

HOSE - Vietnam  
Travel and Leisure

## Overweight

Price (2011/01/10): VND\$ 29,800

Target Price: VND\$ 37,600

Ho Thuy Ai  
(+84-8) 5413-5479  
[aiho@phs.vn](mailto:aiho@phs.vn)

Vốn điều lệ	300 tỷ
CP đang lưu hành	29,999,997
Biên độ giá trong 52 tuần	VND23,000 ~ VND42,000
Mức vốn hóa	VND 894 tỷ
Tổng tài sản 2009	VND 1,309.62 tỷ
Giá trị ròng 2009	VND 712.1 tỷ
Tổng Room	14,699,998
Room hiện tại	8,682,774
Sở hữu nước ngoài	20.06%
P/E (2009)	5.4
P/B (2009)	0.82
EPS 2010E	5,786
ROE 2010E(%)	20.9%
ROA 2010E(%)	11.5%

\* Giới hạn sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài đối với doanh nghiệp VN là 49%, đối với ngành ngân hàng là 30%.

### Lợi nhuận Quý IV tăng mạnh nhờ hạch toán thu nhập từ chuyển nhượng đất ở Thủ Khoa Huân

**Hồ sơ doanh nghiệp:** VNS được thành lập vào năm 1995 với 300 triệu vốn điều lệ, chuyên kinh doanh nhà hàng và du lịch nội địa. Ngày 29/7/2008, công ty được niêm yết trên HOSE với 17 triệu cổ phiếu. Vốn điều lệ của VNS đã được nâng lên thành 300 tỷ đồng sau đợt chia cổ tức bằng cổ phiếu vào ngày 1/7/2010.

**Hoạt động kinh doanh:** tập trung vào 3 lĩnh vực là dịch vụ taxi, dịch vụ du lịch, và bất động sản. Dịch vụ taxi hiện chiếm khoảng 92% tổng doanh thu của VNS. Tính đến cuối năm 2009, VNS có 2,846 đầu xe và trở thành công ty có số xe lớn nhất trong nước (chiếm khoảng 30% tổng số lượng xe đang lưu hành cả nước).

**Thị phần:** dẫn đầu trong dịch vụ taxi ở phía Nam, giữ 42% thị phần ở Tp.HCM, hơn 60% thị phần ở Bình Dương và Đồng Nai nhờ vào số lượng xe nhiều và chất lượng phục vụ tốt. Trong tháng 8/2010, VNS đã khai trương chi nhánh tại Vũng Tàu với 100 đầu xe được đưa và sử dụng. Tổng số xe kinh doanh của VNS đã được nâng lên thành 3,773 chiếc tính tới ngày 31/10/2010.

**KQKD 9 tháng:** doanh thu thuần đạt 1,186.94 tỷ đồng, tăng 55.6% so với cùng kỳ năm trước và đạt 80.14% kế hoạch doanh thu cả năm. Lợi nhuận ròng đạt 62.01 tỷ đồng, giảm 13.3% so với cùng kỳ năm 2009 và chỉ đạt 35.72% kế hoạch cả năm.

**10 tháng đầu năm 2010:** sau 10 tháng đầu năm, tổng doanh thu kinh doanh đạt 1,334.2 tỷ đồng, tổng lợi nhuận sau thuế đạt 160.96 tỷ đồng (đạt 92.7% kế hoạch lợi nhuận của cả năm). Điều này có được là do công ty đã hoạch toán lợi nhuận từ việc chuyển nhượng khu đất ở Thủ Khoa Huân, Quận 1, TpHCM vào tháng 10.

**Điểm mạnh:** chiến lược phát triển thương hiệu; tập trung vào ngành trọng yếu nhưng vẫn đa dạng hóa danh mục đầu tư; vị thế cao trong lĩnh vực dịch vụ taxi.

**Điểm yếu:** chịu sức ép cạnh tranh trong ngành dịch vụ taxi rất lớn; phụ thuộc vào tăng trưởng kinh tế và điều kiện cơ sở hạ tầng giao thông; thường xuyên có nhu cầu vốn lớn để thay xe cũ và phát triển đội xe mới.

**Định giá:** chúng tôi đưa ra giá mục tiêu là 37,600 đồng, tương ứng với P/E 6.5 và EPS kỳ vọng 2010 đạt 5,786 đồng, với giá định cơ bản là 1,481 tỷ đồng doanh thu và 173.6 tỷ đồng lợi nhuận sẽ đạt được trong năm 2010, vốn điều lệ 300 tỷ đồng duy trì từ 2010 đến 2012.

### Tóm lược tài chính:

Năm	Doanh thu (tỷ đồng)	Tăng trưởng (%)	LN ròng (tỷ đồng)	Tăng trưởng (%)	CP đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	EPS (VND)	P/E (x)	ROE	ROA
2008	828.16	69.9%	55.77	5.6%	16.59	3,362	8.9	10.3%	6.9%
2009	1,068.60	29.0%	107.47	92.7%	19.49	5,514	5.4	17.2%	9.5%
2010E	1,481.15	38.6%	173.59	61.5%	30.00	5,786	5.2	20.9%	11.5%
2011E	1,982.07	33.8%	232.30	33.8%	30.00	7,743	4.6	17.8%	9.8%
2012E	2,699.84	36.2%	316.42	36.2%	30.00	10,547	3.3	18.2%	10.1%

## ■ Báo cáo tài chính

### Báo cáo thu nhập

Đơn vị: triệu đồng	2007	2008	2009
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>487,315.47</b>	<b>828,159.75</b>	<b>1,068,602.62</b>
Giá vốn hàng bán	428,818.16	725,638.40	881,627.14
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>58,497.31</b>	<b>102,521.35</b>	<b>186,975.48</b>
Doanh thu tài chính	1,151.76	2,315.72	2,192.60
Chi phí tài chính	22,644.85	36,584.69	36,502.11
<i>Trong đó: chi phí lãi</i>	<i>22,644.85</i>	<i>36,584.69</i>	<i>36,502.11</i>
Chi phí bán hàng	2,087.39	4,669.52	4,549.06
Chi phí quản lý	19,275.56	29,785.07	38,118.61
<b>Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>15,641.27</b>	<b>33,797.78</b>	<b>109,998.30</b>
Doanh thu khác	62,299.07	50,774.92	79,303.19
Chi phí khác	4,326.79	6,517.22	45,480.78
<b>Lợi nhuận khác</b>	<b>57,972.29</b>	<b>44,257.70</b>	<b>33,822.41</b>
Lãi/Lỗ từ liên doanh, liên kết			
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>73,613.56</b>	<b>78,055.48</b>	<b>143,820.71</b>
Thuế thu nhập DN – hiện tại	20,803.10	22,282.52	36,354.03
Thuế thu nhập DN – hoãn thuế			
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>52,810.46</b>	<b>55,772.96</b>	<b>107,466.68</b>

### Bảng cân đối kế toán

	2007	2008	2009
<b>A. tài sản ngắn hạn</b>	<b>147,662.02</b>	<b>61,446.00</b>	<b>136,190.33</b>
Tiền và các khoản tương đương	97,633.60	8,626.58	59,256.95
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-
Các khoản thu	28,545.02	28,616.78	52,146.62
Hàng tồn kho	149.64	278.72	903.26
Khác	21,333.76	23,923.92	23,883.50
<b>B. Tài sản dài hạn</b>	<b>372,669.83</b>	<b>882,071.83</b>	<b>1,173,425.13</b>
Khoản thu dài hạn	15,489.10	7,785.74	5,233.92
Tài sản cố định	372,669.83	666,246.98	962,312.39
Đầu tư bất động sản	140,976.62	197,147.46	197,210.46
Đầu tư tài chính dài hạn	2,400.00	2,400.00	2,400.00
Các tài sản dài hạn khác	4,218.83	8,491.65	6,268.36
<b>Tổng tài sản</b>	<b>683,419.40</b>	<b>943,517.83</b>	<b>1,309,615.46</b>
<b>A. Nợ</b>	<b>141,004.30</b>	<b>408,164.22</b>	<b>597,556.47</b>
Nợ ngắn hạn	60,384.87	67,640.36	48,772.14
Nợ dài hạn	80,619.43	340,523.86	548,784.33
<b>B. CP của cổ đông</b>	<b>542,415.11</b>	<b>535,353.61</b>	<b>712,058.99</b>
Nguồn vốn và quỹ	538,287.65	532,683.29	703,465.44
Chi phí và các quỹ khác	4,127.46	2,670.31	8,593.55
<b>Tổng tài sản</b>	<b>683,419.40</b>	<b>943,517.83</b>	<b>1,309,615.46</b>

### Phân tích các chỉ số

	2007	2008	2009
Lợi nhuận gộp biên	12.00%	12.38%	17.50%
Lợi nhuận ròng biên	10.84%	6.73%	10.06%
Tăng trưởng EPS	26.84%	8.21%	64.03%
Chỉ số thanh toán hiện thời	2.45	0.91	2.79
Chỉ số thanh toán nhanh	2.44	0.90	2.77
Chỉ số thanh toán tiền mặt	1.62	0.13	1.21
Nợ/vốn CSH	0.26	0.76	0.84
Nợ dài hạn/tổng tài sản	0.15	0.64	0.77

Nguồn: Chứng khoán Phú Hưng

---

#### Analyst Certification

Each research analyst(s), strategist(s) or research associate(s) responsible for the preparation and content of all or any identified portion of this research report hereby certifies that, with respect to each issuer or security or any identified portion of the report with respect to each issuer or security that the research analyst, strategist or research associate covers in this research report, all of the views expressed by that research analyst, strategist or research associate in this research report accurately reflect their personal views about those issuer(s) or securities. Each research analyst(s), strategist(s) or research associate(s) also certify that no part of their compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendation(s) or view(s) expressed by that research analyst, strategist or research associate in this research report.

---

#### Ratings Definition

**Overweight (OW)** = Expected to outperform the local market by >10%

**Neutral (N)** = Expected to in line with the local market by +10%~ -10%

**Underweight (UW)** = Expected to underperform the local market by >10%.

**Not Rated (NR)** = The stock is not rated in Phu Hung's coverage universe or not listed yet.

Performance is defined as 12-month total return (including dividends).

---

#### Disclaimer

This information has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. Phu Hung Securities and its affiliates and their officers and employees may or may not have a position in or with respect to the securities mentioned herein. Phu Hung Securities (or one of its affiliates) may from time to time perform investment banking or other services or solicit investment banking or other business for any company mentioned in this report. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

© Phu Hung Securities Corporation.

5th Fl., Lawrence S. Ting Bldg., 801 Nguyen Van Linh St, Tan Phu Ward, Dist 7, HCMC

Tel: (+84-8) 413-5479 – Fax: +84 8 4135472 Web: www.phs.vn