

Công ty cổ phần Dệt May Thành Công (HOSE : TCM)

Ngành : Dệt may

Cập nhật ngày : 12/07/2011

Ngô Kinh Luân

Chuyên viên phân tích

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

CTCP Chứng khoán FPT - FPTSC

Email: luannk@fpts.com.vn

84 – 8 6290 8686 – Ext : 7590

www.fpts.com.vn

Khuyến nghị: MUA

Giá mục tiêu: 16.500 VND

Giá hiện tại: 13.100 VND

Giá thấp nhất trong 52 tuần	12.000 VNĐ
Giá cao nhất trong 52 tuần	24.700 VNĐ
KLGD BQ trong 30 ngày	162.988 cổ phiếu
Cổ phiếu lưu hành	44.637.036 cp
Vốn điều lệ	447 tỷ đồng
Vốn hóa thị trường	584,75 tỷ đồng
(12/07/2011)	
Sở hữu nhà đầu tư nước ngoài	45%

Biểu đồ giá giao dịch



Biến động giá bông



Trong năm 2010, TCM đạt mức doanh thu thuần 1.892 tỷ đồng tăng trưởng 27,67% so với năm 2009, lợi nhuận sau thuế đạt hơn 198 tỷ đồng. Theo số liệu mới nhất, kết quả kinh doanh quý 1 và 2 năm 2011 đạt tổng doanh thu gần 1.200 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế xấp xỉ 130 tỷ đồng đạt 90% kế hoạch năm 2011. Dự kiến doanh thu cả năm nay chạm mức 2.350 tỷ đồng.

TCM có thể mạnh so với các đối thủ cạnh tranh do có quy trình sản xuất khép kín từ Sợi – Dệt – Nhuộm – May. Với quy trình sản xuất này giúp TCM kiểm soát tốt chi phí và chất lượng sản phẩm đầu ra. Với sự hợp tác với đối tác E-land đến từ Hàn Quốc đã giúp TCM tập trung đào tạo cán bộ cấp quản lý cùng nhân viên nâng cao kỹ năng và áp dụng các mô hình quản trị như Balanced ScoreCard, hệ thống quản trị nguồn nhân lực ERP,... nhằm tăng tính minh bạch và chính điều này đã giúp TCM giữ vững uy tín và sự tin nhiệm của khách hàng nước ngoài cũng như người tiêu dùng trong nước.

Nguyên liệu nhập khẩu chính của công ty là bông và hóa chất nhuộm, chủ yếu nhập từ: Mỹ, Châu Phi, Ấn Độ,... Nửa cuối năm 2010 giá bông đã liên tục tăng từ 91 USD lên 229 USD/pound. Đến thời điểm hiện tại giá bông đang giảm về mức 165 USD/pound và dự kiến tiếp tục giảm trong ngắn hạn. Trước tình hình biến động giá tăng cao vào nửa cuối năm 2010, TCM đã lên kế hoạch thu mua dự trữ nguyên liệu bông nhằm ứng phó trước sự tăng giá và giảm thiểu chi phí đầu vào cho các đơn hàng xuất khẩu. Hàng tồn kho chủ yếu hiện nay là nguyên vật liệu dùng cho các đơn hàng từ nay đến cuối năm.

Hiện công ty đã liên kết với đối tác E-Land nhằm tận dụng các quỹ đất sẵn có đồng thời đã nhận được nguồn vốn vay hỗ trợ 7 triệu USD từ phía đối tác này để mở rộng đầu tư vào mảng Cao ốc văn phòng. Mở đầu sẽ là dự án Thành Công Tower 1, thời gian khởi công dự kiến đầu năm 2012 và theo kế hoạch đầu năm 2013 sẽ mang về doanh thu cho TCM. Trước đó dệt May Thành Công đã dùng vốn vay dài hạn để đầu tư vào 2 nhà máy Dệt và hiện nay cả 2 đã đi vào hoạt động với công suất 98%. Trong nguồn vốn vay dài hạn của công ty, ngoại tệ chiếm tỷ trọng đến 27,6% tuy nhiên với lãi suất vay thấp, các đơn hàng chủ yếu là xuất khẩu chính vì vậy TCM chủ động được trong nguồn ngoại tệ giúp hạn chế được rủi ro về tỷ giá và khả năng trả nợ vay trong những năm tới là nằm trong tầm kiểm soát

Tóm tắt hoạt động kinh doanh

Tháng 07/2006: TCM chính thức hoạt động theo hình thức Công ty Cổ phần với tên gọi Công ty Cổ phần Dệt May Thành Công

Tháng 10/2007: TCM chính thức niêm yết trên Sở giao dịch TP HCM với mã giao dịch : TCM

Tháng 05/2008: TCM đổi tên thành Công ty CP Dệt May Đầu Tư Thương Mại Thành Công

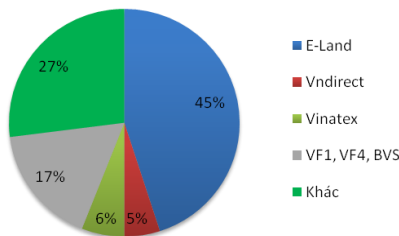
Tháng 04/2009: Tập đoàn E-Land trở thành đối tác chiến lược và tham gia điều hành công ty

Tháng 03/2011: vốn điều lệ của TCM đạt: 447.374.860.000 VND

Lĩnh vực hoạt động chính

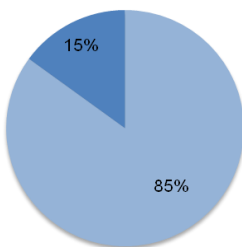
- Dệt may- Sản xuất và kinh doanh các sản phẩm sợi, dệt, đan kim, nhuộm và may mặc.
- Thời trang bán lẻ
- Bất động sản

Cơ cấu cổ đông

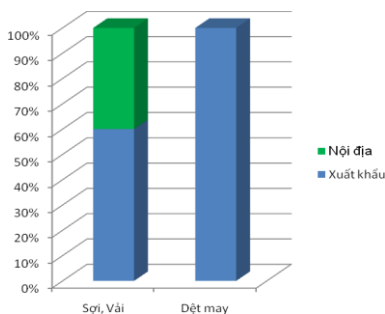


Cơ cấu doanh thu 2010

■ Xuất khẩu ■ Nội địa



Doanh thu Sợi, Vải, Dệt May



Nguồn: TCM tính đến 30/06/2011

▪ Kết quả kinh doanh năm 2010

Năm 2010 được xem là một năm hoạt động khá tốt của TCM trong tình hình thị trường khó khăn hiện nay. Với sự quản lý bài bản và quyết liệt từ Ban Tổng Giám đốc đã giúp TCM vượt kế hoạch doanh thu lẫn lợi nhuận trong năm 2010. Trong đó, doanh thu 2010 đạt mức 1.892 tỷ đồng (tăng 68,08% so với 2009 và vượt 45,69% so với kế hoạch), LNST đạt 199 tỷ đồng (tăng gần 5 lần so với 2009 và vượt 83,66% so với kế hoạch). Nguyên nhân dẫn đến một sự tăng trưởng đột biến của kết quả HĐKD trong năm 2010 bắt nguồn từ những yếu tố sau:

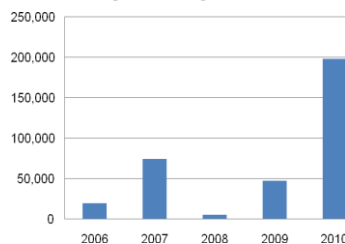
- **TCM đã dự báo được sự tăng giá NVL đầu vào và có kế hoạch thu mua được nguồn nguyên liệu rẻ để SXKD, sau đó tận dụng giá NVL tăng cao dẫn đến giá thành SP bán ra tăng nhanh, đồng thời sản lượng tiêu thụ trong năm 2010 có sự tăng nhẹ dẫn đến doanh thu 2010 tăng khá tốt.**
- **Trong năm 2010, TCM đã chuyển nhượng toàn bộ số cổ phần đầu tư trong công ty Slico và thu về khoản lãi 43 tỷ đồng góp phần cho doanh thu và lợi nhuận tăng cao.**
- **Sau khi kiểm toán BCTC năm 2009, 32 tỷ đồng từ năm 2009 đã được ghi nhận vào năm 2010 giúp lợi nhuận công ty tăng cao.**

Doanh thu của toàn công ty xuất phát từ 3 mảng chủ yếu: Sợi, Vải và Dệt may. Trong đó doanh thu thị trường nội địa chiếm tỷ trọng thấp khoảng 14-15% tổng doanh thu, thị trường xuất khẩu chiếm đa phần với hơn 85% doanh thu. Hiện tại công ty tập trung vào mảng sản xuất các đơn hàng FOB, hiện nay TCM là công ty có mức LN biên thuộc nhóm cao nhất trên thị trường, trung bình đạt 8%/năm. Thị trường xuất khẩu chủ yếu tập trung vào: Mỹ (60%), Nhật Bản (25%), còn lại thuộc về thị trường Châu Á.

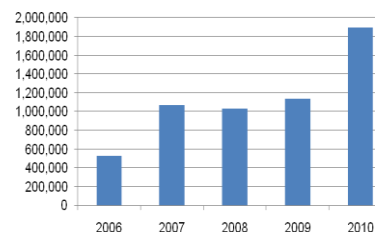
Năng lực sản xuất:

Hệ thống nhà máy	Sản lượng sản xuất/năm
Sợi	21.000 tấn
Dệt	7 triệu mét
Đan	7.000 tấn
Nhuộm	10 triệu mét vải 8.000 tấn sợi
May	15 triệu sản phẩm

Tăng trưởng LNST



Tăng trưởng Doanh thu



Tổng doanh thu (Tỷ đồng)	2009	2010	2011F
Bán hàng nội địa	396,8	315,9	300
Xuất khẩu	625,5	1.420,8	1.875
Phí gia công	74	99	109
Doanh thu khác	35	59	66
Tổng Cộng	1.131	1.895	2.350

Nguồn: TCM và FPTs data

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	2009	2010	2011F
Doanh thu thuần	1.126	1.892	2.339,2
LNTT	50,8	227,7	164,5
LNST	40,6	199,6	142
Tăng trưởng Doanh thu	10%	67%	24%

Chỉ tiêu	2009	2010
EPS	2.930	3.013
Book value	12.965	15.316

Nguồn: TCM và FPTs data

Mã CP	Vốn hóa TT (tỷ đồng)	P/E Trailing 12M	P/B
GMC	134,9	4,09	1,06
TNG	153,4	4,78	0,85
NPS	20,4	4,19	0,60
Bình quân		4,35	0,83

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
P/E	17.457	50%	8.728
P/BV	15.668	50%	7.834
Giá bình quân		100%	16.562

▪ Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2011

Về thị trường nội địa: chủ yếu TCM vẫn duy trì hoạt động hiện tại với các sản phẩm cũng như kênh phân phối, đại lý bán hàng rộng khắp để giữ thị phần, thương hiệu đồng thời giải quyết bài toán hàng tồn kho trong năm.

Về thị trường xuất khẩu: Trong những năm vừa qua, thương hiệu và uy tín của Dệt May Thành Công ngày càng được khẳng định trên các thị trường Mỹ, Nhật Bản, Châu Âu và các nước thuộc khu vực Châu Á. Các hợp đồng xuất khẩu liên tục được ký kết, tính đến nay các hợp đồng của công ty đã phủ kín cho cả năm 2011. Hiện tại tỷ lệ đóng góp doanh thu từ hoạt động xuất khẩu chiếm tỷ trọng khá cao (khoảng 85%) và công ty đang ra sức khai thác tốt hơn nữa các thị trường hiện tại và mở rộng thị trường mới. Tính đến 6 tháng đầu năm 2011, doanh thu xuất khẩu ước đạt hơn 1.020 tỷ đồng, vì vậy dựa vào kế hoạch SXKD năm 2011 của TCM chúng tôi dự phóng năm 2011 doanh thu xuất khẩu sẽ mang về cho TCM khoảng 1.875 tỷ đồng tăng 32% so với năm 2010.

Theo số liệu cập nhật mới nhất, doanh thu tính đến tháng 6/2011 TCM đạt gần 1.200 tỷ đồng (đạt 51% kế hoạch) và LNST đạt hơn 130 tỷ đồng (đạt 90% kế hoạch). Tuy nhiên hiện giá bông đang trên đà giảm giá, nhu cầu thu mua từ các nhà sản xuất đang chững lại do kỳ vọng giá bông tiếp tục giảm trong ngắn hạn. Vì lẽ đó chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2011 với mức thận trọng sẽ đạt 95% mục tiêu đề ra (2.350 tỷ đồng) ở con số 2.232,5 tỷ đồng doanh thu. Trong đó riêng về kế hoạch LNST 142 tỷ đồng là hoàn toàn có thể đạt được.

▪ Định Giá

Chúng tôi định giá TCM theo phương pháp so sánh P/E và P/B

Mức P/E và P/B trung bình của ngành dệt may hiện tại là 4,35 và 0,83, tuy nhiên sau khi trực tiếp trao đổi và tìm hiểu thực tế chúng tôi đánh giá TCM có được nền tảng cơ bản khá tốt cũng như tình hình kinh doanh và kế hoạch phát triển dài hạn khá bài bản vì vậy ước tính mức P/E và P/B dành cho TCM sẽ tương ứng là 5,2 - 6,3 và 1,02 - 1,3 là phù hợp. Như vậy mức giá TCM theo 2 phương pháp này lần lượt dao động trong vùng 15.668 – 20.000 đồng.

Thông qua trao đổi với đại diện của TCM, xét về trung hạn đến năm 2012 công ty vẫn duy trì hoạt động sản xuất kinh doanh hiện tại và tạm thời chưa có thêm hoạt động hỗ trợ nào, xét riêng dự án bất động sản thì dự kiến đến năm 2012 mới tiến hành khởi công dự án Thành Công Tower 1 – TC 1 và bắt đầu đến 2013 mới mang về dòng doanh thu cho TCM. Chính vì vậy, nếu không có gì thay đổi so với kế hoạch năm 2011, thì mức giá mục tiêu FPTs kiến nghị dành cho TCM trong trung hạn sẽ là 16.500 đồng.

Chỉ tiêu (triệu đồng)	2009	2010	Q1/2011
Nợ ngắn hạn	700	859	682
Vay ngắn hạn (*)	510	417	446
Chi phí phải trả (**)	244	493	294

(*): Theo số dư nợ vay ngắn hạn Ngân Hàng tính đến 30/03/2011

(**): Tổng các chi phí phải trả trong năm 2010

Chỉ tiêu (triệu đồng)	2009	2010	Q1/2011
Nợ dài hạn	459	371	391
Vay và nợ dài hạn	388	318	339

Hiệu quả hoạt động	2008	2009	2010
Hệ số vòng quay HTK	5,5	3,8	2,9
Hệ số vòng quay các khoản phải thu	14,4	12,7	15,6

Hệ số thanh toán	2008	2009	2010
Hệ số thanh toán nhanh	0,6	0,6	0,5
Hệ số thanh toán hiện hành	0,8	0,9	1,1

Chỉ tiêu	2009	2010	2011F
LN gộp/doanh thu	19%	21%	17%
LN HĐKD/doanh thu	4%	11%	7%
LN sau thuế/doanh thu	4%	10%	6%

Chỉ tiêu (triệu đồng)	2009	2010	2011F
Doanh thu thuần	1.126	1.892	2.339,2
Giá vốn hàng bán	908	1.504	1.856,5

	Ngành Dệt May	TCM
ROE	22,71 %	29,15 %
ROA	10,25 %	10,37 %

Nguồn: BCTC kiểm toán năm 2010 - TCM

- Phân tích tài chính

Cơ cấu nợ:

Trong cơ cấu nợ của TCM, vay ngắn hạn chiếm tỷ trọng cao hơn, cụ thể số dư nợ vay ngắn hạn tính đến 31/03/2011 là 446 tỷ đồng và vay dài hạn khoảng 339 tỷ đồng. Trong đó đồng USD chiếm tỷ trọng khá cao, do đặc thù kinh doanh của TCM là xuất khẩu hàng dệt may vì vậy việc vay USD sẽ giúp công ty thuận tiện hơn trong giao dịch, vay với lãi suất thấp hơn so với đồng VND và giúp TCM chủ động trong quỹ tiền USD của mình. Bên cạnh đó, từ đầu năm 2011, TCM được nhận nguồn vốn vay 7 triệu USD từ đối tác chiến lược E-Land với mức lãi suất khá ưu đãi 0,7%/năm góp phần giúp tình hình tài chính và nguồn vốn của TCM hiện nay là khá ổn định. Nhìn vào cơ cấu vốn vay của TCM ta thấy vay dài hạn chiếm 43% trong tổng dư nợ, tuy nhiên các khoản vay này đã được TCM đầu tư vào 2 nhà máy sợi và đã được đưa vào sử dụng với công suất hiện tại đạt 98%. Nguồn thu từ 2 nhà máy này sẽ được dùng để giải quyết các khoản vay dài hạn tương ứng, chính vì vậy TCM hoàn toàn đảm bảo được khả năng hoàn trả các khoản nợ vay này trong thời gian sắp tới.

Hiệu quả hoạt động và khả năng thanh toán:

Hệ số vòng quay các khoản phải thu trong năm 2010 là 15,6 vòng cao hơn so với 2009 là 12,7 vòng, cho thấy công tác thu hồi vốn của công ty được thực hiện một cách quyết liệt nhằm đảm bảo nguồn thu ổn định kinh doanh hiệu quả.

Xét về tỉ số thanh toán hiện hành và tỉ số thanh toán nhanh của TCM tương ứng đạt mức 1,1 và 0,5 nằm trong vùng an toàn về khả năng thanh toán, trong đó tương ứng mức TB ngành là 1,1 và 0,6.

Về hàng tồn kho: so với các công ty trong ngành hệ số vòng quay hàng tồn kho của TCM còn hạn chế chỉ ở mức 2,9 vòng. Tuy nhiên thực tế tồn kho hiện tại của công ty chủ yếu là NVL dự trữ trước những đợt tăng giá bông của thế giới từ đầu năm 2010 đến nay. Ngoài ra, đặc thù hoạt động kinh doanh hiện tại của TCM là thực hiện các đơn hàng FOB chính vì vậy đối với mỗi đơn hàng TCM đều xử lý dứt điểm và không để tồn kho nhằm đạt hiệu quả cao nhất. Bên cạnh đó, một phần do nhu cầu tiêu thụ của các nhà thu mua sợi hiện tại đang chững lại do kỳ vọng giá sẽ còn giảm trong ngắn hạn dẫn đến sợi tồn kho vẫn còn nhưng không đáng kể.

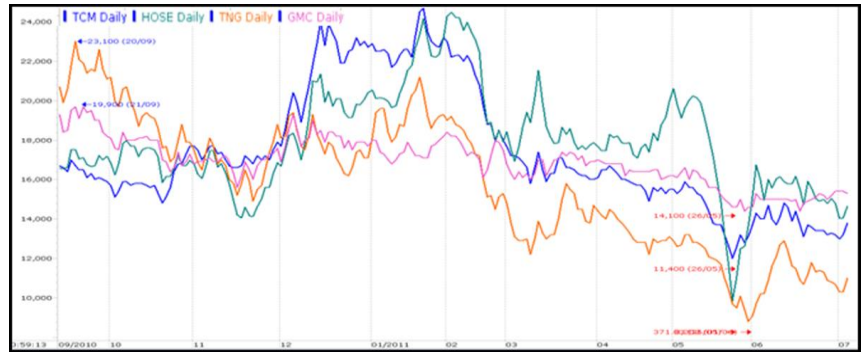
Tỷ suất lợi nhuận:

Nhìn vào giai đoạn 2006-2010, có thể thấy một tốc độ tăng trưởng rất nhanh về doanh thu lẫn lợi nhuận từ dệt may Thành Công. Lợi nhuận sau thuế tăng gần 10 lần so với năm 2006, tỷ suất lợi nhuận gộp/doanh thu đạt mức trung bình 17,37%, giá vốn hàng bán luôn được duy trì tại mức 78-80% doanh thu. Bên cạnh đó, theo số liệu tính toán, trung bình 1 đồng vốn vay của công ty tạo ra được 1,89 đồng doanh thu và 1 đồng vốn CSH tạo ra 2,89 đồng doanh thu. Đây là một kết quả vượt bậc và rất đáng khích lệ trong giai đoạn SXKD vừa qua của dệt may Thành Công.

Chỉ số	Giá trị	Tín hiệu
RSI	43,6	Giảm
MACD	-0,19	Phân kỳ dương
MFI	20,9	Giảm
Stochastic %D	37,8	Giảm
Stochastic %K	30,3	Giảm

Kháng cự - Hỗ trợ	Giá trị
Hỗ trợ yếu	13.400
Hỗ trợ mạnh	12.900
Kháng cự yếu	15.400
Kháng cự mạnh	16.500

Phân tích kỹ thuật



Nhìn vào đồ thị dài hạn ta thấy được các mã ngành dệt may hầu như đi theo xu hướng chung của thị trường trong đó TCM và TNG phản ứng khá nhạy với VNindex trong suốt một giai đoạn dài. Biên giao động của các CP này so với VNindex là khá hẹp.

Với mức đỉnh 24.612 đồng được tạo lập ngày 21/01/2011, sau đó là chuỗi trượt dốc gần như không phanh của TCM trong suốt tháng 2 và nửa đầu tháng 3. Tiếp theo sau là xu hướng đi ngang, dần co diễn ra trong suốt 2 tháng 4 và 5, đến 26/05/2011 mức đáy đã được lập nên và kết thúc chuỗi ngày giảm điểm của mã CP này. Sau đó, thanh khoản của TCM được cải thiện đáng kể đỉnh điểm diễn ra vào ngày 14/06/2011 với mức giá 15.483 đồng, KLGD đạt gần 416.000 CP.



Sau khi test ngưỡng hỗ trợ tại Fibonacci 61,8% vào tuần trước, TCM đã có sự quay đầu tăng nhẹ. Các chỉ báo kỹ thuật đang nhen nhóm dấu hiệu tăng trở lại của CP này: RSI chạm ngưỡng 45, MFI(14) có chiều hướng tụt dốc và KLGD đang chứng lại từ cuối tuần trước, MACD cho phân kỳ dương nhưng vẫn còn khá yếu cần theo dõi 1 đến 2 phiên tới. Nếu quan sát trong 10 phiên giao dịch gần đây TCM đã tạo ra một chu kỳ 2 nến đen và 1 nến trắng trong chuỗi giảm về mức 13.000 đồng, tuy nhiên theo diễn biến từ ngày 05/07 đến nay chu kỳ này đang có xu hướng kết thúc khi liên tiếp 2 nến trắng và doji xuất hiện, giá giảm nhẹ về mức 13.300 đồng, bollinger band đang thu hẹp dần. Diễn biến tiếp theo TCM sẽ tiếp tục test ngưỡng Fibo 61,8% lần 2.

Khuyến nghị:

Mức Fibo 61,8% được xem là ngưỡng hỗ trợ mạnh tương ứng mức giá 12.900-13.000, tại mức giá này các NĐT có thể xem xét giải ngân, nếu hỗ trợ thành công TCM sẽ bức phá về mức giá trong vùng 15.400 – 16.500 đồng. Một khi thanh khoản trong các phiên tới duy trì tốt hơn, xu hướng tăng giá sẽ được khẳng định.

Bảng CĐKT (Triệu đồng)	2008	2009	2010
Tổng tài sản ngắn hạn	511.570	657.498	923.288
Tiền và các khoản tương đương tiền	67.259	135.544	138.338
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	22.297	4.304	1.069
Các khoản phải thu ngắn hạn	206.828	247.628	174.992
Hàng tồn kho	159.857	238.591	526.018
Tài sản ngắn hạn khác	55.329	31.431	81.871
Tổng tài sản dài hạn	796.290	1.048.045	990.558
Tài sản cố định	725.563	938.806	747.471
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	47.512	56.209	111.482
Tổng tài sản	1.307.860	1.705.543	1.913.846
Nợ phải trả	930.152	1.159.141	1.230.483
Nợ ngắn hạn	628.333	700.021	859.351
Nợ dài hạn	301.819	459.120	371.131
Vốn chủ sở hữu	345.734	546.951	678.957
Tổng cộng nguồn vốn	1.307.860	1.705.543	1.913.846

KQKD (triệu đồng)	2008	2009	2010
Doanh thu thuần	1.023.284	1.126.093	1.892.739
Giá vốn hàng bán	(872.814)	(908.315)	(1.504.051)
Lãi gộp	150.471	217.778	388.688
Doanh thu tài chính	28.281	74.928	67.586
Chi phí tài chính	(106.326)	(172.947)	(113.292)
Chi phí bán hàng	(25.827)	(24.606)	(57.990)
Chi phí QLDN	(54.357)	(55.951)	(70.468)
Lãi/lỗ từ HĐKD	(7.759)	39.201	214.523
Thu nhập khác	20.375	10.776	11.631
Chi phí khác	(4.422)	(6.222)	-
Lợi nhuận khác	15.953	10.776	11.631
Lãi(lỗ) từ Công ty liên kết	(1.363)	815.109	1.496.069
Lãi/lỗ trước thuế	6.829	50.792	227.651
Thuế TNDN hiện thời	(2.286)	(7.537)	(33.692)
Lợi ích cổ đông thiểu số	2.137	(2.199)	1.126
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông Công ty mẹ	2.898	40.564	199.588
EPS	142	1.158	4.605

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (Triệu đồng)	2008	2009	2010
Lợi nhuận trước thuế	6.830	50.792	227.651
Khấu hao tài sản cố định	36.004	54.699	52.551
Các khoản dự phòng	3.138	(319)	3.185
Lãi/ lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện	1	29.582	11.455
Lãi/ lỗ từ hoạt động đầu tư	(9.008)	(15.531)	(68.274)
Chi phí lãi vay	68.729	50.361	72.003
Lợi nhuận từ HĐKD trước thay đổi vốn lưu động	110.424	169.585	298.571
Tăng, giảm các khoản phải thu	(38.859)	(66.858)	(46.298)
Tăng, giảm hàng tồn kho	74.297	(78.734)	(292.929)
Tăng, giảm các khoản phải trả	135.181	(12.950)	291.368
Tăng, giảm chi phí trả trước	30.815	1.851	1.518
Tiền lãi vay đã trả	(68.722)	(50.990)	(70.624)
Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp	(1.567)	(516)	(14.422)
Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh	(1.172)	1.701	1.157
Tiền chi khác cho hoạt động kinh doanh	(63.004)	(8.824)	(6.498)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	177.394	(45.735)	161.843
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ đầu tư	(224.517)	(275.297)	30.723
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	67.618	390.880	(185.059)
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	20.495	69.848	7.507
Tiền và tương đương tiền đầu năm	46.763	67.258	135.544
Tiền và tương đương tiền cuối năm	67.259	135.544	139.338

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH			
Tăng trưởng hàng năm	2008	2009	2010
Tài sản (%)	18	30	12
Vốn chủ sở hữu (%)	18	52	30
Lợi nhuận ròng (%)	-93	841	319
Doanh thu (%)	-4	10	67
Tăng trưởng EPS (lần)	-	12,47	3
Khả năng sinh lời			
Lợi nhuận gộp biên (%)	15	19	21
Lãi hoạt động (%)	-113	448	332
Lợi nhuận ròng biên (%)	0,5	4	10
ROA	0,2	2,7	10,4
ROE	0,9	8,7	29,4
Hiệu quả hoạt động			
Hệ số vòng quay HTK	5,5	3,8	2,9
Hệ số vòng quay các khoản phải thu	14,4	12,7	15,6
Khả năng thanh toán			
Hệ số TT hiện hành	0,8	0,9	1,1
Hệ số TT nhanh	0,6	0,6	0,5

Diễn giải khuyến nghị :

Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường.

MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan,

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp, Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này,

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình,

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra,

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức,

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính
Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa, Hà Nội Việt Nam
ĐT: (84,4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84,4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp, Hồ Chí Minh
31 Nguyễn Công Trứ P, Nguyễn Thái
Bình, Tp, Hồ Chí Minh Việt Nam
ĐT: (84,8) 6 290 8686
Fax: (84,8) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp, Đà Nẵng
124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải
Châu, Tp, Đà Nẵng Việt Nam
ĐT: (84,511) 3553 666
Fax: (84,511) 3553 888