



VIET THANH SECURITIES

BÁO CÁO PHÂN TÍCH – BMP

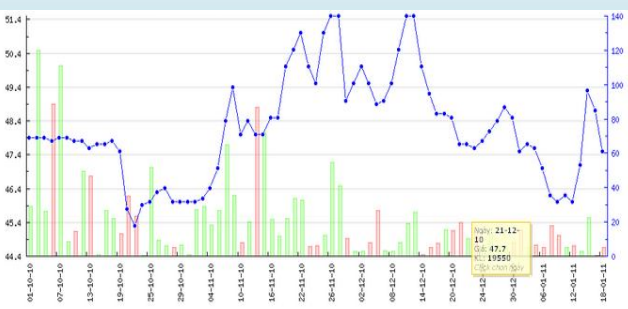
CTCP NHỰA BÌNH MINH

Với vị thế là một trong những công ty dẫn đầu trong ngành nhựa công nghiệp của Việt Nam, cùng với triển vọng ngành nhựa của Việt Nam trong tương lai, BMP được kỳ vọng là một trong những cổ phiếu tốt, có triển vọng đem lại lợi nhuận cao cho nhà đầu tư.

Khuyến nghị	MUA & NẮM GIỮ
Giá mục tiêu	55,000 – 65,000 VND
Thời gian đầu tư	> 6 tháng

Ngày giao dịch chính thức	11/07/2006
Giá (VND) ngày 18/01/2011	47,500
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	34,876,372
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1,656.63
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	64,800
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	45,300
Khối lượng giao dịch bình quân (3 tháng)	17,290
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (30/12/2009)	48.12%
Tỷ lệ sở hữu Nhà nước (30/12/2009)	30.32%

Biểu đồ giá 3 tháng



(tỷ VND)	2007	2008	2009	Quý 3/10
Doanh thu thuần	679.99	820.96	1,143.15	1,012.88
LNTT	111.27	114.13	285.16	223.203
LNST	96.01	95.02	249.92	196.083
LNST/DTT	14.12%	11.57%	21.86%	19.36%
Tổng tài sản	497.7	566	824.25	1,007.34
Vốn chủ sở hữu	421.6	488.4	677.4	855.2
EPS (ngàn VND)	6.838	2.928	7.246	5.639
BPS (ngàn VND)	30.026	28.801	19.483	24.596
ROE (%)	14.12%	19.46%	36.89%	19.36%
ROA (%)	19.29%	16.79%	30.32%	19.47%

TIÊU ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Nhựa Bình Minh là một trong những công ty dẫn đầu trong ngành nhựa công nghiệp với thị phần chiếm khoảng 25% thị trường nhựa công nghiệp Việt Nam trong năm 2009.
- Kinh nghiệm hơn 33 năm trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh nhựa công nghiệp cùng với thương hiệu đã được khẳng định qua nhiều giải thưởng người tiêu dùng bình chọn.
- Hệ thống phân phối rộng khắp toàn quốc cùng với các sự đa dạng trong sản phẩm.
- Bước đầu mở rộng ra thị trường miền Bắc, tạo ra tiềm năng phát triển vượt bậc cho công ty.
- Đầu tư nhà máy mới tại khu công nghiệp Vĩnh Lộc – Bến Lức, Long An nâng tổng công suất các nhà máy của công ty lên 100,000 tấn/năm. Dự kiến nhà máy đi vào hoạt động vào năm 2013.
- Giá cổ phiếu trên thị trường hiện đang ở mức giá thấp so với giá trị được định giá, hứa hẹn đem lại tỷ suất sinh lợi cao cho nhà đầu tư.

Rủi ro

- Nguồn nguyên liệu chịu tác động của tỷ giá.
- Cạnh tranh trong ngành ngày càng gay gắt, đặc biệt với sản phẩm từ Trung Quốc.
- Chi phí đầu vào có xu hướng tăng cao qua các năm.
- Phụ thuộc nhiều vào chu kỳ kinh tế.

TỔNG QUAN NGÀNH NHỰA CÔNG NGHIỆP

Ngành nhựa là một trong những ngành còn non trẻ của Việt Nam và hiện đang được chính phủ ưu tiên nên có tốc độ tăng trưởng khá cao, theo thống kê tốc độ tăng trưởng của ngành nhựa trong 10 năm qua đạt 15% - 20%, đặc biệt trong 3 năm trở lại đây có tốc độ tăng trưởng lên đến 30%. Hiện tại, Việt Nam có khoảng 2000 doanh nghiệp đang hoạt động trong ngành. Các công ty liên tục đầu tư vào công nghệ máy móc, thúc đẩy hoạt động kinh doanh nên sự phát triển trong ngành đã tăng trưởng đáng kể.

Trong ngành sản xuất nhựa công nghiệp, hiện có khoảng 30 doanh nghiệp đang hoạt động, và có khoảng 10 doanh nghiệp có năng lực cạnh tranh lớn, trong đó có công ty Nhựa Bình Minh.

Thách thức lớn nhất đối với ngành nhựa là chi phí nguyên vật liệu đầu vào, giá nguyên liệu nhựa đầu vào phụ thuộc vào giá dầu nên chi phí nguyên liệu cho các doanh nghiệp trong ngành thường chịu rủi ro biến động chi phí và rủi ro tỷ giá.

TRIỂN VỌNG NGÀNH NHỰA

Việt Nam hiện có gần 86 triệu dân, với mức tiêu thụ sản phẩm nhựa trung bình khoảng 22kg/người, mục tiêu năm 2010 có thể đạt 32kg/người. Con số trên vẫn còn thấp so với nước láng giềng Thái Lan là trên 100kg/người. Các nước phát triển như Nhật Bản đạt mức trên 200kg/người. Do đó, ta thấy được tiềm năng ngành nhựa ở Việt Nam hiện nay rất lớn.

Hiện nay, Việt Nam đã phát triển ngành công nghiệp dầu mỏ, điển hình là khu kinh tế Dung Quất, góp phần vào việc ổn định nhiên liệu đầu vào, không còn phụ thuộc nhiều vào nhập khẩu. Điều này sẽ giảm thiểu được rủi ro tỷ giá và chủ động được nguồn nguyên liệu đầu vào cho các doanh nghiệp ngành nhựa Việt Nam.

Kinh tế Việt Nam hiện đang trên đà phục hồi, cùng với tiến trình đô thị hóa mạnh mẽ ở Việt Nam thì sự phát triển của ngành xây dựng sẽ kéo theo sự phát triển của ngành nhựa kỹ thuật, xây dựng tại Việt Nam.

TỔNG QUAN CÔNG TY

Lịch sử hình thành và phát triển

Năm 1977 Thành lập nhà máy công ty hợp doanh Nhựa Bình Minh trực thuộc Tổng công ty Công nghệ phẩm – Bộ Công nghiệp nhẹ.

Năm 2003 Chuyển thành Công ty cổ phần Nhựa Bình Minh với vốn điều lệ ban đầu là 107 tỷ đồng.

Ngày 11/07/2006 Chính thức niêm yết trên sàn HOSE và phát hành thêm cổ phiếu tăng vốn điều lệ lên 139 tỷ đồng để đầu tư cho nhà máy ở miền Bắc.

Năm 2008 Tăng vốn điều lệ lên khoảng 169.5 tỷ đồng và chính thức khởi động nhà máy ở miền Bắc.

Năm 2009 Tăng vốn điều lệ lên khoảng 347.7 tỷ đồng bằng cách phát hành cổ phiếu thưởng.

Ngành nghề kinh doanh

Hoạt động chính của Công ty là sản xuất kinh doanh các sản phẩm dân dụng và

công nghiệp từ chất dẻo và cao su.

Thiết kế, chế tạo, kinh doanh khuôn mẫu ngành nhựa, ngành đúc; sản xuất.

Kinh doanh máy móc thiết bị, vật tư, thiết bị vệ sinh cho ngành xây dựng, trang trí nội thất...

Sản phẩm chủ lực

Sản phẩm chủ lực của công ty là nhóm sản phẩm ống nhựa, phụ tùng ống nhựa các loại và keo dán ống phục vụ cho các công trình xây dựng, cấp thoát nước, điện lực. Nhóm sản phẩm nhựa chiếm khoảng 85% trong tổng doanh thu, nhóm phụ tùng ống nhựa chiếm khoảng 10%, còn lại là các sản phẩm khác như bình phun thuốc trừ sâu và mũ bảo hộ lao động.

Thị trường tiêu thụ chủ yếu tập trung từ khu vực miền Trung trở vào khu vực phía Nam.

Vị thế công ty

Công ty cổ phần nhựa Bình Minh hiện có trên 450 đại lý trên cả nước và nắm giữ gần 25% thị phần toàn quốc. Ở khu vực phía Nam, công ty chiếm khoảng 50% thị phần.

Công ty sở hữu một tài sản thương hiệu rất tốt và uy tín. Đạt được nhiều giải thưởng uy tín như giải thưởng “sao vàng đất Việt” và đạt danh hiệu “Thương Hiệu Quốc Gia” lần 2...

Chiến lược phát triển

Công ty sẽ tiếp tục mở rộng mạng lưới phân phối để tăng doanh thu. Đồng thời tham gia nhiều hơn vào các dự án xây dựng và đấu thầu lớn của nhà nước. Tập trung xâm nhập thị trường miền Bắc.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG LỚN

STT	Tên	Cổ phần sở hữu	Tỷ lệ sở hữu
1	Tổng công ty đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước	10,356,516	29.79%
2	Citigroup Global Market LTD & Citigroup Global Market Financial Products LTD	1,946,094	5.6%
3	FTIF – Templeton Frontier Markets Fund	1,743,800	5.02%
4	Vietnam Holding LTD	1,072,234	3.08%
5	Quỹ tâm nhìn SSI	407,150	1.17%
Tổng cộng		15,525,794	44.66%

CÔNG TY CON

STT	Tên	Vốn điều lệ	Tỷ lệ sở hữu
1	Công ty TNHH MTV Nhựa Bình Minh Miền Bắc	100,000,000,000	100%

ĐIỂM NHẤN**- HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT**

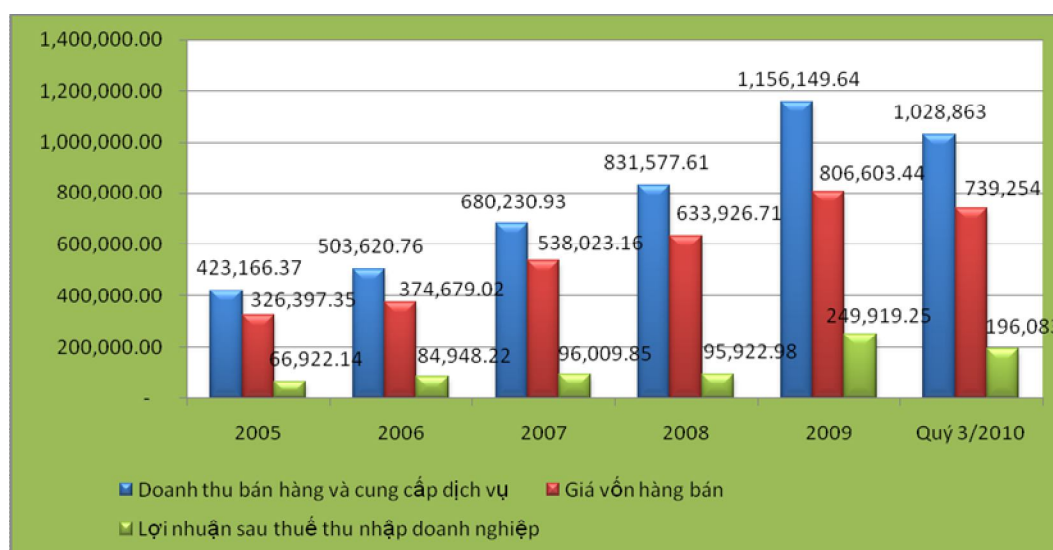
Công ty hiện có 3 nhà máy sản xuất, 2 nhà máy ở miền Nam và 1 nhà máy ở miền Bắc, tổng công suất cho 3 nhà máy hiện đạt khoảng 60,000 tấn/năm, công suất hoạt động của 2 nhà máy tại miền Nam đạt khoảng 75% công suất thiết kế.

Nhà máy tại miền Bắc, vốn là công ty TNHH MTV Nhựa Bình Minh Miền Bắc được thành lập năm 2008, đặt tại Phố Nối - Hưng Yên, diện tích xây dựng là 40,000 m² và hiện đã xây dựng được 20,000 m². Do bước đầu xâm nhập thị trường miền Bắc nên công ty đã lỗ lũy kế tính đến cuối năm 2009 là 6 tỷ đồng, tuy nhiên 6 tháng đầu năm 2010 công ty này đã lãi 6.5 tỷ đồng, như vậy đã bù đắp hoàn toàn khoản lỗ lũy kế của 2 năm trước.

Vào tháng 9 năm 2010, công ty đã ký hợp đồng nguyên tắc đầu tư vào khu công nghiệp Vĩnh Lộc 2. Theo đó, công ty sẽ thuê 15.5 héc ta đất để xây dựng nhà máy thứ 4. Tổng vốn ước tính là 400 tỷ đồng, dự kiến bắt đầu khởi công vào năm 2012 và chính thức bước vào hoạt động vào cuối năm 2013, nhà máy mới sẽ góp phần nâng tổng công suất công ty lên 100,000 tấn/năm với doanh thu dự kiến 3000 tỷ đồng mỗi năm. Các sản phẩm chủ yếu của nhà máy mới là sản phẩm ống PVC cứng, PEHD (ống gân và ống trơn) và phụ tùng ống.

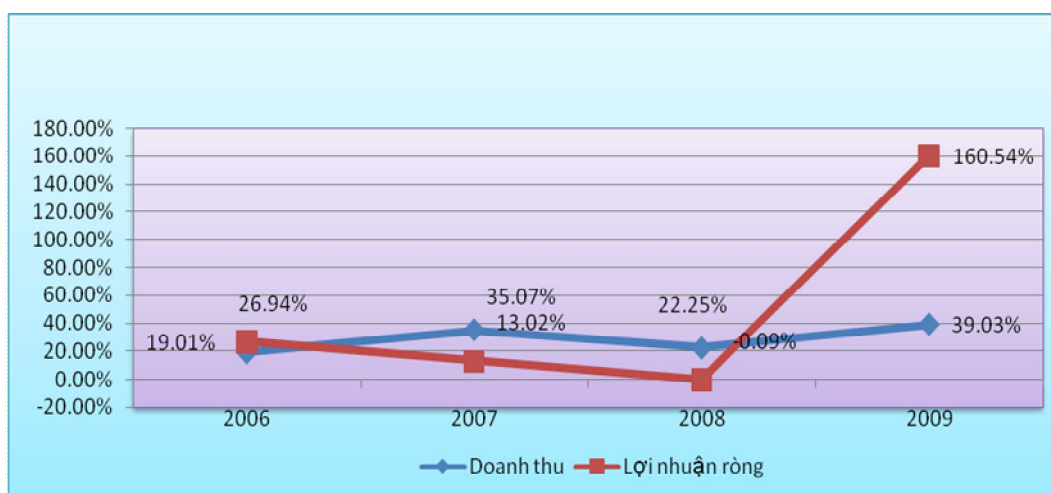
- HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Đơn vị tính: triệu đồng





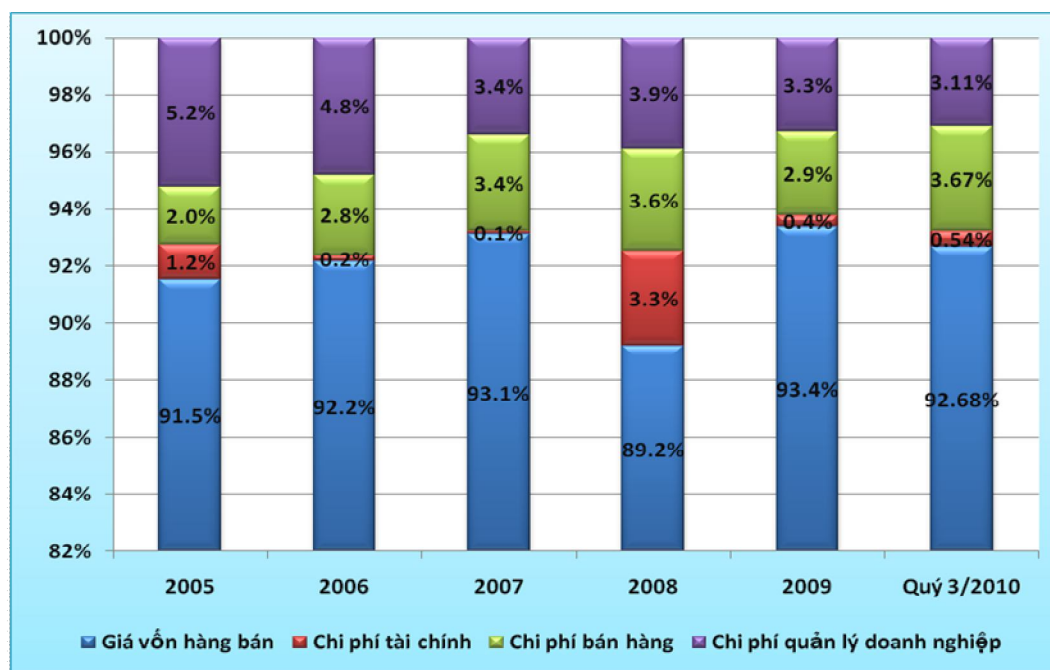
Tình hình kinh doanh của BMP luôn tăng trưởng đều đặn qua các năm. Trong đó sản lượng tiêu thụ đều tăng qua các năm, trong năm 2008 là năm đầy khó khăn do kinh tế bị suy thoái nhưng sản lượng công ty vẫn tăng 0.7%, và trong năm 2009 thì sản lượng đã tăng trưởng gần 36% một cách ấn tượng, thể hiện vị thế vững chắc của một trong những công ty đầu ngành, dự báo trong năm 2010 sản lượng tiêu thụ sẽ đạt được 44,000 tấn. Giá bán của doanh nghiệp tăng qua các năm, nhưng điều đó không làm giảm sản lượng tiêu thụ nên doanh thu của doanh nghiệp tăng trưởng nhanh.



Doanh thu trong các năm gần đây tăng nhanh, trung bình đạt trên 28%/năm. Đặc biệt trong năm 2009, khi nền kinh tế có dấu hiệu phục hồi thì doanh thu của doanh nghiệp đã tăng trưởng 39%, và nhờ vào việc quản trị chi phí đầu vào nên lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp tăng đến 160.5% so với năm 2008. Nguyên nhân của sự sụt giảm chi phí đầu vào là do sự sụt giảm giá nguyên liệu cuối năm 2008.

Tỷ trọng giá vốn hàng bán có xu hướng giảm qua các năm, năm 2007 giá vốn hàng bán chiếm 79% doanh thu thì đến năm 2009 tỷ lệ trên chỉ còn 69.7%, điều này cho thấy sự hiệu quả trong công tác quản lý chi phí nguyên vật liệu đầu vào và tạo ra lợi thế cạnh tranh cho công ty.

Tỷ suất sinh lợi của doanh nghiệp luôn ở mức cao. Các tỷ số vòng quay hàng tồn kho, vòng quay khoản phải thu, vòng quay khoản phải trả luôn mức độ hợp lý. Hiệu suất sử dụng tài sản của công ty khá cao cho thấy công ty đã tận dụng tốt các nguồn lực, và sử dụng tài sản hiệu quả.



Chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu chi phí của Nhựa Bình Minh là chi phí giá vốn hàng bán, thường chiếm trên 90% tổng chi phí, chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp chiếm tỷ trọng thấp (dưới 8% tổng chi phí). Do đó, công ty sẽ bị ảnh hưởng nhiều vào biến động chi phí đầu vào. Mặc dù doanh nghiệp có nguồn nguyên liệu đầu vào khá ổn định nhưng do giá nguyên liệu được tính dựa trên giá đồ la nên doanh nghiệp vẫn chịu rủi ro tỷ giá.

Trong 3 quý đầu năm 2010, doanh thu đạt 1,028 tỷ đồng (đạt 83.4% so với kế hoạch đặt ra là 1,234 tỷ đồng). Lợi nhuận sau thuế đạt 196 tỷ đồng (vượt 15% so với kế hoạch đặt ra là 170 tỷ đồng). Như vậy, về cơ bản Nhựa Bình Minh đã vượt kế hoạch đặt ra.

- TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Nhựa Bình Minh sử dụng nợ rất thấp, nợ chỉ chiếm dưới 20% tổng tài sản trong những năm gần đây, luôn thấp hơn trung bình ngành. Điều này tạo điều kiện cho doanh nghiệp huy động thêm vốn khi cần thiết mà không cần phải hủy động vốn thông qua phát hành thêm cổ phần. Khả năng thanh toán của doanh nghiệp luôn tốt, khả năng thanh toán nhanh luôn lớn hơn 1.

- SO SÁNH VỚI CÁC CÔNG TY CÙNG NGÀNH (số liệu quý 2 năm 2010)

	PE	EPS	ROA	ROE
BMP	6.42	7,398	32.07%	32.74%
NTP	5.78	15,035	33.04%	47.09%
DAG	4.92	3,051	10.51%	24.70%
DNP	5.46	2,602	4.26%	11.98%
DPC	5.06	3,515	14.57%	20.01%
RDP	9.07	1,676	4.49%	11.52%

So với một số cùng ngành, các chỉ số của Nhựa Bình Minh chỉ đứng sau Nhựa Tiền Phong, các chỉ số còn lại đều vượt trội so với các công ty còn lại.

	Nợ phải trả/Tổng nguồn vốn	Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	Thanh toán hiện hành	Thanh toán nhanh
BMP	10.85%	12.17%	6.25	3.28
NTP	32.41%	51.58%	2.28	1.55
DAG	59.55%	147.21%	1.09	0.28
DNP	65.13%	186.81%	1.03	0.70
DPC	29.84%	42.53%	2.99	1.24
RDP	61.68%	160.94%	1.15	0.40

(Lưu ý: chỉ số 2 bảng trên được tính dựa vào số liệu từ quý 3 năm 2009 đến quý 2 năm 2010.

Chỉ số P/E được tính theo giá vào ngày 22/12/2010)

Tỷ số về khả năng thanh toán vượt trội so với các công ty hiện tại. Đây là dấu hiệu tốt, đặc biệt là trong tình hình lãi suất rất cao hiện tại. Nợ thấp giúp cho doanh nghiệp an tránh được rủi ro vỡ nợ và tạo khả năng huy động vốn cao trong tương lai.

- **THỊ PHẦN & CẠNH TRANH**

Hiện nay, các doanh nghiệp nhựa Việt Nam có năng lực cạnh tranh không nhiều, Nhựa Bình Minh được xem như là một trong những doanh nghiệp nhựa kỹ thuật hàng đầu tại Việt Nam.

Đối thủ lớn nhất của Nhựa Bình Minh là công ty cổ phần Nhựa Thiếu Niên Tiền Phong. Tại miền Nam, Nhựa Bình Minh chiếm thị phần 50%, lớn nhất tại miền Nam. Tính chung trên toàn quốc thì Nhựa Bình Minh chiếm 25% thị phần, chỉ đứng sau Nhựa Thiếu Niên Tiền Phong với 30% thị phần trên toàn quốc.

Đối với thị phần miền Trung, công ty cũng tạo được ưu thế cho mình bằng cách nắm giữ 20% cổ phần của công ty Nhựa Đà Nẵng.

Khả năng cạnh tranh của công ty rất cao do công ty có mạng lưới phân phối rộng khắp với hệ thống 470 đại lý, cửa hàng trên toàn quốc. Thường xuyên đầu tư nâng cấp máy móc, thiết bị để tăng công suất và năng suất.

RỦI RO

- **Cạnh tranh trong ngành**

Cạnh tranh trong ngành ngày càng gay gắt, thêm vào đó là các mặt hàng giá rẻ xuất xứ từ Trung Quốc.

- **Nguyên vật liệu**

Khác với một số công ty cùng ngành, phần lớn nguyên vật liệu phục vụ cho sản xuất đều được mua trong nước. Tuy nhiên, giá cả được tính theo giá đô nên chi phí đầu vào vẫn chịu rủi ro tỷ giá.

Việc phát triển khu kinh tế Dung Quốc góp phần vào việc ổn định nhiên liệu đầu vào cho ngành nhựa, từ đó có thể ổn định chi phí nguyên vật liệu trong tương lai và giảm thiểu rủi ro tỷ giá cho các công ty ngành nhựa.

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH VÀ ĐỊNH GIÁ

ĐỊNH GIÁ

- Tỷ suất chiết khấu (r) 24%

- Tốc độ tăng trưởng (g) 8%

➤ Theo FCFF: Giá BMP **55,080 VND**

Bảng định giá khi thay đổi yếu tố r và g

r \ g	20%	21%	22%	23%	24%	25%
5%	59,680	54,428	49,859	45,855	42,323	39,190
6%	63,229	57,408	52,382	48,008	44,173	40,789
7%	67,324	60,812	55,241	50,429	46,240	42,566
8%	72,101	64,741	58,508	53,174	48,566	44,552
9%	77,747	69,324	62,278	56,311	51,201	46,786
10%	84,522	74,740	66,677	59,930	54,214	49,318

➤ Theo phương pháp P/E: **61,413 VND**

PP P/E theo ngành	P/E	Tỷ trọng	P/E đóng góp
BMP	6.42	41.66%	2.68
NTP	5.78	25.89%	1.50
DAG	4.92	11.95%	0.59
DNP	5.46	4.09%	0.22
DPC	5.06	2.67%	0.14
RDP	9.07	13.74%	1.25
Trung bình ngành			6.36

(Chỉ số P/E được tính từ quý 3 năm 2009 đến quý 2 năm 2010)

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

Đơn vị tính: triệu VND

Chỉ tiêu	2009	2010E	2011E	2012E	2013E
Doanh thu	1,156,149	1,445,187	1,806,483	2,258,104	2,822,630
Lợi nhuận gộp	336,550	354,071	442,589	553,236	691,545
Lợi nhuận trước thuế	285,164	290,248	327,487	419,464	541,895
Lợi nhuận sau thuế	249,919	245,711	278,364	356,544	460,611
Vốn điều lệ	347,692	348,764	348,764	348,764	348,764
EPS (đồng)	7,246	7,074	7,985	10,226	13,208

Nguồn: BCTC kiểm toán 2009 của BMP và Dự báo VTS

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (triệu VND)

	2007	2008	2009
Tài sản	497,737	566,011	824,250
Tài sản ngắn hạn	348,998	341,933	550,257
Tiền và tương đương tiền	8,066	18,123	94,337
Đầu tư ngắn hạn	22,150	13,432	17,400
Phải thu ngắn hạn	156,000	90,365	134,653
Hàng tồn kho	138,254	188,776	269,551
Tài sản ngắn hạn khác	24,528	31,236	34,315
Tài sản dài hạn	148,739	224,078	273,993
Phải thu dài hạn			
Tài sản cố định	148,709	217,557	265,581
Bất động sản đầu tư			
Đầu tư tài chính dài hạn	30	6,465	8,155
Tài sản dài hạn khác		57	257
Nguồn vốn	497,737	566,011	824,250
Nợ phải trả	76,150	77,655	146,826
Nợ ngắn hạn	75,627	76,899	145,788
Nợ dài hạn	524	755	1,038
Nợ khác			
Vốn chủ sở hữu	414,010	480,230	671,905
Vốn điều lệ	140,406	169,559	347,692
Thặng dư vốn và các quỹ	273,604	310,671	324,213
Nguồn kinh phí và quỹ khác	7,576	8,126	5,518
Vốn cổ đông thiểu số			

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH (triệu VND)

	2007	2008	2009
Doanh thu thuần	680,231	831,578	1,156,150
Giá vốn hàng bán	538,023	633,927	806,603
Lợi nhuận gộp	141,977	187,037	336,550
Thu nhập hoạt động tài chính	7,611	-22,141	826
Doanh thu tài chính	8,121	1,633	4,174
Chi phí tài chính	510	23,774	3,348
Chi phí lãi vay	298	10,236	2,229
Chi phí bán hàng	19,645	25,476	25,271
Chi phí quản lý doanh nghiệp	19,528	27,526	28,448
Lợi nhuận từ HĐKD	110,416	111,895	283,657
Thu nhập khác	893	2,239	1,528
Doanh thu khác	38	0	21

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	2007	2008	2009
Chỉ số giá trị			
EPS (ngàn VND)	6.8	2.9	7.2
Book Value (ngàn VND)	30	28.8	19.5
Doanh thu/CP	48.4	49	33.3
Tỷ lệ cổ tức	43%	34%	17%
Tốc độ tăng trưởng			
Tăng trưởng doanh thu	35%	22.3%	39%
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	10.3%	31.7%	80%
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	13%	-0.09%	160.5%
Tăng trưởng tổng tài sản	19%	13.7%	45.6%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	11.7%	15.8%	38.7%
Chỉ số thanh toán			
Thanh toán nhanh	2.2	1.4	1.6
Thanh toán hiện hành	4	3.87	3.42
Thanh toán tiền mặt	0.4	0.41	0.77
Chỉ số hiệu quả HĐKD			
ROA	19.3%	17%	30.3%
ROE	22.7%	19.6%	36.9%
Lợi nhuận gộp/DT	20.87%	22.5%	29.1%
Lợi nhuận kinh doanh/DT	16.2%	13.5%	24.5%
Lợi nhuận trước thuế/DT	16.4%	13.7%	24.7%
Lợi nhuận ròng/DT	14.1%	11.5%	21.6%
Chỉ số hiệu quả quản lý			
Vòng quay phải thu	4.4	9.2	8.6
Số ngày thu tiền bình quân	83.7	39.7	42.5
Vòng quay hàng tồn kho	4.9	4.4	4.3
Số ngày tồn kho	74.2	82.9	85.1
Vòng quay tài sản cố định	7	3.8	4.4
Vòng quay tổng tài sản	1.4	1.5	1.4
Phân tích Dupont			
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	1.18	1.16	1.22
Lợi nhuận ròng biên	14.11%	11.54%	21.62%
Cơ cấu vốn (hệ số đòn bẩy)			
Nợ dài hạn/Tổng tài sản	0.11%	0.13%	0.13%
Tổng nợ/Tổng tài sản	15.30%	13.72%	17.81%

Chi phí khác	856	2,238	1,508
Lợi nhuận trước thuế	111,272	114,133	285,164
Thuế TNDN phải nộp	15,262	18,266	35,446
Lợi nhuận sau thuế TNDN	96,010	95,923	249,919
Phân hùn thiểu số			
Lợi nhuận ròng	96,010	95,923	249,919

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) 3821 8686 - (84-8) 3914 7799 FAX: (84-8) 39144511
Website : www.vts.com.vn Email: vts@vts.com.vn

Thực hiện: **Long Viễn Chí**
chi.long@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.