gian qua, dịch vụ khử trùng của VFG sẽ tiếp tục có nhiều lợi thế và tăng trưởng trong thời gian tới.

Tổng mức lưu chuyển hàng hóa xuất nhập khẩu



(Nguồn: Tổng cục thống kê)

Thách thức

Bên cạnh nhiều triển vọng phía trước, hiện nay VFG cũng đối mặt với một số thách thức và rủi ro:

- Sự cạnh tranh của các sản phẩm nông dược khác đang có mặt trên thị trường đặc biệt sản phẩm giả, hàng nhái kém chất lượng có thể ảnh hưởng đến thương hiệu uy tín công ty.
- Hầu hết nguồn nguyên liệu của Công ty chủ yếu nhập khẩu, biến động tỷ giá sẽ làm gia tăng giá vốn công ty ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của Công ty.

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH VÀ ĐỊNH GIÁ

ĐỊNH GIÁ

- Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu 19.00%
 - Theo FCFE: Giá VFG **82,500 VND**
 - Theo P/E: Giá VFG **79,500 VND**

Với EPS 2010(F) = 9,673 VND và P/E = 8

Chúng tôi định giá theo các yếu tố được dự báo và giả định như sau:

(Đvt: triệu đồng)

Chỉ tiêu	2010E	2011E	2012E	2013E
Tốc độ tăng trưởng doanh thu (%)	15%	15%	15%	15%
Tỷ trọng Giá vốn hàng bán (%)	75%	75%	75%	75%
Vốn điều lệ không thay đổi (tỷ đồng)	97.58	97.58	97.58	97.58
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%/Mệnh giá)	25%	25%	25%	25%

Chỉ tiêu	2009	2010E	2011E	2012E	2013E
Doanh thu thuần	812,844	934,990	1,072,988	1,178,787	1,295,166
Lợi nhuận gộp	221,531	233,896	267,293	292,897	321,062
Lợi nhuận trước thuế	137,559	125,722	144,629	159,125	175,070
Lợi nhuận sau thuế	102,581	94,292	108,472	119,344	131,302
Tổng tài sản	639,992	767,637	868,689	979,870	1,102,191
Vốn chủ sở hữu	383,633	451,551	510,994	576,394	648,348
Vốn điều lệ	81,339	97,584	97,584	97,584	97,584
EPS (đồng)	12,627	9,673	11,127	12,243	13,469
ROE	26.74%	20.88%	21.23%	20.71%	20.25%

- Thuế TNDN từ năm 2009 là 25%

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (triệu VND)

	2007	2008	2009
Tài sản	424,141	564,321	639,992
Tài sản ngắn hạn	291,644	302,571	354,445
Tiền và tương đương tiền	40,559	44,459	64,420
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	162,363	134,837	167,535
Hàng tồn kho	85,316	117,866	118,787
Tài sản ngắn hạn khác	3,406	5,409	3,704
Tài sản dài hạn	132,496	261,751	285,547
Phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	47,867	26,923	39,716
Bất động sản đầu tư	-	38,891	37,661
Đầu tư tài chính dài hạn	83,879	194,959	207,669
Tài sản dài hạn khác	750	978	501
Nguồn vốn	424,141	564,321	639,992
Nợ phải trả	183,505	254,376	256,359
Nợ ngắn hạn	140,703	207,003	211,687
Nợ dài hạn	42,802	47,373	44,672
Nợ khác	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	240,636	309,945	383,633
Vốn điều lệ	46,000	73,955	81,339
Thặng dư vốn và các quỹ	194,636	235,990	302,295
Nguồn kinh phí và quỹ khác	-	-	-
Vốn cổ đông thiểu số	-	-	-

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH (triệu VND)

	2007	2008	2009
Doanh thu thuần	530,233	598,837	812,844
<i>Giá vốn hàng bán</i>	<i>407,511</i>	<i>426,247</i>	<i>591,314</i>
Lợi nhuận gộp	122,721	172,590	221,531
Thu nhập hoạt động tài chính	-2,936	-19,803	-3,498
Doanh thu tài chính	2,244	6,467	6,629
Chi phí tài chính	5,180	26,271	10,128
Chi phí lãi vay	3,364	5,732	5,396
Chi phí bán hàng	38,213	55,440	53,597
Chi phí quản lý doanh nghiệp	14,101	22,150	26,504
Lợi nhuận từ HĐKD	67,471	75,197	137,932
Thu nhập khác	-867	381	243
Doanh thu khác	1128	923	459
Chi phí khác	1994	2535	832
Lợi nhuận trước thuế	66,604	75,578	138,175
Thuế TNDN phải nộp	7,672	23,986	34,978
Lợi nhuận sau thuế TNDN	58,932	51,592	103,197
Phân hùn thiểu số	-	-	-
Lợi nhuận ròng	58,932	51,592	103,197

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	2007	2008	2009
Chỉ số giá trị			
EPS (ngàn VND)	15,233	6,976	12,627
Book Value (ngàn VND)	52,312	41,968	47,224
Doanh thu/CP	115,268	81,085	100,059
Tỷ lệ cổ tức			
Tốc độ tăng trưởng			
Tăng trưởng doanh thu	-17.4%	12.9%	35.7%
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	13.9%	40.6%	28.4%
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	32.5%	-15.8%	106.8%
Tăng trưởng tổng tài sản	24.6%	33.1%	13.4%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	62.75%	28.80%	23.77%
Chỉ số thanh toán			
Thanh toán hiện hành	2.07	1.46	1.67
Thanh toán nhanh	1.47	0.89	1.11
Thanh toán tiền mặt	0.29	0.21	0.30
Chỉ số hiệu quả HĐKD			
ROA	15.41%	10.04%	17.04%
ROE	30.34%	18.02%	29.58%
Lợi nhuận gộp/DT	23.1%	28.8%	27.3%
Lợi nhuận kinh doanh/DT	12.7%	12.6%	17.0%
Lợi nhuận trước thuế/DT	12.6%	12.6%	17.0%
Lợi nhuận ròng/DT	11.1%	8.6%	12.7%
Chỉ số hiệu quả quản lý			
Vòng quay phải thu	3.71	4.03	5.38
Số ngày thu tiền bình quân	27.35	23.25	19.07
Vòng quay hàng tồn kho	3.90	4.20	5.00
Số ngày tồn kho	93.57	86.99	73.04
Vòng quay tài sản cố định	14.08	16.01	24.40
Vòng quay tổng tài sản	0.69	0.61	0.67
Phân tích Dupont			
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	1.76	1.82	1.67
Lợi nhuận ròng biên	11%	9%	13%
Cơ cấu vốn (hệ số đòn bẩy)			
Nợ dài hạn/Tổng tài sản	0.10	0.08	0.07
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.43	0.45	0.40

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN VIỆT THÀNH VIETTHANH SECURITIES COMPANY – VTS

Địa chỉ : 82-84 Calmette, phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM

Điện thoại : (84-8) 821 8686 - (84-8) 914 7799 FAX: (84-8) 9144511

Website : www.vts.com.vn Email: vts@vts.com.vn

Người thực hiện: **Nguyễn Hồng Thị Diễm My**

my.nguyen@vts.com.vn

Bản quyền: Báo cáo này được bảo vệ bản quyền Công ty Cổ phần Chứng khoán Việt Thành bởi luật pháp Việt Nam và các luật lệ, công ước khác. Mọi hình thức sao chép, tái bản, sử dụng trên các phương tiện truyền thông đối với Báo cáo này cần được sự đồng thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán Việt Thành..

Tuyên bố trách nhiệm: Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản tin này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của Báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem Báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VTS tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của Báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong Báo cáo này được VTS thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính của chúng tôi có giá trị đến ngày phát hành Báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo trước.