



Ngày 21/11/2011

Giá đóng cửa	25,000
P/E 2010	5.8x
Giá mục tiêu	

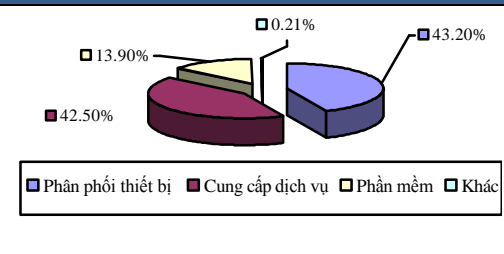
Thông tin cơ bản

Sản phẩm chính	Viễn thông
Vốn điều lệ (tỷ VND)	293
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	732
Sở hữu nước ngoài	9.71%
Sở hữu nhà nước	0%
Tỷ lệ HĐQT và BKS	n/a

Khuyến nghị gần nhất

Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày khuyến nghị	Khuyến nghị

Cơ cấu doanh thu



So sánh cổ phiếu với thị trường



Tên công ty

**CTCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN
CÔNG NGHỆ ĐIỆN TỬ VIỄN THÔNG**

Khuyến nghị

QUAN SÁT

Khuyến nghị đầu tư:

Elcom là công ty hoạt động trong lĩnh vực viễn thông, công nghệ thông tin, trong đó, công ty chủ yếu cung cấp thiết bị và dịch vụ viễn thông cho các nhà mạng trong nước như Vinaphone, Viettel, Mobiphone.

Với 15 năm kinh nghiệm hoạt động trong lĩnh vực chuyên biệt mang tính kỹ thuật cao, ELC hầu như là doanh nghiệp độc quyền cung cấp các dịch vụ cho 3 nhà mạng viễn thông lớn nhất nước hiện nay.

Năm 2010, kết quả kinh doanh tăng trưởng ấn tượng, doanh thu tăng chỉ gần 7% nhưng lợi nhuận ròng tăng mạnh ở mức 88%, EPS tăng 5,810 đồng. Bước sang năm 2100, dựa trên kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm và triển vọng quý 4, chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng năm 2011 đạt 125 tỷ, EPS đạt 4,283 đồng, giảm 26%. Với tình hình kinh doanh không thuận lợi và mức P/E cao trong bối cảnh thị trường chứng khoán giảm điểm, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư quan sát thêm với cổ phiếu ELC.

Những điểm chú ý:

- Elcom chiếm thị phần cao, trên 80% trong hầu hết các dịch vụ cung cấp tại 3 nhà mạng lớn vinaphone, Viettel, Mobiphone.
- Hoạt động tài chính lỗ 3 năm liên tục do chênh lệch tỷ giá, đây cũng là rủi ro lớn nhất trong hoạt động của ELC.
- Năm 2010, kết quả kinh doanh ấn tượng khi EPS đạt 5,810 đồng, tăng 89% so với cùng kỳ.
- Tình hình kinh doanh năm 2011 không thuận lợi khi lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu giảm 30%, lợi nhuận ròng giảm nhẹ 3%. Trong đó quý 3/2011 giảm 40%.
- Theo dự phóng, năm 2011, lợi nhuận ròng đạt 125 tỷ, EPS đạt 4,283 đồng, giảm 26% so với cùng kỳ.

Chỉ tiêu	Q4-2010	Q1-2011	Q2-2011	Q3-2011	Q4-11F	2010	2011F
Doanh thu (triệu đồng)	330,318	85,887	76,093	133,159	220,256	752,972	515,393
Tăng trưởng (%)	NA	16.20%	-6.67%	-50.17%	-33.32%	6.52%	-31.55%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu(%)	44.25%	61.30%	37.60%	39.88%	38.68%	36.57%	42.60%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu(%)	31.24%	41.60%	14.18%	26.15%	25.05%	24.57%	26.49%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	103,058	34,979	11,785	34,720	55,023	184,689	136,507
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	91,194	30,655	11,192	34,960	48,688	170,244	125,495
Tăng trưởng(%)	NA	184.26%	13.80%	-40.23%	-46.61%	88.80%	-26.29%
EPS (Đồng)	3,112	1,046	382	1,193	1,662	5,810	4,283

* EPS 2010, 2011 được tính trên 29.3 triệu CPLH.



THÔNG TIN CHÍNH



Hiện tại ELC có 29.3 triệu cổ phiếu lưu hành.

Hoạt động cung cấp dịch vụ cho các nhà mạng viễn thông chiếm 42% doanh thu

ELC chiếm 90% thị phần của Vinaphone trong hệ thống tính cước cuộc gọi.

Trong hệ thống tin nhắn SMS, ELC chiếm 50% thị phần của Vinaphone, Mobile và 40% của Viettel.

Elcom đang là nhà phân phối duy nhất cung cấp dịch vụ nhạc chờ cho Vinaphone.

1. Giới thiệu công ty

Tên công ty : CTCP Đầu Tư - Phát Triển Công Nghệ Điện Tử Viễn Thông.

Mã giao dịch : ELC - **Sàn giao dịch** : HOSE

Tên viết tắt : ELCOM

Địa chỉ : 18 Nguyễn Chí Thanh, Q. Ba Đình, TP. Hà Nội

Số điện thoại : 84-(4) 383 593 59

Website : www.elcom.com.vn.

CTCP Đầu Tư Và Phát Triển Công Nghệ Điện Tử Viễn Thông được thành lập vào năm 1995 dưới hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn, đến năm 2003, công ty được cổ phần hóa với vốn điều lệ ban đầu là 10 tỷ. Đến tháng 12/2010, công ty được niêm yết trên sàn HOSE với mã giao dịch là ELC, hiện tại ELC có 29.3 triệu cổ phiếu lưu hành.

2. Ngành nghề kinh doanh

ELCOM hiện nay là tập đoàn lớn chuyên cung cấp các sản phẩm phần mềm và hệ thống cho các nhà dịch vụ mạng viễn thông như Vinaphone, Viettel, Mobiphone,... Hoạt động của Elcom bao gồm thương mại đại lý, sản xuất phần mềm và tích hợp hệ thống.

a. Hoạt động thương mại, phân phối sản phẩm

Cung cấp dịch vụ: Các dịch vụ ELC cung cấp chuyên phục vụ cho các nhà mạng viễn thông. Hiện nay, Elcom là nhà phân phối dịch vụ cho các hãng nước ngoài tại Việt Nam. Hàng năm, mảng dịch vụ góp khoảng 42% doanh thu, biên lợi nhuận gộp trong khoảng 36%. Các dịch vụ ELC đang cung cấp hiện nay bao gồm:

- ❖ Hệ thống tính cước phí điện thoại cho thuê bao trả trước. Elcom là nhà cung cấp duy nhất của Vietnam Mobile và Gtel, đồng thời chiếm 90% thị phần của Vinaphone.
- ❖ Hệ thống tin nhắn SMSC : Hệ thống có thể hỗ trợ đến hàng chục triệu thuê bao và có thể tính cước tổng hợp nhiều loại dịch vụ khác. ELC chiếm 50% thị phần tại Vinaphone, Mobiphone và 40% tại Viettel.
- ❖ Hệ thống giá trị gia tăng Vas: Giá trị gia tăng Vas là dịch vụ gởi tin nhắn, dịch vụ thanh toán tiền điện thoại cho thuê bao trả sau, dịch vụ chuyển hướng cuộc gọi, chặn cuộc gọi,... ELC chiếm 80% thị phần tại vinaphone, 40% thị phần tại Viettel và Mobiphone.
- ❖ Hệ thống nhạc chờ: là dịch vụ giá trị gia tăng cho phép khách hàng lựa chọn những đoạn nhạc hay những hiệu ứng âm thanh tùy thích thay cho hồi chuông chờ thông thường. Hiện nay, Elcom đang là nhà phân phối duy nhất cung cấp dịch vụ này cho Vinaphone.
- ❖ Hệ thống Livescreen, OTA: là dịch vụ cung cấp thông tin cho khách hàng theo một cách truyền tin mới nhất, tin tức sẽ tự động hiện lên màn hình điện thoại, khách hàng có thể đọc miễn phí ngay tiêu đề tin, nếu khách hàng không đọc tiêu đề này hoặc không tải thông tin chi tiết thì tin nhắn sẽ tự động mất đi. ELC là nhà cung cấp duy nhất dịch vụ này cho Vinaphone và Viettel.

Ngoài ra, Elcom còn là nhà phân phối các thiết bị truyền dẫn trong lĩnh vực viễn thông như thiết bị cho bộ phận tổng đài, cáp quang, cáp đồng, modem quang, thiết bị nguồn, ... Hàng năm, mảng bán hàng hóa mang về 42.5% doanh thu cho ELC, suất sinh lời đạt 36%.



Lĩnh vực phần mềm và tích hợp hệ thống có biên lợi nhuận gộp cao nhất, đạt 78%.

ELC còn cung cấp các giải pháp về môi trường như hệ thống xử lý nước thải sinh hoạt, hệ thống chiếu sáng đô thị, hệ thống sát hạch lái xe tự động...

Biên lợi nhuận gộp trong lĩnh vực thương mại khá cao, dao động quanh mức 22-24%.

Phần mềm đóng góp doanh thu thấp nhưng lợi nhuận mang về cao nhất.

Hoạt động tài chính lỗ liên tục trong 3 năm do chênh lệch tỷ giá.

Từ năm 2010, cơ cấu nợ giảm còn 52% trong tổng tài sản do được tăng vốn hơn gấp đôi trong năm 2010.

b. Hoạt động sản xuất phần mềm và tích hợp hệ thống.

Đây là mảng kinh doanh mang lại lợi nhuận cao nhất cho công ty, mức đóng góp doanh thu chỉ ở mức 14%, tuy nhiên mảng kinh doanh này có suất biên lợi nhuận gộp đến 78%. Danh mục sản phẩm chính của Elcom hiện nay là

- Truyền hình tương tác ITV: là dạng truyền hình sử dụng trong các hội nghị, hỗ trợ trình diễn, ghi, phát lại nội dung hội nghị, giao diện hoàn toàn bằng Tiếng Việt
- Điện thoại tích hợp: sản phẩm này giúp các doanh nghiệp thực hiện dịch vụ chăm sóc khách hàng qua điện thoại như : giải đáp thông tin, bán hàng, ghi âm cuộc gọi, trả lời tự động....Hệ thống này được cung cấp tại Viettel với hơn 3000 điện thoại cố định.

c. Các sản phẩm khác

Hiện nay, Elcom đang nghiên cứu các sản phẩm polime composite như ống dẫn nước, biển báo giao thông, cabin điện thoại, dây phân cách,...Ngoài ra, ELC còn cung cấp các giải pháp về môi trường như hệ thống xử lý nước thải sinh hoạt, hệ thống chiếu sáng đô thị, hệ thống sát hạch lái xe tự động...Các hoạt động kinh doanh này do công ty con của ELC thực hiện, đóng góp doanh thu rất ít, chỉ khoảng gần 1%.

3. Nguyên liệu sản xuất đầu vào và sản phẩm đầu ra

Đầu vào

Đối với mảng thương mại gồm phân phối thiết bị viễn thông và cung cấp dịch vụ cho các nhà mạng, đầu vào của công ty là sản phẩm của các doanh nghiệp công nghệ viễn thông lớn trên thế giới như Comverse, Nokia Siemens,... Trong mảng phần mềm, đầu vào của doanh nghiệp là nguồn nhân lực chất lượng cao. Với nền tảng kỹ thuật đa dạng, kinh nghiệm và kỹ năng được đào tạo, Elcom hiện sở hữu nguồn nhân lực chất lượng cao và cam kết lâu dài.

Đầu ra

Đối với sản phẩm đầu ra, Elcom nhận nhiệm vụ phân phối sản phẩm, dịch vụ từ các đối tác nước ngoài cho các nhà mạng trong nước như Vinaphone, Viettel, Mobiphone, VietnamMobile với các bộ sản phẩm tính cước cuộc gọi, tính phí giá trị gia tăng, hệ thống tin nhắn...Elcom hiện nay chiếm thị phần lớn tại các nhà mạng trong nước.

4. Tổng quan về đặc điểm kinh doanh của ELC

Về hoạt động kinh doanh: Phân phối thiết bị viễn thông cho các nhà mạng viễn thông là hoạt động chính của ELC, thông thường các hoạt động phân phối có tỷ suất biên lợi nhuận gộp khá thấp. Tuy nhiên, riêng với ELC, biên lợi nhuận gộp đạt dao động quanh mức 22-24% từ năm 2009 đến lũy kế 9 tháng đầu năm 2011. Các lĩnh vực hoạt động còn lại có suất biên lợi nhuận gộp khá cao như phần mềm đạt từ 72-78%, hoạt động cung cấp các dịch vụ về tin nhắn, dịch vụ giá trị gia tăng cũng dao động quanh mức 35 -37%. Phần mềm là mảng đóng góp doanh thu thấp nhất trong các hoạt động kinh doanh chính nhưng lại đóng góp lợi nhuận cao nhất.

Về hoạt động tài chính: Từ năm 2008 đến hết năm 2010, hoạt động tài chính của công ty liên tục lỗ, phần lớn là lỗ do chênh lệch tỷ giá hối đoái do công ty phải trả cho các nhà cung cấp các thiết bị viễn thông và hệ thống phục vụ cho các nhà mạng. Elcom mua các thiết bị viễn thông từ các nhà mạng lớn như Comverse, Nokia Siemens,... và phải chi trả bằng USD, do đó, chênh lệch tỷ giá là rủi ro lớn cho ELC.

Về cơ cấu nợ: Cơ cấu nợ của công ty đã bắt đầu sụt giảm kể từ năm 2010, nợ trên tổng tài sản ở mức 52%. Trong khi đó các năm trước ở mức trên 70%. Nguyên nhân do trong năm 2010, công ty đã tăng vốn lên hơn gấp đôi, từ 122



Kết quả kinh doanh năm 2010 khá ấn tượng khi lợi nhuận ròng tăng 88%.

Từ quý 2/2011, hoạt động kinh doanh của ELC bắt đầu đi xuống.

Quý 3/2011, lợi nhuận ròng giảm đến 40%.

Tốc độ tăng trưởng trung bình hàng năm của ngành viễn thông và công nghệ thông tin trong khoảng 20 – 25%.

Mạng 3G và các dịch vụ giá trị gia tăng được xem là triển vọng của ngành viễn thông.

Trong quý 4/2011 này, hoạt động kinh doanh của ELC sẽ giảm sút mạnh so với kết quả kinh doanh cùng kỳ năm ngoái .

Theo dự phóng, năm 2011, ELC đạt 194 tỷ lợi nhuận ròng, giảm 26% so với năm 2010.

tỷ lên 293 tỷ. Do đó, áp lực vay nợ của ELC cũng giảm bớt.

5. Kết quả kinh doanh năm 2010 và 9 tháng đầu năm 2011

Xét tổng hợp, kết quả kinh doanh năm 2010 khá ấn tượng khi lợi nhuận ròng tăng 88% so với năm 2009, tuy nhiên doanh thu chỉ tăng hơn 6%. Nguyên nhân do suất biên lợi nhuận gộp tăng mạnh từ 26% lên 37%. Trong năm 2010, hoạt động cung cấp dịch vụ có biên lợi nhuận gộp tăng mạnh nhất, từ 17% đến 36%. Quý 4 có tốc độ tăng trưởng mạnh nhất lợi nhuận ròng tăng 152% so với cùng kỳ. Trong năm 2010, do có sự tăng vốn mạnh mẽ, hơn gấp đôi so với năm 2009. Điều này đã giúp ELC giảm được giá mua đầu vào của hàng hóa, thiết bị do thanh toán nhanh cho nhà cung cấp. Ngoài ra, các dự án trong năm 2010 được nâng cấp và phát triển dựa trên hệ thống cũ của khách hàng nên công ty đã giảm được rất nhiều chi phí liên quan.

Bước sang năm 2011, chịu sự khó khăn chung của nền kinh tế, bắt đầu từ quý 2/2011, hoạt động kinh doanh của ELC có dấu hiệu đi xuống. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2011, ELC đạt 295 tỷ doanh thu, giảm 30% ; lợi nhuận ròng đạt 76.8 tỷ, giảm nhẹ so với mức 79.1 tỷ của cùng kỳ. Tuy nhiên, trong quý kinh doanh gần nhất là quý 3/2011, lợi nhuận đã giảm đến 40%, lợi nhuận lũy kế được bù đắp nhờ vào lợi nhuận của quý 1/2011.

Đặc biệt, trong quý 3/2011, hoạt động phần mềm chiếm vị trí chủ đạo đóng góp doanh thu và lợi nhuận cho ELC khi đạt 42.5 tỷ doanh thu, trong khi đó cùng kỳ chỉ hơn 4 tỷ, doanh thu từ mảng phân phối thiết bị giảm mạnh từ 182 tỷ cùng kỳ còn 12 tỷ trong quý 3/2011. Hoạt động phân phối thiết bị gần như không có lợi nhuận trong quý 3/2011.

6. Triển vọng năm 2011

Triển vọng ngành:

Viễn thông là ngành ít chịu ảnh hưởng suy thoái kinh tế và có sự tăng trưởng bền vững trong nhiều năm qua. Tốc độ tăng trưởng trung bình hàng năm của ngành trong khoảng 20 – 25%. Trong năm 2010, tốc độ tăng trưởng của ngành viễn thông tại Việt Nam đạt 28%. Thế mạnh lớn nhất của ngành viễn thông và công nghệ thông tin là chi phí gia công phần mềm thấp, ứng dụng của ngành công nghệ đã ăn sâu vào các lĩnh vực khác.

Trong năm 2011, ngành viễn thông vẫn được đánh giá là ngành có tăng trưởng tốt nhờ dịch vụ internet và các dịch vụ giá tăng trên điện thoại thông qua công nghệ 3G. Tuy nhiên, thị trường internet chỉ có thể gia tăng dịch vụ tại các tỉnh, huyện do 2 thị trường TP.HCM và Hà Nội đã bão hòa. Dịch vụ giá trị gia tăng trên điện thoại được kỳ vọng là mảng gia tăng doanh thu cho các nhà mạng. Với sự phát triển của 3G, ngày càng nhiều dịch vụ được ra đời nhằm tăng doanh thu trung bình mỗi thuê bao di động. Dịch vụ giá trị gia tăng hiện đem lại cho các hãng viễn thông lớn 15% doanh thu.

Triển vọng Elcom:

Trong quý 4/2011 này, hoạt động kinh doanh của ELC sẽ giảm sút mạnh so với kết quả kinh doanh cùng kỳ năm ngoái, vì tình hình kinh doanh trong năm 2011 của công ty gặp nhiều khó khăn. Tuy nhiên, theo ELC, mặc dù có sự sụt giảm nhưng còn một số hợp đồng và dự án trong quý 3 chưa được nghiệm thu nên có thể sẽ dồn vào cuối năm nay, do đó, doanh thu và lợi nhuận quý 4 thường sẽ cao hơn trong các quý còn lại.

Trong năm 2011, công ty đạt kế hoạch 194.5 tỷ lợi nhuận ròng. Tuy nhiên, dựa trên kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm và triển vọng quý 4 năm 2011, chúng tôi dự phóng, năm 2011, ELC đạt 125 tỷ lợi nhuận ròng, giảm 26% so với năm 2010.

Trong năm 2011, tình hình nhìn chung khó khăn trong ngắn hạn tuy nhiên



xét trong dài hạn, sự phát triển của ELC được đánh giá là vững mạnh do công ty có một đội ngũ khách hàng là 3 doanh nghiệp viễn thông hàng đầu trong nước. Ngoài ra, hiện tại, công ty đang triển khai những hợp đồng lớn, tương lai số tiền nghiệm thu từ các dự án này đóng góp giúp tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận.

2 dự án tiêu biểu của Elcom hiện nay:

- Dự án Xây dựng hệ thống quản lý hành hải tàu biển luồng Sài Gòn – Vũng Tàu (VTS): dự án này được ký kết với Holland Institute of Traffic Technology, đây là nhà cung cấp hàng đầu thế giới về các hệ thống giám sát và quản lý giao thông đường biển và hàng không, trụ sở chính đặt tại Hà Lan. Trong dự án này, ELCOM sẽ đảm nhận việc thiết kế kỹ thuật cho toàn bộ hệ thống quản lý hàng hải tàu biển; Xây dựng hệ thống phần mềm, cung cấp thiết bị vật tư và lắp đặt đảm bảo cho việc vận hành hệ thống VTS luồng Sài Gòn – Vũng Tàu.
- Dự án NGN (Next Generation Network) : trong dự án này, Elcom hợp tác với Công ty Nokia Siemens Networks và công ty viễn thông quốc tế VTI- một trong những thành viên của VNPT. NGN là một hệ thống tổng đài với kết cấu hội tụ gồm mạng điện thoại, mạng internet không dây và mạng số liệu. Do đó, NGN tạo điều kiện để các nhà cung cấp dịch vụ tăng cường khả năng kiểm soát, tính bảo mật và độ tin cậy trong khi giảm thiểu được chi phí vận hành.



BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Đơn vị tính: triệu đồng

Kết quả kinh doanh	2007	2008	2009	2010	2011F
Doanh thu thuần	NA	322,125	706,881	752,972	515,395
Giá vốn hàng bán	NA	225,667	521,344	477,578	295,833
Lợi nhuận gộp	NA	96,458	185,537	275,394	219,562
Chi phí bán hàng	NA	17,215	30,931	12,970	22,345
Chi phí quản lý	NA	23,039	36,424	57,969	54,069
Lợi nhuận tài chính	NA	-17,250	-22,126	-19,453	-6,635
Lợi nhuận thuần HĐKD	NA	38,954	96,056	185,002	136,512
Lợi nhuận khác	NA	141	-943	-313	-504
Lợi nhuận trước thuế	NA	39,095	95,113	184,689	136,507
Thuế thu nhập	NA	1,778	4,940	14,445	7,312
Lợi nhuận sau thuế	NA	37,318	90,171	170,244	125,495
EPS	NA	1,274	3,078	5,810	4,283

Bảng cân đối kế toán	2007	2008	2009	2010	2011F
Tổng tài sản	NA	438,972	689,300	1,149,991	1,318,381
Tài sản ngắn hạn	NA	377,770	549,584	932,813	1,048,614
Tiền	NA	36,951	37,960	177,531	220,505
Khoản phải thu	NA	116,475	354,120	600,974	656,449
Hàng tồn kho	NA	202,881	81,622	107,190	113,137
Đầu tư dài hạn	NA	17,849	53,010	102,335	127,107
Tài sản cố định	NA	23,913	70,014	93,406	116,016
Tổng nợ	NA	315,430	495,192	598,678	633,715
Nợ ngắn hạn	NA	310,908	474,387	573,165	601,908
Khoản phải trả	NA	273,217	424,500	520,657	261,799
Nợ dài hạn	NA	4,522	20,805	25,513	31,689
Nợ khác	NA	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	NA	123,841	194,081	551,232	684,666
Vốn điều lệ	NA	90,325	122,700	293,000	293,000
Lợi nhuận giữ lại	NA	19,855	58,666	129,400	262,834
Nguồn vốn	NA	438,972	689,300	1,149,991	1,318,381



Lưu chuyển tiền tệ	2007	2008	2009	2010	2011F
<u>Dòng tiền từ HĐKD</u>	NA	60,446	101,948	-31,867	45,209
Lợi nhuận sau thuế	NA	37,318	90,171	170,244	125,495
Khấu hao	NA	6,825	7,632	4,693	5,142
Thay đổi về vốn kinh doanh	NA	30,150	4,652	-170,886	-47,168
Tiền mặt kinh doanh khác	NA	-13,847	-507	-35,918	-38,260
<u>Dòng tiền đầu tư</u>	NA	-13,709	-120,838	-26,474	-33,561
Chi vốn đầu tư	NA	-7,624	-29,621	-24,169	-73,169
FCF	NA	52,822	72,327	-56,036	-27,960
Đầu tư bằng nguồn tiền khác	NA	-58,907	-163,544	53,731	39,608
<u>Dòng tiền hoạt động tài chính</u>	NA	-13,503	19,958	197,723	31,327
Chi cổ tức	NA	-32,096	-29,000	-51,142	-36,810
Chi quản lý tài chính khác	NA	18,593	48,958	248,865	68,137
Phát sinh tiền mặt trong kỳ	NA	33,234	1,068	139,382	42,974
Tiền mặt đầu kỳ	NA	3,717	36,951	37,960	177,531
Tiền mặt cuối kỳ	NA	36,951	37,960	177,531	220,505

Phân tích tỷ lệ	2007	2008	2009	2010	2011F
<u>Tăng trưởng</u>					
Doanh thu	NA	NA	119.44%	6.52%	-31.55%
Lợi nhuận gộp	NA	NA	92.35%	48.43%	-20.27%
Lợi nhuận kinh doanh	NA	NA	146.59%	92.60%	-26.21%
Lợi nhuận ròng	NA	NA	141.63%	88.80%	-26.29%
<u>Khả năng sinh lợi</u>					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp biên	NA	30%	26%	37%	42.60%
Tỷ lệ LN HĐKD/doanh thu	NA	12.09%	13.59%	24.57%	26.49%
Tỷ lệ lãi sau thuế/doanh thu	NA	11.58%	12.76%	22.61%	24.35%
ROA	NA	8.50%	13.08%	14.80%	9.52%
ROE	NA	30.13%	46.46%	30.88%	18.33%
<u>Cơ cấu nguồn vốn</u>					
Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu	NA	254.71%	255.15%	108.61%	92.56%
Tỷ lệ Nợ/ Tổng tài sản	NA	71.86%	71.84%	52.06%	48.07%
Tỷ lệ Nợ NH/Tổng nợ	NA	98.57%	95.80%	95.74%	94.98%
<u>Phân tích tỷ lệ khác</u>					
Số ngày tồn kho	NA	328	100	72	136
Số ngày phải thu	NA	130	121	231	445
Số ngày phải trả	NA	305	244	361	483



KHUYẾN CÁO:

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng PNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của PNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

PNS RESEARCH

Trưởng phòng : Tô Bình Quyền
Chuyên viên phân tích : Huỳnh Thị Diệu Linh
: Lê Thị Thạch Thảo
: Lưu Niệm Dân

[quyen.to@ chungkhoanphuongnam.com.vn](mailto:quyen.to@chungkhoanphuongnam.com.vn)
linh.huynh@ chungkhoanphuongnam.com.vn
thao.le@ chungkhoanphuongnam.com.vn
dan.luu@ chungkhoanphuongnam.com.vn

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích – Công ty cổ phần chứng khoán Phương Nam

Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.

Tel: (848) 62556518 – Fax: (848) 62556519

Email: info@chungkhoanphuongnam.com.vn

Website : www.chungkhoanphuongnam.com.vn