

BÁNH KẸO HẢI HÀ _ HAIHACO (BVSC 3577.04)

KHẢ NĂNG ĐỘT BIẾN TỪ HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ BẤT ĐỘNG SẢN

- **HHC dẫn đầu phân khúc thị trường các sản phẩm kẹo.** Là doanh nghiệp sản xuất kẹo lớn nhất Việt Nam (chiếm khoảng 14% thị phần kẹo). Ít chịu sự cạnh tranh của các công ty đầu ngành bánh kẹo do khác nhau về sản phẩm (BBC, KDC, NKD chủ yếu sản xuất các sản phẩm bánh) và đối tượng khách hàng (HHC chủ yếu hướng tới thị trường bình dân, các công ty khác tập trung khai thác thị trường trung và cao cấp).
- **Thị trường Bánh kẹo Việt Nam sẽ duy trì mức tăng trưởng ổn định.** Trong những năm tới thị trường bánh kẹo được dự báo sẽ có mức tăng trưởng đều, bình quân 7-8%/năm, dự kiến đạt quy mô trên 7.700 tỷ vào năm 2010. Với khả năng hiện tại, hoạt động sản xuất bánh kẹo truyền thống của HHC sẽ tiếp tục được duy trì ổn định và không có đột biến lớn.
- **Hoạt động đầu tư bất động sản có khả năng mang lại đột biến trong những năm tới.** HHC hiện đang sở hữu nhiều khu đất khác nhau, trong đó có khu đất có giá trị cao tại số 25 Trương Định (diện tích 22.349 m²). Hiện tại HHC đang có kế hoạch di dời hoạt động SXKD khỏi khu đất trên và chuyển đổi mục đích sử dụng vào mục tiêu thương mại (xây văn phòng hoặc chung cư). Tuy nhiên hoạt động đầu tư bất động sản này cũng tiềm ẩn những rủi ro nhất định.

HAIHACO	
Giá kỳ vọng	32.835
Giá thị trường	17.900
Giá cao/thấp (60n)	39.000/17.900
KLGD TB (60n)	13.328 CP
EPS 2007	3.862,0
P/E	4,6
P/B	1,0
P/S	1,0
Mệnh giá:	10.000 VND
Số lượng CP:	5.475.000 CP
Room nhà ĐTN	49,00%
Sở hữu nước ngoài	0,04%
Sở hữu nhà nước	51,00%
Cá nhân trong nước	48,90%



Đơn vị: 1.000.000.000 VND

Chỉ tiêu	2005	2006	YoY	2007	YoY	2008F	YoY	2009F	YoY
Tổng tài sản	157,2	166,9	6%	197,2	18%	203,9	3%	210,4	3%
Vốn chủ sở hữu	59,9	68,6	15%	99,7	45%	105,3	6%	109,8	4%
Doanh thu thuần	330,1	325,8	-1%	341,2	5%	365,1	7%	387,0	6%
Lợi nhuận sau thuế	14,8	15,0	2%	21,1	41%	18,7	-12%	18,0	-3%
ROA (%)	9%	9%		11%		9%		9%	
ROE (%)	25%	22%		21%		18%		16%	

Nguồn: BVSC, HHC

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU HHC – CÔNG TY CỔ PHẦN BÁNH KẸO HẢI HÀ



Nhận định về cổ phiếu HHC: Chỉ tính riêng hoạt động sản xuất kinh doanh bánh kẹo và tiềm năng ngành, mức giá hiện tại của HHC có thể cân nhắc đầu tư. Ngoài ra HHC có khả năng tạo đột biến về lợi nhuận trong dài hạn nhờ hoạt động bất động sản.

Bảng 1: Định giá cổ phiếu HHC

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân giá quyền
DCF	31.087	40%	12.435
P/E	36.000	30%	10.800
P/B	32.000	30%	9.600
Giá bình quân		100%	32.835

Nguồn: BVSC

Hoạt động sản xuất HHC được duy trì ổn định: dựa trên lợi thế kinh doanh hiện tại và chính sách phát triển của công ty, BVSC dự kiến HHC có khả năng đảm bảo doanh thu tăng ổn định 5-7% trong giai đoạn tới.

Bảng 2: Dự báo hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của haihaco

Chỉ tiêu	Đơn vị	2005	2006	2007	2008F	2009F	2010F	2011F
Vốn điều lệ	tỷ đồng	40,2	36,5	54,8	54,8	54,8	54,8	54,8
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	330,1	325,8	341,2	365,1	387,0	406,4	426,7
Tăng trưởng	%	-11,48%	-1,28%	4,73%	7,00%	6,00%	5,00%	5,00%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	45,7	51,4	61,4	63,0	67,5	71,3	74,9
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	14,8	15,0	21,1	18,7	18,0	19,9	24,5
Tăng trưởng	%	-5,05%	1,83%	40,72%	-11,77%	-3,43%	10,26%	23,14%
mức cổ tức hàng năm	%	12%	15%	13,50%	13%	13%	13%	13%
EPS	đồng	3.675	4.117	3.862	3.407	3.291	3.628	4.468
P/E (giá 28/05/2008)	lần	4,9	4,3	4,6	5,3	5,4	4,9	4,0

Nguồn: BVSC, Haihaco

Một số căn cứ dự báo chính giai đoạn 2008-2010:

- Doanh thu thuần tăng 5-7%/năm, cao hơn giai đoạn trước, nhưng thấp hơn mức bình quân ngành.
- Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế giảm nhẹ năm 2009 (do không còn được ưu đãi thuế TNDN).
- Giá định số cổ phiếu lưu hành là 5.475.000 cp, giá một cổ phiếu HHC là 19.400 VND (22/05/2008).
- Kết quả định giá này không tính đến hoạt động bất động sản của công ty.

Trị giá bất động sản lớn: Trụ sở HHC tại số 25 Trương Định- Q Hai Bà Trưng Hà Nội, có diện tích **22.349 m²** và có các điều kiện thuận lợi cho hoạt động đầu tư bất động sản (tại khu vực dân cư đông, cạnh khu chung cư mới và khu thương mại Chợ Mơ). Công ty có kế hoạch di dời trụ sở, nhà máy khỏi địa điểm này và tiến hành đầu tư bất động sản.

Hiện tại, HHC đang làm thủ tục chứng nhận quyền sử dụng đất tại trụ sở công ty, hoạt động đầu tư BDS này vẫn tiềm ẩn rủi ro về mặt pháp lý và kế hoạch của HHC chưa được công bố. Tuy nhiên nếu thành công, khu đất này sẽ giúp

HHC tạo đột biến về doanh thu và lợi nhuận.

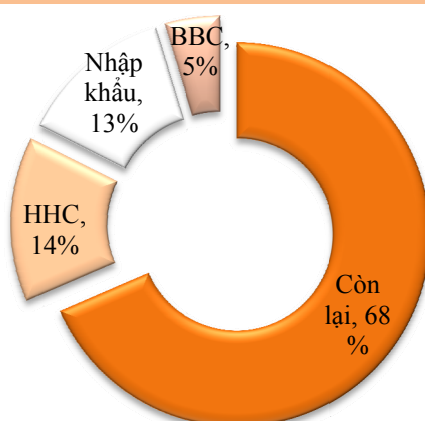
HAIHACO – CHIẾN LƯỢC SẢN XUẤT KINH DOANH HỢP LÝ



HHC ít chịu sức ép cạnh tranh của các công ty đầu ngành như KDC, NKD và BBC do tập trung thế mạnh là các sản phẩm kẹo và bánh kem xốp, hướng tới đối tượng khách hàng bình dân

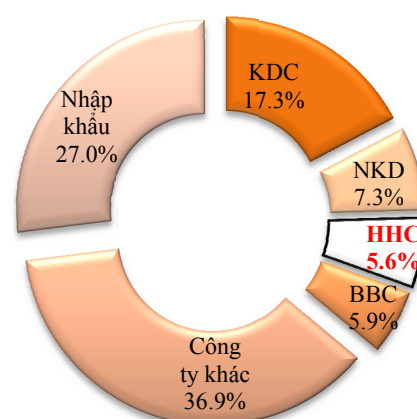
HHC là doanh nghiệp đầu ngành sản xuất kẹo. HHC chỉ chiếm khoảng 2,7% thị phần thị trường bánh, tuy nhiên lại chiếm tới 14% thị phần thị trường kẹo trong nước. Đây là điểm lợi thế cho hoạt động sản xuất kinh doanh của Hải Hà; giúp doanh nghiệp tránh được sức ép cạnh tranh lớn trên thị trường bánh hiện nay. Với lợi thế của một công ty đầu ngành Bánh kẹo, tác động của lạm phát lên hoạt động sản xuất kinh doanh của HHC không quá đáng ngại.

Đồ thị 1 : Thị phần thị trường kẹo, 2005



Nguồn: HHC, BBC, BVSC tổng hợp

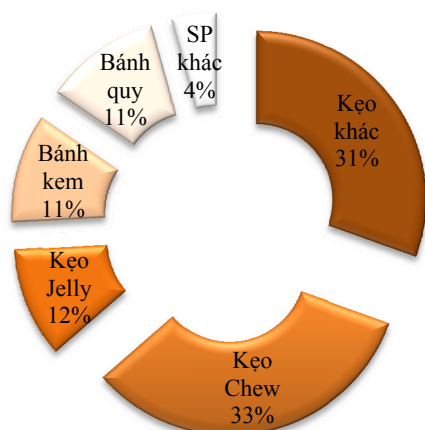
Đồ thị 2: Thị trường bánh kẹo, 2006



Nguồn: KDC, NKD, HHC, BVSC tổng hợp

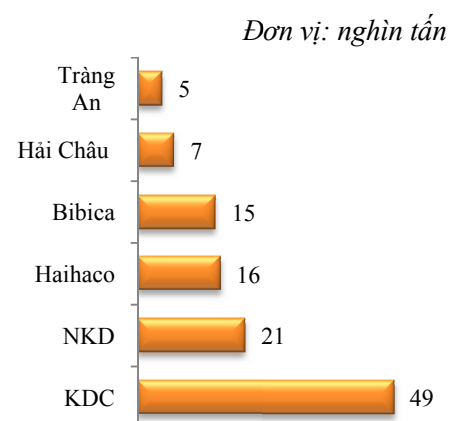
Kẹo chiếm khoảng 74-75% tổng sản lượng hàng năm của HHC. Trong đó, kẹo Chew, kẹo Jelly có tốc độ tăng trưởng nhanh nhất, đồng thời đây cũng là các sản phẩm chính tạo ra doanh thu của công ty. Các sản phẩm khác (bánh trung thu, bánh quy, cracker, kẹo cứng,...) chiếm tỷ trọng 30% tổng doanh thu.

Đồ thị 3: Cơ cấu sản phẩm tiêu thụ, 2007



Nguồn: HHC

Đồ thị 4: sản lượng tiêu thụ, 2006



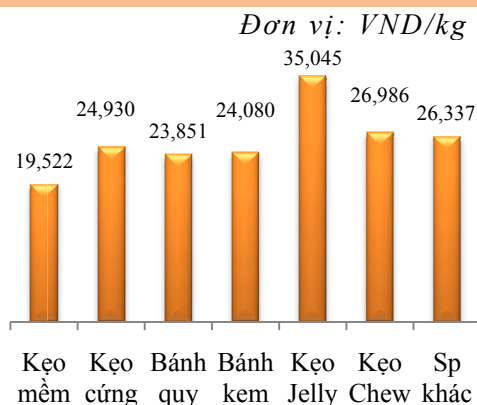
Nguồn: KDC, NKD, HHC, BVSC tổng hợp

Năng lực sản xuất hiện tại của HHC là khoảng 19.000 tấn bánh kẹo/ năm. Năm 2007, tổng sản lượng đạt 15,8 nghìn tấn chủ yếu tiêu thụ tại thị trường trong nước; chỉ có khoảng 161 tấn bánh kẹo được xuất khẩu sang một số thị

trường Châu Á như Nhật Bản, Đài Loan.

Xác định khách hàng mục tiêu là đối tượng trung lưu và bình dân giúp HHC giảm bớt áp lực cạnh tranh. HHC đã xây dựng được thương hiệu trong ngành sản xuất bánh kẹo Việt Nam. Tuy nhiên sản phẩm bánh kẹo cao cấp nhập khẩu rất được các khách hàng có thu nhập cao ưa chuộng, và rất khó để HHC mở rộng thị phần của mình tại phân khúc này.

Đồ thị 5: Giá bán bình quân sản phẩm



Nguồn: HHC

Đồ thị 6: Hệ thống phân phối sản phẩm



Nguồn: HHC

HHC duy trì mạng lưới hơn 100 đại lý cấp I – tiêu thụ hàng năm khoảng 90% tổng lượng sản phẩm. Đầu mỗi phân phối sản phẩm là trụ sở tại Hà Nội và 2 chi nhánh tại Thành phố Hồ Chí Minh và Đà Nẵng. Ngoài ra, HHC còn phân phối thông qua hệ thống siêu thị tại các thành phố lớn

Máy móc dây chuyền sản xuất của công ty đều được nhập khẩu trong đó 60% công suất được đầu tư trong giai đoạn 2002-2007. Công ty hiện đang áp dụng các hệ thống quản lý chất lượng ISO 9001:2000 và hệ thống HACCP TCVN 5603: 1998 và HACCP CODE: 2003 chứng nhận tháng 10/2005.

Kế hoạch sản xuất kinh doanh trong năm 2008

Quy mô sản xuất của HHC không tăng và có thể giảm nhẹ trong giai đoạn tới do áp lực cạnh tranh và việc di chuyển nhà máy.

Hoạt động bất động sản có khả năng đem lại lợi nhuận đột biến cho HHC, tuy nhiên thủ tục pháp lý chưa chắc chắn.

Phát triển các sản phẩm HHC đang có lợi thế cạnh tranh. Cuối năm 2007, HHC hoàn tất việc đầu tư 50 tỷ đồng cho dây chuyền sản xuất sản phẩm mới (bánh mềm phủ sô cô la) hướng về đối tượng khách hàng trung lưu, bên cạnh các dòng sản phẩm truyền thống như kẹo Chew, Jelly và bánh kem xốp.

Hoạt động đầu tư bất động sản: HHC đang có kế hoạch di dời trụ sở và nhà máy tại số 25 Trương Định- Q Hai Bà Trưng Hà Nội và thực hiện đầu tư vào lĩnh vực bất động sản (chung cư hoặc văn phòng) đối với diện tích đất này. Tuy nhiên hiện nay HHC chưa có kế hoạch đầu tư bất động sản cụ thể và khu đất trên hiện đang trong quá trình hoàn thiện thủ tục pháp lý (đất thuê 50 năm, đến nay đã hết hạn thuê và đang làm thủ tục cấp giấy chứng nhận sở hữu).

Bảng 3: Một số chỉ tiêu tài chính của các doanh nghiệp niêm yết trong ngành sản xuất bánh kẹo

Chỉ tiêu	KDC				NKD				BBC				HHC			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
Doanh thu thuần (triệu đồng)	718.507	798.751	998.150	1.230.802	275.009	354.789	419.429	561.580	244.007	285.362	341.331	453.975	372.861	330.058	325.830	341.248
LNST (triệu đồng)	82.299	98.157	170.666	224.127	23.725	33.946	62.125	79.137	9.195	12.318	19.183	24.995	15.541	14.756	15.026	21.145
Tổng tài sản (triệu đồng)	609.550	784.247	932.251	3.064.259	135.679	289.922	332.322	623.305	159.534	178.652	242.977	379.702	161.876	157.177	166.853	197.190
Vốn chủ sở hữu (triệu đồng)	274.280	509.729	590.007	2.451.190	76.273	159.425	203.290	256.789	80.468	90.185	182.493	205.502	50.287	59.874	68.578	99.736
Vốn điều lệ (triệu đồng)	200.000	250.000	300.000	469.997	50.000	70.000	84.000	100.798	56.000	56.000	89.900	107.708	36.500	36.500	36.500	54.750
Các chỉ số cơ cấu vốn																
Nợ/ tổng vốn	0,55	0,34	0,36	0,19	0,44	0,45	0,38	0,58	0,49	0,49	0,25	0,45	0,67	0,60	0,56	0,47
Nợ/VCSH	1,22	0,53	0,57	0,24	0,78	0,81	0,63	1,42	0,98	0,96	0,33	0,84	2,16	1,57	1,37	0,92
Các chỉ số về khả năng thanh toán																
Hệ số thanh toán nhanh	1,32	5,11	3,32	3,81	1,36	6,22	4,79	1,21	1,20	4,09	28,78	3,23	3,65	6,53	7,10	10,52
Hệ số thanh toán hiện hành	0,92	4,22	2,52	3,52	0,52	4,47	3,19	1,02	0,43	1,60	17,03	1,66	1,23	2,56	3,35	4,90
Chỉ số hiệu quả hoạt động																
Vòng quay tài sản	1,18	1,15	1,16	0,62	2,03	1,67	1,35	1,18	1,53	1,69	1,62	1,46	2,30	2,07	2,01	1,87
Vòng quay HTK	4,74	6,50	7,76	7,22	5,94	7,37	7,84	8,55	3,06	3,60	4,05	4,45	4,77	4,21	4,24	4,52
Vòng quay khoản phải thu	6,60	6,06	21,58	4,09	7,95	58,11	40,57	21,81	4,17	11,25	13,51	18,24	5,38	14,28	10,72	11,66
Chỉ số cơ cấu chi phí																
Tỉ lệ GVHB/ DTT	71,80%	71,20%	71,82%	73,84%	74,67%	73,89%	72,76%	75,88%	73,39%	75,80%	74,68%	73,94%	88,61%	86,16%	84,23%	82,00%
Tỉ lệ chi phí hoạt động/DTT	14,13%	14,33%	14,97%	13,68%	14,61%	13,69%	13,69%	11,76%	20,35%	17,60%	19,75%	21,00%	7,71%	8,75%	9,95%	10,78%
Chỉ tiêu về khả năng sinh lời																
Tỉ lệ LNST/DTT	11,45%	12,29%	17,10%	18,21%	8,63%	9,57%	14,81%	14,09%	3,77%	4,32%	5,62%	5,51%	4,17%	4,47%	4,61%	6,20%
ROA	13,50%	12,52%	18,31%	7,31%	17,49%	11,71%	18,69%	12,70%	5,76%	6,90%	7,89%	6,58%	9,60%	9,39%	9,01%	10,72%
ROE	30,01%	19,26%	28,93%	9,14%	31,11%	21,29%	30,56%	30,82%	11,43%	13,66%	10,51%	12,16%	30,90%	24,65%	21,91%	21,20%
EPS cơ bản	4.115	3.926	5.689	4.769	4.745	4.849	7.396	7.851	1.642	2.200	2.134	2.321	4.258	4.043	4.117	3.862

Nguồn: KDC, NKD, BBC, HHC, BVSC tổng hợp

Nhận Xét:

- HHC có quy mô vốn, tài sản và doanh thu thuần thấp nhưng tỷ suất sinh lời từ hoạt động sản xuất bánh kẹo của HHC khá cao.
- HHC duy trì tỷ lệ chi phí hoạt động/ doanh thu thuần thấp hơn so với trung bình ngành
- Tỷ lệ giá vốn hàng bán / doanh thu thuần của HHC cao hơn từ 8-10% so với trung bình ngành.

Đề nghị đọc kỹ khuyến nghị tại trang cuối báo cáo phân tích này

NGÀNH SẢN XUẤT BÁNH KẸO VIỆT NAM VẪN CÒN TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG

Theo tính toán của BVSC, thị trường Bánh kẹo Việt Nam sẽ duy trì mức tăng trưởng bình quân 7-8% hàng năm trong giai đoạn 2008-2010 và đạt quy mô trên 7.700 tỷ vào năm 2010. Mức dự báo này dựa trên các số liệu thống kê và ước tính thận trọng về thị trường bánh kẹo Việt Nam được trình bày dưới đây.

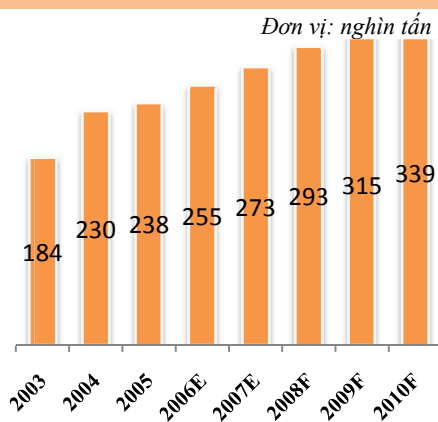
Bảng 4: Tiềm năng phát triển ngành bánh kẹo

Chỉ Tiêu	Đơn vị	2003A	2004A	2005A	2006A	2007E	2008F	2009F	2010F
Quy mô dân số Việt Nam	Triệu người	80,9	82	83,1	84,2	85,2	86,2	87,3	88,5
Tốc độ tăng trưởng	%	1,47%	1,40%	1,31%	1,26%	1,23%	1,27%	1,27%	1,27%
Sản lượng bánh kẹo trong nước	Ngàn tấn	184,2	230,0	238,1	254,7	272,5	293,0	315,0	338,6
Tốc độ tăng trưởng	%	19,1%	24,9%	3,5%	7,0%	7,0%	7,5%	7,5%	7,5%
Quy mô thị trường	Tỷ đồng			5400	5778	6182	6646	7145	7680
Sản lượng bánh kẹo bình quân	Kg/người/năm	2,3	2,8	2,9	3,0	3,2	3,4	3,6	3,8

Nguồn: Tổng cục thống kê, Bộ Công Thương và ước tính của BVSC

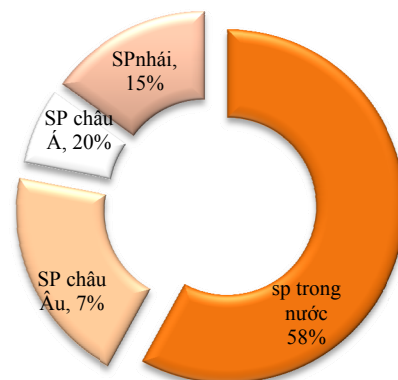
Tốc độ tăng trưởng của ngành sản xuất bánh kẹo Việt Nam, ước đạt 7,3-7,5%/năm¹. Hiện nay, khu vực châu Á - Thái Bình Dương có tốc độ tăng trưởng doanh thu tiêu thụ bánh kẹo khoảng 3%/năm (2003-2006), cao hơn so với mức bình quân chung thế giới 2%/năm². Năm 2005, tổng sản lượng ngành ước đạt 238 nghìn tấn bánh kẹo³.

Đồ Thị 7: Sản lượng Ngành



Nguồn: Bộ Công thương

Đồ Thị 8: Cơ cấu thị trường bánh kẹo



Nguồn: Bộ Công thương

Hiện có khoảng trên 30 doanh nghiệp sản xuất bánh kẹo quy mô chiếm khoảng 58-60% thị phần cả nước.

Bánh kẹo sản xuất trong nước chiếm khoảng 70% -73% thị phần, bánh kẹo nhập khẩu từ các quốc gia châu Á chiếm khoảng 20% và bánh kẹo châu Âu chiếm khoảng 6 - 7%⁴. Tổng quy mô tiêu thụ của thị trường bánh kẹo Việt Nam ước tính đạt khoảng 5.400 tỷ đồng năm 2005⁵.

¹ Theo nghiên cứu của tổ chức SIDA, Thụy Điển

² Theo nghiên cứu của tổ chức SIDA, Thụy Điển

³ Theo Bộ Công Thương

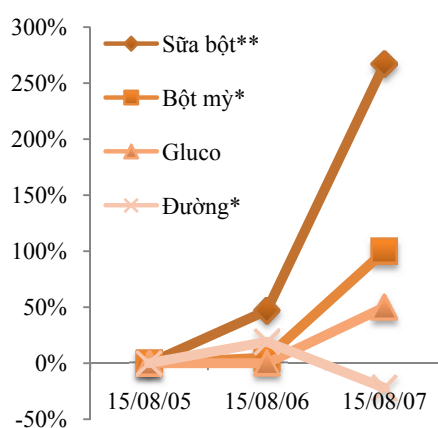
⁴ Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư

⁵ Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư

Tỷ lệ tiêu thụ bánh kẹo theo bình quân đầu người ở Việt Nam còn thấp. Năm 2003, mức tiêu thụ bánh kẹo ở Việt Nam khoảng 1.25 kg/người/năm⁶, thấp so với mức bình quân của Trung Quốc (1.4 kg/người/năm) và rất thấp so với Anh (14.5 kg/người/năm) hay Đan Mạch (16.3 kg/người/năm). Hiện nay tỷ lệ tiêu thụ mới chỉ đạt khoảng 2,0 kg/người/năm.

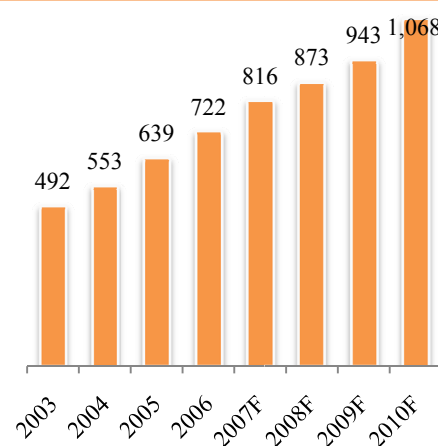
Thu nhập bình quân đầu người tăng nhanh. Tỷ lệ tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong giai đoạn 2008-2010 được dự báo sẽ đạt trên 8%; thêm vào đó tốc độ tăng dân số nhanh, sẽ kích thích nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm bánh kẹo.

Đồ thị 9 : Tăng giá nguyên vật liệu



Nguồn: HHC

Đồ thị 10: GDP bình quân



Nguồn: Tổng cục thống kê, BVSC

Một số nguy cơ đối với thị trường bánh kẹo Việt Nam :

Giá nguyên vật liệu trong năm 2008 dự kiến sẽ tăng. Chi phí nguyên vật liệu chiếm 65-70% giá thành sản phẩm do đó việc giá nguyên vật liệu biến động sẽ ảnh hưởng bất lợi tới kết quả sản xuất kinh doanh của các công ty trong ngành.

Thị trường bánh kẹo có tính cạnh tranh cao, do vậy các công ty không thể điều chỉnh ngay giá bán ra sản phẩm khi giá nguyên vật liệu tăng, dẫn đến lợi nhuận sẽ bị giảm trong ngắn hạn.

Nạn hàng giả, hàng kém phẩm chất phổ biến. Các sản phẩm hàng giả và hàng nhái bắt chước mẫu mã, kiểu dáng của các thương hiệu nổi tiếng như Hải Hà, Kinh Đô, Bibica ảnh hưởng không nhỏ tới uy tín của những thương hiệu nổi tiếng. Lượng bánh kẹo giả lưu hành trên thị trường chiếm khoảng 15% thị phần bánh kẹo cả nước⁷.

Thị trường bánh kẹo có tính chất mùa vụ, sản lượng tiêu thụ tăng mạnh vào thời điểm sau tháng 9 Âm lịch đến Tết Nguyên Đán. Do vậy doanh thu và lợi nhuận của quý I và quý IV thường chiếm tỷ trọng lớn.

⁶ Theo nghiên cứu của Tổ chức SIDA, Thụy Điển

⁷ Theo Công ty Hải Hà

Phụ lục I : Báo cáo tài chính Haihaco

Đơn vị: triệu VND

Bảng báo cáo kết quả kinh doanh

Chỉ tiêu	2004	2005	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Doanh thu	375.510	332.839	329.840	344.275	368.374	390.477	410.001
Giảm trừ doanh thu	2.649	2.781	4.010	3.027	3.239	3.433	3.605
Doanh thu thuần	372.861	330.058	325.830	341.248	365.135	387.043	406.396
Giá vốn hàng bán	330.410	284.388	274.458	279.834	302.163	319.519	335.088
<i>GVHB/DTT</i>	89%	86%	84%	82%	83%	83%	82%
Lợi nhuận gộp	42.451	45.670	51.372	61.414	62.972	67.525	71.308
Doanh thu hoạt động tài chính	989	1.222	1.072	1.134	1.391	1.695	2.213
Chi phí tài chính	4.479	4.499	3.540	2.651	3.976	3.181	2.863
<i>Chi phí tài chính/DTT</i>	1,2%	1,4%	1,1%	0,8%	1,1%	0,8%	0,7%
Chi phí bán hàng	17.427	18.040	19.877	20.427	21.857	23.169	24.327
<i>Chi phí bán hàng / DTT</i>	4,7%	5,5%	6,1%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Chi phí quản lý	11.306	10.830	12.537	16.374	17.520	18.571	19.500
<i>Chi phí hoạt động / DTT</i>	3,0%	3,3%	3,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%
Lợi nhuận thuần	10.228	13.524	16.490	23.095	21.010	24.299	26.830
<i>Tỷ lệ lợi nhuận thuần/DTT</i>	3%	4%	5%	7%	6%	6%	7%
Thu nhập khác	11.893	2.459	1.819	3.075	3.290	3.487	3.662
Chi phí khác	6.580	1.226	836	1.583	2.608	2.764	2.903
Lợi nhuận khác	5.313	1.232	983	1.491	682	723	759
Lợi nhuận trước thuế	15.541	14.756	17.472	24.587	21.692	25.022	27.590
Thuế TNDN	-	-	2.446	3.442	3.037	7.006	7.725
Lợi nhuận sau thuế	15.541	14.756	15.026	21.145	18.655	18.016	19.864

Bảng cân đối kế toán

Chỉ tiêu	2004	2005	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Tài sản ngắn hạn	104.378	108.364	120.227	112.788	120.792	126.450	131.554
Tiền và tương đương tiền	6.981	12.688	19.614	25.992	27.851	27.932	28.109
Phải thu ngắn hạn	25.302	28.158	36.027	24.666	26.488	28.078	29.482
Hàng tồn kho	69.329	65.866	63.456	60.298	64.519	68.391	71.810
Tài sản ngắn hạn khác	2.767	1.652	1.129	1.831	1.934	2.050	2.153
Tài sản dài hạn	57.498	48.813	46.627	84.402	83.085	83.945	84.856
Phải thu dài hạn	10	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	57.340	48.526	42.599	80.624	81.320	82.074	82.891
Các tài sản dài hạn khác	148	287	4.027	3.778	1.765	1.871	1.964
Tổng tài sản	161.876	157.177	166.853	197.190	203.877	210.395	216.409
Nợ phải trả	108.605	93.944	94.083	91.851	92.603	94.218	93.839
Nợ ngắn hạn	87.420	73.023	77.088	72.475	79.618	84.364	82.611
Nợ dài hạn	21.185	20.921	16.995	19.376	12.985	9.854	11.229
Vốn chủ sở hữu	53.271	63.233	72.771	105.339	111.274	116.177	122.570
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	36.500	40.156	36.500	54.750	54.750	54.750	54.750
Lợi nhuận giữ lại	3.650	4.380	5.475	7.391	7.391	7.391	7.391
các quỹ thuộc vốn chủ	10.137	15.338	26.603	37.595	43.138	47.682	53.757
Nguồn kinh phí và quỹ khác	2.984	3.359	4.193	5.603	5.995	6.354	6.672
Tổng nguồn vốn	161.876	157.177	166.853	197.190	203.877	210.395	216.409

Nguồn: HHC

Phụ lục II : Máy móc và dây chuyền sản xuất

STT	Tên dây chuyền	Công suất (tấn/ngày)	Công suất (tấn /năm)	Giá trị (USD)	Xuất xứ	Năm vận hành
1	sản xuất Bánh quy, cookie	6	1.500	1.000.000	Đan Mạch	1992
2	sản xuất Kẹo mềm	10	2.500	1.000.000	Cộng hòa Liên bang Đức	1996
3	sản xuất Bánh cracker	7	1.750	1.000.000	Italia	1996
4	sản xuất kẹo Jelly	4	1.000	600.000	Australia	1997
5	sản xuất kẹo Jelly cóc	2	500	100.000	Malaysia	1997
6	sản xuất Bánh kem xốp	6	1.500	500.000	Malaysia	2000
7	sản xuất Kẹo chew	20	5.000	3.000.000	Cộng hòa Liên bang Đức	2002
8	sản xuất Kẹo cây	1	250	400.000	Đài Loan	2004
9	sản xuất Bánh xốp cuộn	3	750	150.000	Malaysia	2006
10	sản xuất bánh snack	1	250	100.000	Trung Quốc	2007
11	sản xuất Kẹo cứng nhân	10	2.500	500.000	Trung Quốc, Ba Lan, Đức	2007
12	sản xuất Bánh phủ mềm	5	1.250	3.000.000	Trung Quốc, Ba Lan, Đức	2007
Tổng		75	18.750	11.350.000		

Nguồn: HHC

Phụ lục III : Tình hình bất động sản

STT	Địa chỉ	Diện tích	Mục đích sử dụng	Pháp lý
1	25-27 Trương Định, Hà Nội	22.349 m2	Văn phòng công ty	Thuê dài hạn từ năm 1960, Đang làm thủ tục cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất
2	Lô 27, Đường Tân Tạo, KCN Tân Tạo, TP Hồ Chí Minh	2.565 m2	Chi nhánh TP Hồ Chí Minh	mua từ năm 2004 và có giá trị sử dụng đất trong 46 năm
3	134A - Đường Phan Thanh, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng	110 m2	Chi nhánh Miền Trung	Công ty mua từ năm 2002, hiện nay đã được cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất.
4	Phố Sông Thao, Thành Phố Việt Trì, Tỉnh Phú Thọ	29.985 m2	Nhà máy Bánh kẹo Hải Hà I	Công ty đang trả tiền thuê đất hàng năm và đã được Nhà nước cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất năm
5	Km số 3, Đường Thái Bình, Thành phố Nam Định	8.833 m2	Nhà máy Bánh kẹo Hải Hà II	Công ty đang trả tiền thuê đất hàng năm và đã được Nhà nước cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất năm
6	778/13 Đường Nguyễn Kiệm, quận Phú Nhuận.	80 m2	Cho thuê văn phòng	Công ty sở hữu

Nguồn: HHC

Trang này được để trống

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN BẢO VIỆT**Trụ sở chính**

Địa chỉ: Số 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
 Tel: 84-4-928 8080
 Fax: 84-4-928 9899
 Email: research@bvsc.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Địa chỉ: 11 & 72 Nguyễn Công Trứ, Quận I, TP
 Hồ Chí Minh
 Tel: 84-8-821 8564
 Fax: 84-8-914 7477

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH NGÀNH**PHÓ TRƯỞNG PHÒNG PHÂN TÍCH**

Nguyễn Lương Tân tannguyen@bvsc.com.vn

Vũ Thị Thanh Quyên quyenvtt@bvsc.com.vn

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Vũ Hà Nam namvh@bvsc.com.vn

Nguyễn Quang Minh minhng@bvsc.com.vn

Vũ Thị Mai maivt@bvsc.com.vn

Nguyễn Phi Hùng hungnp@bvsc.com.vn

Nguyễn Hải Dương duongnh@bvsc.com.vn

Lê Chí Thành thanhlc@bvsc.com.vn

Trần Thăng Long longtt@bvsc.com.vn

Nguyễn Thị Thanh Hà hannt@bvsc.com.vn

Nguyễn Thị Quỳnh Dung dungntq@bvsc.com.vn