

Công ty Cổ phần Tập đoàn Đầu tư Thăng Long (TIG)

Nguyễn Phương Linh - Chuyên viên phân tích
linh.np@sbsc.com.vn

Ngành Bất Động Sản

Mã cổ phiếu: TIG – sàn HNX

Giá cổ phiếu ngày 26/10/2010

VND 26.600

MUA

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi đánh giá TIG là một công ty bất động sản bởi hoạt động kinh doanh bất động sản sẽ là ngành kinh doanh mũi nhọn mang lại lợi nhuận chính cho công ty từ năm 2010 trở đi. Áp dụng phương pháp định giá NAV, cổ phiếu TIG được định giá ở mức 39.800 đồng/cổ phiếu, cao hơn giá trị giao dịch trên thị trường ngày 26/10/2010 là 50%. SBS đánh giá mức giá hiện tại là hấp dẫn để mua vào cho cả mục tiêu trung và dài hạn lẫn lướt sóng trong ngắn hạn.

Những lý do chính để đầu tư vào TIG

- LNST của TIG đạt mức tăng trưởng rất ấn tượng so với năm 2009. Chỉ tính riêng 9 tháng đầu năm 2010, LNST của công ty đã đạt 27,06 tỷ VND, tăng gấp 6,85 lần so với cả năm 2009.
- Đầu tư tài chính là một trong những thế mạnh của TIG. Nhờ các mối quan hệ chặt chẽ với các đối tác và khách hàng uy tín, cộng thêm sự hỗ trợ từ công ty cổ phần Chứng khoán Thương mại Việt nam (VICS), là đơn vị TIG nắm 15% vốn, TIG ngày càng có nhiều cơ hội sở hữu các dự án đầu tư hấp dẫn trong lĩnh vực đầu tư tài chính, mang lại doanh thu vượt bậc cho công ty. Năm 2008, doanh thu từ hoạt động tài chính của TIG mới ở mức rất khiêm tốn là 7,4 triệu VND, đến năm 2009 đã tăng lên 25,8 tỷ VND, và năm 2010 đã tăng gấp đôi lên tới 50,1 tỷ VND.
- Đầu tư kinh doanh bất động sản cũng là lĩnh vực đầy tiềm năng phát triển của TIG. Hiện công ty và các đối tác đang sở hữu một quỹ đất rộng gần 200 ha với 6 dự án bất động sản lớn, hầu hết đều nằm tại các vị trí đắc địa trên địa bàn Hà nội. Đây đều là các dự án mà TIG là đơn vị đầu tư chính với tỷ lệ góp vốn trên 50%. Dự kiến, khi đưa vào khai thác (từ 2010-2014), các dự án bất động sản này sẽ đem lại nguồn thu rất lớn cho công ty, đồng thời tạo tiền đề cho sự phát triển và mở rộng quy mô của TIG trong những năm tiếp theo.

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu

Giá cao 52 tuần	30.900
Giá thấp 52 tuần	24.200
KLGD trung bình (10 ngày)	183.162

Thông tin niêm yết

Số lượng cổ phiếu	15 triệu
Quy mô vốn hóa	399 tỷ

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Năm	2008	2009	6T/2010
Doanh thu (tỷ)	6.762	6.060	0,965
LNST (tỷ)	(20)	3.306	16.064
Tổng tài sản	17.847	174.129	302.673
ROE (%)	(0,1)	3,0	
ROA (%)	(0,1)	1,9	
EPS (VND)	(13)	547	

GIÁ CỔ PHIẾU



Nguồn: SBS

- TIG hoạt động theo mô hình tập đoàn với có 6 công ty con. Trong năm 2010, cổ tức của chỉ 3 trong số công ty con này đã mang lại cho TIG từ 15-30%.
- Với hệ số nợ thấp dưới 25%, cùng với quỹ đất và các dự án lớn, cộng với sự hỗ trợ của công ty chứng khoán VICS, TIG có thuận lợi trong việc vay thêm vốn trong khi vẫn đảm bảo hoạt động kinh doanh an toàn và hiệu quả.

Các rủi ro cần cân nhắc

- TIG chưa thực sự tạo dựng được thương hiệu mạnh trong lĩnh vực bất động sản. Nguyên nhân do TIG là công ty mới tái cơ cấu và những năm trước đây tập trung thiết lập quỹ đất và các dự án, và hoạt động đầu tư bất động sản theo hình thức bán buôn dự án nên chưa có sản phẩm trực tiếp chào bán trên thị trường.
- Đa số các dự án bất động sản của TIG là các dự án góp vốn. Do đó, việc thiếu thông tin trong việc phân chia lợi nhuận và ảnh hưởng của các đối tác trong việc xác định giá bán sản phẩm có thể gây ảnh hưởng đến lợi nhuận của TIG.
- Thị trường tài chính - tiền tệ - chứng khoán – bất động sản năm 2010 vẫn tiềm ẩn nhiều rủi ro và biến động bất thường do nền kinh tế trong giai đoạn hồi phục và chưa phát triển bền vững.

TỔNG QUAN VỀ CÔNG TY

Công ty Cổ phần Tập đoàn Đầu tư Thăng Long (TIG) tiền thân là Công ty Cổ phần Văn hóa Thông tin Thăng Long. Năm 2010, TIG chính thức hoạt động theo mô hình tập đoàn, sở hữu 6 công ty con, đồng thời là thành viên liên kết và đối tác chiến lược của Công ty Chứng khoán Thương mại và Công nghiệp Việt nam (VICIS). Ngày 8/10/2010, TIG lần đầu tiên niêm yết 15 triệu cổ phiếu trên sàn HNX, tăng vốn điều lệ từ 105,957 tỷ đồng lên 150 tỷ đồng. Công ty hoạt động kinh doanh chủ yếu trên 2 lĩnh vực là đầu tư tài chính và đầu tư kinh doanh bất động sản. Chiến lược đầu tư của TIG là thu tóm các doanh nghiệp có tiềm năng lớn với chi phí đầu tư thấp để tái cơ cấu và đưa lên niêm yết giao dịch trên thị trường chứng khoán, từ đó thực hiện hóa lợi nhuận để phát triển các dự án bất động sản.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Trong những năm trước đây, hoạt động tài chính là hoạt động kinh doanh chủ đạo mang lại nguồn thu lớn cho công ty và là cơ sở cho TIG thiết lập quỹ đất lớn gần 200 ha. Tuy nhiên trong giai đoạn này công ty chưa có bất cứ dự án bất động sản nào. Kể từ năm 2010 trở đi, TIG tập trung phát triển và đặt mục tiêu biến kinh doanh bất động sản trở thành hoạt động mũi nhọn, kỳ vọng mang lại lợi nhuận đột biến cho công ty. TIG chủ yếu tập trung vào các dự án bất động sản có vị trí đắc địa tại Hà nội cũng như các dự án có điều kiện tự nhiên và sinh thái để phát triển du lịch. Các dự án này nói chung có tính thanh khoản tương đối cao và nhiều khả năng bán được giá hấp dẫn. Cụ thể, TIG đang tập trung phát triển những dự án sau:

Các dự án	Tỷ lệ góp vốn	Tổng vốn đầu tư	Lợi nhuận dự kiến (tỷ đồng)	Thời gian thực hiện	Tổng diện tích (m ²)
Dự án Hanoi ICT Tower (Đường Phạm Hùng, Hà Nội)	50%	997 tỷ đồng	130,20	2010-2013	3.871
Dự án khu nhà ở Lô 8.1 Mỹ Đình (Xã Mỹ Đình, Huyện Từ Liêm, Hà Nội)	50%	269 tỷ đồng	104,56	2010-2012	3.700
Dự án Khu nhà ở Đại Mỗ (nằm gần đường Lê Văn Lương kéo dài)	75%	164 tỷ đồng	33,65	Cuối 2010, đầu 2011	6.878
Dự án King's Garden Resort & Villas (nằm gần ranh giới Hà Nội – Phú Thọ)	60%	790 tỷ đồng	108,36	Bán đợt đầu vào cuối quý III/2010.	886.991
Dự án Cửa Tùng Beach Resort & Villas (huyện Gio Linh, tỉnh Quảng Trị)	85%	429 tỷ đồng	107,83	Bán đợt đầu vào quý III - Quý IV/2010	265.000
Dự án Vân Trì Ecoland (huyện Đông Anh, Hà nội)	70%	1.806 tỷ đồng	317,24	2011-2012	387.062

Nguồn: TIG, SBS

Dự án khu biệt thự sinh thái Vân Trì

Với tổng vốn đầu tư 1.806 tỷ đồng, đây là dự án lớn nhất của TIG, được kỳ vọng mang lại nguồn thu đột biến cho công ty trong những năm tới. Dự án bao gồm một tổ hợp khu biệt thự, nhà vườn sinh thái, nhà hàng, khách sạn, căn hộ cao cấp, nằm tại phía Nam đầm Vân Trì, huyện Đông Anh, Hà nội với tổng diện tích là 387.062 m², trong đó TIG góp 65% tổng vốn đầu tư. Hiện công ty đang hoàn thiện các thủ tục pháp lý đầu tư để đưa dự án vào thực hiện vào đầu năm 2011 và dự kiến sẽ hoàn thành trong năm 2014. Sau khi hạch toán, dự kiến dự án này sẽ mang lại 2.456,74 tỷ đồng doanh thu và 317,24 tỷ đồng LNST cho công ty, cụ thể như sau:

	Diện tích (m ²)	Đơn giá (triệu đồng / m ²)	Doanh thu (tỷ đồng)
Biệt thự, nhà vườn cao cấp	23.040	29	668,16
Căn hộ	67.584	12	811,01
Biệt thự cho thuê	40.320	23	927,36
Cho thuê khu dịch vụ, khách sạn	12.554	4	50,22
Tổng doanh thu			2.456,74
Lợi nhuận			650,74
Lợi nhuận cho TIG (65%)			442,98
LNST (mức thuế 25%)			317,24

Nguồn: TIG, SBS

Chúng tôi định giá lại khu biệt thự và nhà vườn cao cấp ở mức giá 29 triệu đồng/m² thay cho mức đơn giá 33,55 triệu đồng/m² của TIG. Mặc dù trong thời gian gần đây, người dân có xu hướng ưa thích biệt thự nhà vườn cao cấp hơn so với trước đây, nhưng chúng tôi vẫn đánh giá mức giá 33,55 triệu đồng/m² là tương đối cao đối với khu vực Đông Anh. Như vậy, LNST của dự án này sau khi hạch toán hết chi phí và doanh thu ước tính là 317,24 tỷ đồng.

Dự án khu nhà ở lô đất 8.1 Mỹ Đình

Khu nhà nằm tại vị trí rất thuận lợi ở khu vực Mỹ Đình, có tổng diện tích 3.704 m², trong đó diện tích xây dựng tòa nhà chung cư là 18.760m² (21 tầng), khu nhà vườn là 1.998 m² (9 lô nhà vườn). Với tổng vốn đầu tư 268,63 tỷ đồng, ước tính dự án này sẽ mang lại 547,41 tỷ đồng doanh thu và 104,56 tỷ đồng lợi nhuận cho TIG.

	Diện tích (m ²)	Đơn giá (triệu đồng/m ²)	Doanh thu (tỷ đồng)
Căn hộ	18.760	26	487,76
Cho thuê TTTM và VP dài hạn (50 năm)	1.998	17	33,97
Biệt thự nhà vườn	1.974	12	23,69
Tầng hầm		2	2
Tổng doanh thu			547,41
Lợi nhuận			278,81
Lợi nhuận cho TIG (50%)			139,41
LNST (mức thuế 25%)			104,56

Nguồn: TIG, SBS

SBS định giá lại mức giá 26 triệu đồng/m² cho các căn hộ, cao hơn một chút so với mức giá 25 triệu đồng/m² theo ước tính của TIG. Chúng tôi cho rằng đây cũng vẫn là mức giá tương đối thận trọng do khu vực Mỹ Đình đang là địa điểm ưa thích của người dân Hà nội.

Dự án khu nhà ở Đại Mỹ, Từ Liêm, Hà Nội

Dự án nằm ngay mặt đường lớn thuộc quy hoạch trục đường giao cắt đường Lê Văn Lương kéo dài, có diện tích 6.877,9 m², tổng vốn đầu tư 163,74 tỷ đồng trong đó TIG góp vốn 75%, thời gian thực hiện dự án từ 2010-2011. Doanh thu và LNST từ dự án này ước tính như sau:

	Diện tích (m ²)	Đơn giá (triệu đồng / m ²)	Doanh thu (tỷ đồng)
Biệt thự, nhà vườn	5.588	40	223,52
Tổng doanh thu			
Lợi nhuận			59,82
Lợi nhuận cho TIG (75%)			44,87
LNST (mức thuế 25%)			33,65

Nguồn: TIG, SBS

Chúng tôi cho rằng đơn giá 59,80 triệu đồng/m² theo ước tính của TIG là khá cao so với thực tế và thay vào đó là đơn giá 40 triệu đồng/m² cho khu biệt thự nhà vườn của dự án này.

Dự án Cao ốc đa năng Hà Nội ICT Tower

Vị trí dự án nằm trên đường Phạm Hùng, khu đô thị mới Cầu Giấy, Hà Nội. Tổng diện tích khu đất là 3.871 m², trong đó diện tích sàn xây dựng là 85.000m². TIG góp 50% trong tổng số vốn 996,77 tỷ đồng cho dự án này.

	Diện tích (m ²)	Đơn giá (triệu đồng / m ²)	Doanh thu (tỷ đồng)
Căn hộ	29.729	28	832,41
Văn phòng và TTTM	14.865	26	386,49
Cho thuê VP, TTTM và tầng hầm			125,00
Tổng doanh thu			1.343,90
Lợi nhuận			347,20
Lợi nhuận cho TIG (50%)			173,60
LNST (mức thuế 25%)			130,20

Nguồn: TIG, SBS

Dự án khu du lịch – biệt thự sinh thái nghỉ dưỡng Vườn Vua

Khu du lịch có tổng diện tích 886.991 m², nằm tại Vườn Vua, tỉnh Phú Thọ. TIG góp 60% trong tổng số vốn 790,50 tỷ đồng.

	Diện tích (m ²)	Đơn giá (triệu đồng / m ²)	Doanh thu (tỷ đồng)
Biệt thự	79.829	10	798,29
Cho thuê biệt thự	43.241	3,5	150
Cho thuê khách sạn và khu dịch vụ			83
Tổng doanh thu			1.031,29
Lợi nhuận			240,79
Lợi nhuận cho TIG (60%)			144,47
LNST (mức thuế 25%)			108,36

Nguồn: TIG, SBS

Dự án khu du lịch – biệt thự nghỉ dưỡng biển Cửa Tùng (Cua Tung Beach resort & villas)

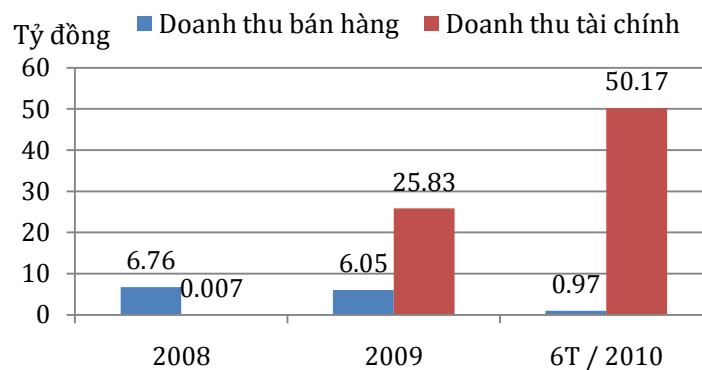
Đây cũng là một trong những dự án quan trọng của TIG, khu đất có tổng diện tích là 265.000m², nằm tại Cửa Tùng, tỉnh Quảng Trị

	Diện tích (m ²)	Đơn giá (triệu đồng / m ²)	Doanh thu (tỷ đồng)
Biệt thự	32.775	10	327,75
Cho thuê biệt thự và khách sạn			270,00
Tổng doanh thu			597,75
Lợi nhuận			169,15
Lợi nhuận cho TIG (85%)			143,78
LNST (mức thuế 25%)			107,83

Nguồn: TIG, SBS

ĐÁNH GIÁ KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Cơ cấu doanh thu



Nguồn: TIG, SBS

Lợi nhuận tăng trưởng đột biến

Kết quả kinh doanh của TIG rất khả quan. Năm 2008, công ty còn thua lỗ 20 triệu VND nhưng sang năm 2009 đã hồi phục với LNST 3,95 tỷ VND và chỉ tính riêng 9 tháng đầu năm 2010 con số này đã tăng lên gấp 6,85 lần đạt mức 27,06 tỷ VND. Đáng chú ý, trong hai lãnh vực hoạt động chính của công ty là đầu tư tài chính và đầu tư bất động sản thì sự vươn lên mạnh mẽ của hoạt động đầu tư tài chính chính là nguyên nhân đem lại sự tăng trưởng đột biến của công ty trong thời gian qua. Cụ thể, năm 2008 doanh thu từ hoạt động tài chính của TIG rất thấp, thu không đủ bù chi, khiến công ty lỗ 89 triệu VND. Năm 2009 công ty bắt đầu hình thành mô hình công ty mẹ-con và hoạt động tài chính bắt đầu có lãi 6,55 tỷ đồng. Bước sang năm 2010, chỉ riêng 6 tháng đầu năm TIG đã lãi 16,06 tỷ đồng, gấp 3,07 lần so với 2009. Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận của công ty chủ yếu tập trung vào hoạt động tài chính trong thời gian qua không phải là điều bất thường bởi đây là hoạt động chủ chốt và lâu năm của công ty, trong khi đó hầu hết các dự án bất động sản lớn của TIG đều mới chỉ bắt đầu được triển khai trong năm 2010. Chính vì vậy, lợi nhuận từ bất động sản trong những năm trước còn rất thấp là điều dễ hiểu. Trong thời gian tới khi các dự án này được đưa vào thực hiện và khai thác, cùng với việc đầu tư tài chính vào các công ty và đưa lên sàn niêm yết cổ phiếu thành công hứa hẹn sẽ đem lại cho TIG mức tăng trưởng cao hơn nữa.

Cơ cấu vốn và khả năng thanh toán

Cơ cấu vốn	2008	2009	Khả năng thanh toán (lần)	2008	2009
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	13.02%	36.63%	Thanh toán hiện tại	8.96	4.36
Tổng nợ/Tổng tài sản	11.52%	22.87%	Thanh toán nhanh	8.91	4.32
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	113.02%	160.21%	Thanh toán tiền mặt	7.78	0.82

Nguồn: TIG, SBS

Tỷ lệ Nợ/Tổng tài sản của doanh nghiệp được duy trì ở mức tương đối thấp, dao động trong khoảng 11,5%-22,9% qua các năm. Nhờ đặc điểm này cùng với tỷ lệ tiền mặt và các khoản đầu tư ngắn hạn so với hàng tồn kho và các khoản phải thu cao, các hệ số khả năng thanh toán của công ty là khá tốt. Tuy nhiên trong thời gian tới, có khả năng công ty sẽ tiến hành sử dụng đòn bẩy mạnh hơn để chi phí cho 6 dự án bất động sản lớn được triển khai trong năm 2010. Khi đó, tỷ lệ nợ trên tổng tài sản sẽ tăng và hệ số thanh toán sẽ giảm. Mặc dù vậy, dựa vào tiềm lực tài chính của TIG, chúng tôi cho rằng các con số này vẫn sẽ nằm trong tầm kiểm soát.

Đánh giá kết quả hoạt động kinh doanh năm 2010

Qua trao đổi với ban lãnh đạo công ty, TIG cho biết kết quả hoạt động kinh doanh quý 3 vào khoảng 11 tỷ đồng. Như vậy, tính từ đầu năm tới nay, LNST của công ty đạt 27,06 tỷ đồng. Trong năm 2010, công ty thực hiện 6 dự án bất động sản nhưng chưa có dự án nào được hạch toán trong năm nay nên nguồn thu chính của TIG hoàn toàn đến từ hoạt động tài chính. Như vậy công ty sẽ cần thu về 14,19 tỷ đồng trong quý 4 để đạt kế hoạch năm 41,25 tỷ đồng. Trong bối cảnh nền kinh tế vĩ mô, thị trường tài chính và chứng khoán trong giai đoạn nửa cuối năm 2010 không mấy khả quan, SBS đánh giá khả năng TIG đạt được chỉ tiêu là tương đối khó khăn.

ĐÁNH GIÁ TRIỂN VỌNG CỦA TIG THEO PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ NAV

Chúng tôi giả định trong những năm tới, doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp phần lớn đến từ các dự án bất động sản, trong khi lợi nhuận từ hoạt động tài chính được đánh giá là khó ước tính và nhỏ hơn nhiều so với lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh bất động sản. Vì vậy, SBS cho rằng định giá cổ phiếu TIG theo phương pháp định giá NAV là phù hợp. Trên quan điểm phân tích thận trọng và đặc điểm của ngành kinh doanh bất động sản tại Việt nam, chúng tôi áp dụng mức chiết khấu 40% cho 3 dự án khu nhà ở lô đất Mỹ Đình, khu nhà ở Đại Mỗ, và cao ốc ICT, và mức chiết khấu 50% cho 3 dự án còn lại. Cụ thể như sau:

	NAV từ các dự án (tỷ đồng)	Tỷ lệ chiết khấu	NAV từ các dự án sau chiết khấu (tỷ đồng)
Khu nhà ở Mỹ Đình	104,56	40%	62,73
Khu nhà ở Đại Mỗ	33,65	40%	20,19
Cao ốc đa năng ICT	130,20	40%	78,12
Khu du lịch Vườn Vua	108,36	50%	54,18
Khu du lịch Cua Tung	107,83	50%	53,92
Khu biệt thự Vân Trì	317,24	50%	158,62
Tổng NAV từ 6 dự án			428,26
<i>Nguồn: SBS</i>			
Tổng NAV từ 6 dự án (tỷ đồng)			428,26
VCSH (tại ngày 30/06/2010)(tỷ đồng)			168,52
NVA định giá lại			596,78
Số cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)			15
NAV / cổ phiếu			39.800

Nguồn: SBS

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Với giá giao dịch ngày 26/10/2010 là 26.600 đồng /cổ phiếu, cổ phiếu TIG đang được giao dịch thấp so với NAV khoảng 50%. SBS cho rằng cổ phiếu TIG tương đối hấp dẫn đối với cả đầu tư trung và dài hạn lẫn đầu tư lướt sóng. Tuy nhiên, nhà đầu tư ngắn hạn cần thận trọng trong việc chọn thời điểm giải ngân bởi nền kinh tế vĩ mô lẫn thị trường chứng khoán vẫn đang chứa đựng nhiều yếu tố rủi ro.

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (VND'Triệu)

	2008	2009
Tài sản	17,847	174,129
Tài sản ngắn hạn	13,005	117,898
Tài sản dài hạn	4,842	56,231
Tài sản cố định	3,765	10,357
Bất động sản đầu tư	0	0
Nguồn vốn	17,847	174,129
Nợ phải trả	2,056	39,817
Nợ ngắn hạn	1,452	27,044
Nợ dài hạn	0,604	12,773
Nguồn vốn chủ sở hữu	15,791	108,688
Nguồn vốn - Quỹ	15,791	108,688
Vốn điều lệ	15,000	105,957
Thặng dư vốn		
Lợi nhuận chưa phân phối	0,750	2,690

BÁO CÁO THU NHẬP (VND'Triệu)

	2008	2009
Doanh thu thuần	6,762	6,050
Giá vốn hàng bán	4,620	3,664
Lợi nhuận gộp	2,142	2,386
Thu nhập hoạt động tài chính	0,007	25,727
Chi phí hoạt động tài chính	0,096	19,282
Lãi vay phải trả	0,096	0,373
Chi phí bán hàng		
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1,781	3,701
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	0,272	5,230
Thu nhập khác	0,050	0,329
Chi phí khác	0,315	0,738
Tổng lợi nhuận trước thuế	0,007	4,821
Thuế TNDN phải nộp		
Lợi nhuận sau thuế	(0,020)	3,950
Lợi nhuận ròng	(0,020)	3,306

BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (VND'Triệu)

	2008	2009
Từ HĐKD	0,047	16,019
Lợi nhuận trước thuế	0,006	4,821
Khấu hao	0,311	1,531
Dự phòng		
Lãi, lỗ từ HĐĐT		
LN từ HĐKD trước thay đổi vốn lưu động		
Từ hoạt động kinh doanh		
Tiền chi mua sắm, xây dựng TSCĐ		
Tiền chi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác		
Từ hoạt động đầu tư	(0,900)	(98,617)
Tiền thu phát hành cổ phiếu, nhận vốn góp		
Tiền vay ngắn và dài hạn được		
Từ hoạt động tài chính	11,219	93,535
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	10,439	10,938
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	0,850	11,290
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	11,290	22,228

Chỉ tiêu tăng trưởng

	2008	2009
Doanh thu		-10,5
Lợi nhuận gộp		11,4
Lợi nhuận ròng		1630,0
Tổng tài sản		875,7
Vốn chủ		588,3

Chỉ tiêu hiệu quả

	2008	2009
Lợi nhuận trước thuế biên	0,1	79,7
Lợi nhuận ròng biên	-0,3	54,6
ROA	-0,1	1,9
ROE	-0,1	3,0

Phân tích Dupont

	2008	2009
Lợi nhuận gộp (1)	-0,3	54,6
Vòng quay tài sản (2)	37,9	3,5
Đòn bẩy (3)	113,0	160,2
ROE = (1) x (2) x (3)	-0,1	3,0

Chỉ tiêu quản lý

	2008	2009
Số ngày phải thu	57,1	15,7
Số ngày tồn kho	5,5	114,8
Số ngày phải trả	68,3	318,3
Vòng quay tổng tài sản	0,4	0,0
Vòng quay tài sản dài hạn	1,4	0,1
Vòng quay tài sản cố định	1,8	0,6

Hệ số thanh toán

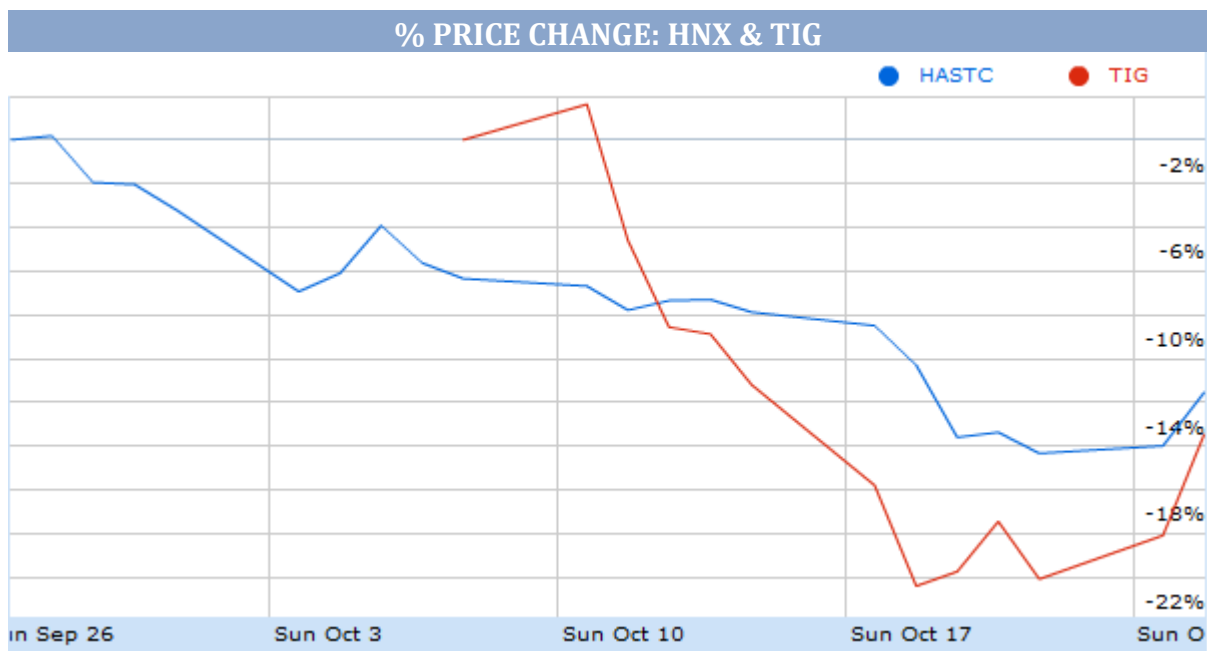
	2008	2009
Thanh toán hiện tại	8,96	4,36
Thanh toán nhanh	8,91	4,32
Thanh toán tiền mặt	7,78	0,82

Cơ cấu vốn

	2008	2009
Tổng nợ/Vốn chủ	13,0	36,6
Tổng nợ/Tổng tài sản	11,5	22,9
Tổng tài sản/Vốn chủ	113,0	160,2

Chỉ tiêu trên cổ phần

	2008	2009
PE	(2160)	52,69
PBV	2,74	2,81
EPS (VND)	(13)	547
DT/CP(VND/CP)	4508	1000
Giá trị sổ sách (VND/CP)		



Nguồn: SBS

**CÔNG TY CHỨNG KHOÁN
NGÂN HÀNG SÀI GÒN THƯƠNG TÍN**

Hotline: (+84.8) 62 55 59 50
E-mail: contact_english@sbsc.com.vn
Website: www.sbsc.com.vn

Hội sở

ĐC: 278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, P.8,
Q.3, TP.HCM
ĐT: (08) 62 68 68 68
Fax: (08) 62 55 59 39

Chi nhánh Sài Gòn

ĐC: 63B Calmette, P. Nguyễn Thái
Bình, Q.1, TP.HCM
ĐT: (08) 38 214 888
Fax: (08) 38 213 015

Chi nhánh Hoa Việt

ĐC: 36-38 Phùng Hưng, Q.5,
TP.HCM
ĐT: (08) 38 54 78 58
Fax: (08) 38 54 78 56

Chi nhánh Hà Nội

ĐC: Tầng 6 và 7 - số 88 Lý Thường
Kiệt, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: (04) 39 42 80 76
Fax: (04) 39 42 80 75
Email: hanoi@sbsc.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

ĐC: 62 Nguyễn Thị Minh Khai,
Hải Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: (05113) 81 86 86
Fax: (05113) 81 88 86

Chi nhánh Vũng Tàu

ĐC: Tầng 3 - số 67A Lê Hồng
Phong, TP. Vũng Tàu
ĐT: (064) 35 53 398
Fax: (064) 35 53 390

Những thông tin và nhận định mà SBS cung cấp trên đây là dựa trên đánh giá của người viết tại ngày đưa ra bản tin. Bản tin này chỉ mang tính chất tham khảo nhằm giúp nhà đầu tư có đầy đủ thông tin hơn trong việc ra quyết định và có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần thông báo trước. Thông tin trong bản tin này dựa trên những thông tin có sẵn được thu thập từ nhiều nguồn mà được tin là đáng tin cậy, tuy nhiên độ chính xác và hoàn hảo không được đảm bảo. SBS không chịu trách nhiệm cho những khoản lỗ trong đầu tư khi sử dụng những thông tin trong bản tin này.