

Cập nhật thông tin ĐHCĐ & Kết quả kinh doanh Quý 1/2012
10/05/2012

CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ)

Giảm xuất khẩu vàng giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp

Kết quả kinh doanh Quý 1/2012 chưa hợp nhất: Trong quý 1/2012, PNJ đạt mức tổng doanh thu 1,870 tỷ đồng (giảm 47% y-o-y và 38% q-o-q), chủ yếu từ hoạt động kinh doanh và xuất khẩu vàng, đóng góp 1,639 tỷ đồng doanh thu (giảm 48% y-o-y và 42% q-o-q). PNJ dự kiến hoạt động kinh doanh và xuất khẩu vàng sẽ giảm đáng kể trong năm nay theo Thông tư của Bộ Tài Chính nhằm hạn chế xuất khẩu vàng và kinh doanh vàng miếng. Tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu giảm, đã đẩy lợi nhuận gộp đạt 180 tỷ đồng (giảm 10% y-o-y và tăng 16% q-o-q), do vậy lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 256 tỷ đồng (+21% y-o-y). Tỷ trọng chi phí nguyên liệu/doanh thu thuần giảm 5% y-o-y xuống còn 89% trong quý 1/2012, đã đẩy tỷ suất lợi nhuận gộp tăng 70% từ mức 5.7% trong quý 1/2011 lên 9.7%. Chi phí quản lý là 15 tỷ đồng, giảm 20% y-o-y trong khi chi phí bán hàng cũng giảm 8% y-o-y, đạt 51 tỷ đồng. Điều này đã cải thiện 70% tỷ suất lợi nhuận gộp từ hoạt động kinh doanh lên 6.1%, trong khi tỷ suất lợi nhuận ròng đứng tại mức 5% so với mức 2.7% trong quý 1/2011. Trong quý 1/2012 PNJ đã hoàn thành mục tiêu doanh thu 18% và mục tiêu lợi nhuận ròng là 35%.

Triển vọng 2012. PNJ đang xây dựng nhà máy mới với công suất gấp đôi khoảng 5 triệu sản phẩm mỗi năm, dự kiến đi vào hoạt động vào khoảng giữa năm 2012. Tính đến cuối năm 2011, PNJ hiện đang sở hữu 151 cửa hàng bán lẻ và PNJ đặt mục tiêu mở thêm 30 cửa hàng trong năm 2012, gồm 9 cửa hàng vàng và 21 cửa hàng bạc. Ngoài ra, PNJ sẽ thoái vốn đầu tư một số hoạt động ngoài ngành như CTCP Năng lượng Đại Việt và CTCP Địa ốc Sài Gòn M&C; đồng thời tiếp tục góp vốn vào Ngân hàng TMCP Đông Á (DongABank) và CTCP Địa ốc Đông Á (DongA Land). Công ty đang nhắm tới mục tiêu doanh thu 10,303 tỷ đồng năm 2012 (giảm 41% y-o-y) không bao gồm hoạt động xuất khẩu vàng, trong khi đó mục tiêu lợi nhuận ròng được thiết lập đạt 264 tỷ đồng (tăng 2.5%), gần giống với kết quả năm 2011. Tỷ suất lợi nhuận ròng dự kiến chạm mức 2.6% so với mức 1.5% năm 2011.

Phát hành cổ phiếu. PNJ dự kiến sẽ tăng vốn điều lệ từ 599 tỷ đồng lên 799 tỷ đồng (+33% y-o-y) trong năm 2012, thông qua hình thức phát hành 60% cổ phiếu thưởng cho cổ đông hiện hữu theo tỷ lệ 5:1, 25% cổ phiếu riêng lẻ và 15% cổ phiếu phát hành cho công nhân viên.

Tạm thời “Không xếp hạng” đối với cổ phiếu PNJ. Dựa trên mục tiêu lợi nhuận của PNJ, EPS năm 2012 ước tính khoảng 4,407 đồng/cổ phiếu, hoặc 3,304 đồng/cổ phiếu, trong trường hợp pha loãng cổ phiếu sau khi tất cả các loại cổ phiếu mới được phát hành thêm trong năm nay. Tương ứng PER năm 2012 là 9.6 lần tại mức giá hiện hành.

Thông tin tài chính

Kết thúc 31/12

(Tỷ đồng)	FY09	FY10	FY11	FY12 Target
Doanh thu	10,256	13,752	17,964	10,303
Lợi nhuận ròng	205	212	257	264
Tỷ lệ tăng trưởng	66%	3%	21%	3%
EPS (VND)	5,129	3,534	4,282	3,304*
DPS (VND)	2,500	2,500	2,500	2,300
Tỷ suất cổ tức	4%	7%	6%	5%
ROA	12%	10%	10%	10%
ROE	21%	21%	24%	20%
P/E (x)	2.3	5.6	9.4	12.6
P/BV (x)	2.5	2.0	2.1	2.1

Nguồn: PNJ, SBS dự phóng

*: Giá định PNJ tăng vốn điều lệ 33% từ 599 tỷ đồng lên 799 tỷ đồng

KHÔNG XẾP HẠNG

Giá hiện hành

VND42,500

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã Bloomberg	PNJ VN Equity
SLCP đang lưu hành (triệu)	59.998
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	2,495
Giá thấp cao nhất 52 tuần	19,500 44,500
KLCP trung bình 3 tháng	150,120
Hệ số Beta	0.76
Sở hữu nước ngoài (%)	42.22%

Nguồn: Bloomberg

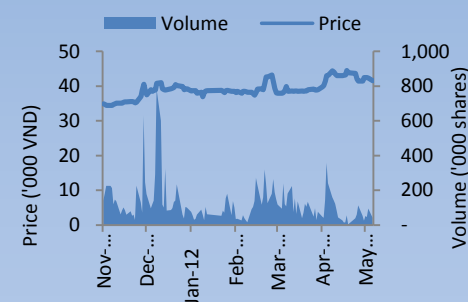
CỔ ĐÔNG LỚN

Cao Thi Ngoc Dung	10.15%
Vietnam Azalea Fund Ltd*	6.90%
Deutsche Bank AG	6.28%

Source: Bloomberg

BIẾN ĐỘNG CỔ PHIẾU

Tháng	(%)	Giá trị (VND)
1 tháng	(3.02)	(1,300)
3 tháng	8.57	3,300
6 tháng	21.16	7,300
12 tháng	63.28	16,200


 Võ Bạch Ngọc Anh Thư
 thu.vbna@sbsc.com.vn

Kết quả kinh doanh Quý 1/2012 chưa hợp nhất

Trong quý 1/2012, PNJ đạt mức doanh thu thuần, lợi nhuận gộp và lợi nhuận ròng tương ứng lần lượt đạt 1,854 tỷ đồng (giảm 48% y-o-y và 38.4% q-o-q), 181 tỷ đồng (-10.8% y-o-y hoặc +16.3% q-o-q) và 93 tỷ đồng (-2.2% y-o-y hoặc +124.3% q-o-q). Kết quả doanh thu thấp trong quý 1/2012 cũng không tạo sự ngạc nhiên bởi chúng tôi đã dự đoán doanh thu bán vàng sẽ sụt giảm mạnh sau khi Thông tư 111/2011 của Bộ Tài Chính có hiệu lực từ tháng 8/2011. Thông tư áp dụng mức thuế xuất khẩu 10% cho tất cả các sản phẩm (kể cả các sản phẩm chưa hoàn thành hoặc bán thành phẩm) có hàm lượng vàng từ 80% trở lên, trong khi Nghị định 24 quy định những hạn chế về hoạt động sản xuất vàng miếng trong nước (trong báo cáo gần đây chúng tôi đã đề cập đến quy định này). Phân khúc đá quý và đồ trang sức cũng cho thấy sự sụt giảm 51% trong doanh số bán hàng, do lượng khách hàng tiêu thụ mặt hàng trang sức cao cấp giảm trong tình hình bối cảnh kinh tế khó khăn. Doanh số bán hàng của phân khúc trang sức bạc và đồng hồ thì có sự cải thiện nhẹ lần lượt tăng 4% và 7%, trong khi dịch vụ kiểm định có tỷ lệ tăng trưởng khá tốt là 24%.

Gần 50% lợi nhuận gộp của công ty đến từ phân khúc vàng, phân khúc trang sức đá quý và bạc đóng góp 47% tỷ trọng. PNJ đã công bố lợi nhuận gộp đạt 181 tỷ đồng (-10.8% y-o-y hoặc +16.3% q-o-q) và LNST đạt 93 tỷ đồng (-2.2% y-o-y hoặc +124.3% q-o-q).

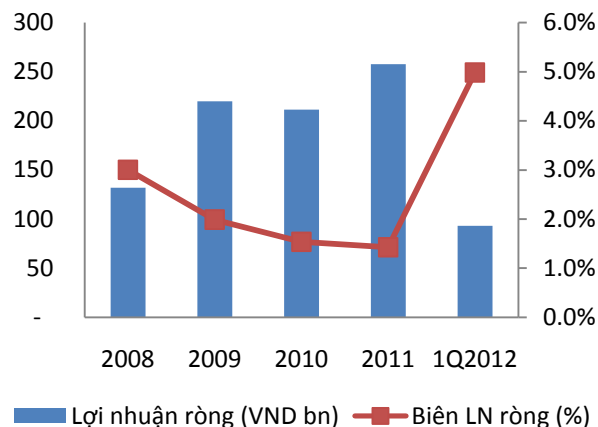
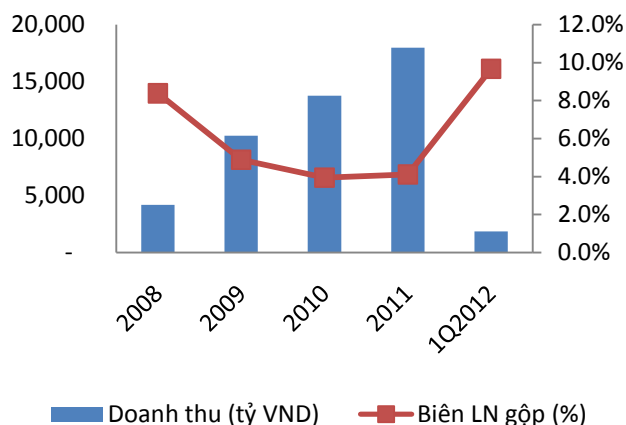
Bảng 1: Kết quả kinh doanh quý 1/2012

(tỷ đồng)	1Q11	1Q12	Y-o-y%	4Q11	q-o-q%
Doanh thu	3,562	1,854	-48.0%	3,011	-38.4%
Kinh doanh vàng	3,175.2	1,639.3	-48.4%	2,834.5	-42.2%
Kinh doanh đá và trang sức	350.2	171.6	-51.0%	153.5	11.8%
Kinh doanh bạc	53.3	55.6	4.2%	41.6	33.6%
Kinh doanh đồng hồ	1.8	2.0	7.8%	1.6	24.8%
Dịch vụ bảo hành	0.3	0.3	24.9%	0.3	8.3%
Dịch vụ khác	1.8	2.1	15.6%	2.0	7.0%
Giá vốn hàng bán (COGS)	3,359	1,673	-50.2%	2,855	-41.4%
Tỷ lệ COGS/doanh thu	94.3%	90.3%	-4.3%	94.8%	-4.8%
Lợi nhuận gộp	203	181	-10.8%	155	16.3%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	5.7%	9.7%	71.4%	5.2%	88.9%
Doanh thu hoạt động tài chính	-5	-5	6.1%	-15	-63.5%
Chi phí bán hàng	56	51	-7.9%	66	-22.4%
Tỷ lệ trên doanh thu	1.6%	2.8%	77.0%	2.2%	26.1%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	19	16	-20.1%	25	-37.6%
Tỷ lệ trên doanh thu	0.5%	0.8%	53.4%	0.8%	1.4%
Lãi thuần từ hoạt động kinh doanh	178	160	-10.3%	116	37.8%
Lợi nhuận trước thuế	123	118	-3.9%	48	144.7%
Lợi nhuận sau thuế	95	93	-2.2%	42	124.3%
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	2.7%	5.0%	2.4%	1.4%	264.3%

Nguồn: PNJ, SBS

Trong quý 1/2012, PNJ đã hoàn thành 18% mục tiêu doanh thu cả năm, trong khi lợi nhuận trước thuế và lợi nhuận sau thuế đã hoàn thành lần lượt 36% và 35% mục tiêu năm. Chi phí giá vốn hàng bán giảm trong quý 1 đã đẩy lợi nhuận gộp gia tăng, với chi phí nguyên liệu (tỷ lệ trên doanh thu thuần) giảm nhẹ 5% y-o-y đạt 89% trong quý 1/2012; tỷ suất lợi nhuận gộp tăng 70% từ mức 5.7% quý 1/2011 lên đến 9.7% quý 1/2012. Trong khi đó, chi phí quản lý của PNJ giảm 20% y-o-y đạt 15 tỷ đồng, chi phí bán hàng giảm 8% y-o-y đạt 51 tỷ đồng. Nhìn chung, tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh tăng 70% đạt 6.1% trong khi tỷ suất lợi nhuận ròng đứng tại mức 5% so với mức 2.7% trong quý 1/2011.



Bảng 2: DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN

Nguồn: PNJ, SBS

Tỷ suất lợi nhuận gộp trong hoạt động kinh doanh vàng đứng tại mức 6.5%, tăng hơn gấp đôi so với mức 1.7% của quý 1/2011. Tỷ suất lợi nhuận gộp trong hoạt động kinh doanh đá quý, bạc và đồng hồ tương ứng lần lượt là 27%, 73% và 29%, giảm đáng kể so với quý 1/2011. Xuất khẩu vàng luôn chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu, nhưng lợi nhuận gộp chỉ ở mức 0.5-1%. Vì vậy, việc giảm hoạt động xuất khẩu vàng đã cải thiện biên lợi nhuận gộp trong quý 1/2012 so với quý 1/2011

Bảng 3: Tỷ suất lợi nhuận gộp

	1Q11	1Q12	Y-o-y%
Kinh doanh vàng	1.7%	6.5%	284.1%
Kinh doanh đá và trang sức	35.0%	27.4%	-21.6%
Kinh doanh bạc	82.2%	72.9%	-11.3%
Kinh doanh đồng hồ	34.5%	29.7%	-13.9%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	5.7%	9.7%	70.8%

Nguồn: PNJ, SBS

Trong quý 1/2012, tài sản ngắn hạn của PNJ đã cắt giảm 2% từ cuối năm 2011, bởi hạng mục tiền và các khoản tương đương tiền giảm 24% so với quý trước. Các khoản phải thu tăng 24% so với quý 4/2011, chủ yếu tăng khoản phải thu tiền chuyển nhượng đất cho công ty Fisco, và khoản phải thu cổ tức Ngân hàng Đông Á quý 1. Tổng giá trị hàng tồn kho chiếm 37% trên tổng giá trị tài sản, trong khi giá trị hàng tồn kho tăng 5.9%, chủ yếu tăng các nhóm hàng trang sức vàng do mở rộng hệ thống cửa hàng, trong đó yếu tố tăng giá vàng làm tăng giá trị hàng tồn kho. Ngoài ra, hạng mục tài sản dài hạn cũng có sự tăng nhẹ 0.5%.

Tổng nợ phải trả của công ty giảm 14.6%, trong đó nợ ngắn hạn tăng mạnh 42% đạt 635 tỷ đồng và nợ dài hạn giảm 16% đạt 714 tỷ đồng. Nợ ngắn hạn gia tăng chủ yếu do các khoản vay tiền bổ sung vốn lưu động phục vụ kinh doanh trang sức vàng.

Bảng 4: Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

	4Q11	1Q12	q-o-q%
Tài sản ngắn hạn	1,529	1,499	-2.0%
Tiền và các khoản tương đương tiền	426	323	-24.2%
Các khoản phải thu	76	94	23.7%
Hàng tồn kho	937	992	5.9%
Tài sản dài hạn	1155	1161	0.5%
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	2,684	2,661	-0.9%
Nợ phải trả	1,552	1,495	-3.7%
Vay và nợ ngắn hạn	447	635	42.1%
Vay và nợ dài hạn	839	714	-14.9%
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	1,132	1,166	3.0%

Nguồn: DRC, SBS

Triển vọng 2012

Kế hoạch mục tiêu của Ban lãnh đạo công ty. Công ty đặt mục tiêu doanh thu đạt 10,303 tỷ đồng (-40.6% y-o-y) dựa trên các giả định: (i) không tính đến khoản đóng góp của hoạt động xuất khẩu vàng, (ii) doanh thu kinh doanh vàng giảm 30%, và (iii) doanh thu kinh doanh trang sức vàng và bạc tăng lần lượt là 14% và 40.7%. PNJ cố gắng tăng lợi nhuận 2.5% và đạt 264 tỷ trong 2012. Hoạt động kinh doanh vàng được kỳ vọng vẫn là phân khúc đóng góp chính trong cơ cấu doanh thu, chiếm tỷ trọng 58.23% trên tổng doanh thu năm 2012; trong khi doanh thu từ hoạt động kinh doanh trang sức vàng dự kiến tăng 14% y-o-y và vẫn chiếm tỷ trọng cao thứ hai trên doanh thu (chiếm khoảng 39% trên doanh thu năm 2012). Các phân khúc kinh doanh bạc, đồng hồ và dịch vụ được kỳ vọng tăng mạnh khoảng 40% đến 60% y-o-y và chiếm 2.6% tổng doanh thu năm 2012.

Bảng 5: Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2011 Actual	2012 Target	Growth (y-o-y %)
Tổng doanh thu	17,335	10,303	-40.6%
Trang sức vàng	3,541	4,038	14.0%
Trang sức bạc	164	231	40.7%
Kinh doanh đồng hồ	6	9	59.9%
Dịch vụ khác	17	25	50.0%
Kinh doanh vàng	8,640	6,000	-30.6%
Lợi nhuận trước thuế (chưa hợp nhất)	302	316	4.7%
Lợi nhuận sau thuế (chưa hợp nhất)	242	252	4.3%
Lợi nhuận trước thuế (hợp nhất)	318	326	2.5%
Lợi nhuận sau thuế (hợp nhất)	258	264	2.5%
Cổ tức (trên mệnh giá)	25%	23%	-8.0%

Nguồn: PNJ, SBS

Nhà máy chế tác mới của PNJ sẽ bắt đầu hoạt động và giữa năm 2012, tăng công suất gấp đôi từ 2.7 triệu sản phẩm lên 5 triệu sản phẩm mỗi năm. Năng lực sản xuất bổ sung phù hợp với tham vọng mở rộng tiêu thụ mặt hàng trang sức ra thị trường nước ngoài của PNJ (tăng khoảng 50%).

Không ngừng mở rộng mạng lưới phân phối. Tính đến tháng 12/2011, công ty đã sở hữu 151 cửa hàng trang sức, trong đó 131 dưới thương hiệu PNJ, 13 dưới thương hiệu CAO và 7 dưới thương hiệu JEMMA. PNJ có kế hoạch mở thêm 9 cửa hàng trang sức vàng và 21 cửa hàng trang sức bạc trong năm nay. Bên cạnh đó, công ty cũng quyết định đẩy mạnh hoạt động bán hàng trực tuyến bằng cách đưa các sản phẩm đã lỗi thời hoặc tiêu thụ chậm bày bán trên Internet.

Thoái vốn khoản đầu tư ngoài ngành. Trong năm 2012, PNJ sẽ hoàn tất chuyển nhượng toàn bộ cổ phần tại CTCP Năng Lượng Đại Việt, tìm cơ hội thoái vốn tại CTCP Sài Gòn M&C, đồng thời tiếp tục góp vốn vào Ngân hàng TMCP Đông Á (DongABank) và CTCP Địa ốc Đông Á (DongA Land). Công ty sẽ thu được lợi nhuận từ những nỗ lực tối ưu hóa danh mục đầu tư của mình.

Tăng thêm 33% vốn điều lệ. PNJ sẽ tăng vốn điều lệ từ 599 tỷ đồng lên 799 tỷ đồng (+33% y-o-y) thông qua hình thức phát hành 60% cổ phiếu thưởng cho cổ đông hiện hữu theo tỷ lệ 5:1, 25% cổ phiếu riêng lẻ và 15% cổ phiếu phát hành cho công nhân viên:

- Số lượng cổ phiếu phát hành: 19,999,728 cổ phiếu
- Giá trị phát hành: 199,997,280,000 đồng
- Vốn điều lệ (sau khi phát hành cổ phiếu mới): 799,988,700,000 đồng
- Phương thức phát hành
 - Phát hành 11,999,828 cổ phiếu thưởng cho cổ đông hiện hữu, tỷ lệ 5:1
 - Phát hành riêng lẻ 5,000,000 cổ phiếu cho đối tác chiến lược, thời gian hạn chế chuyển nhượng là 1 năm tính từ ngày phát hành
 - Phát hành 2,999,900 cổ phiếu ESOP cho nhân viên

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (Tỷ đồng)			
	2009	2010	2011
Tài sản	2,025.7	2,464.2	2,928.1
Tài sản ngắn hạn	982.0	1,176.6	1,605.0
Tài sản dài hạn	1,043.6	1,287.6	1,323.1
Tài sản cố định	362.8	331.6	419.6
Đầu tư dài hạn	520.4	749.5	712.4
Nguồn vốn	2,025.7	2,464.2	2,928.1
Nợ phải trả	987.4	1,375.1	1,771.0
Nợ ngắn hạn	869.7	1,224.7	973.4
Nợ dài hạn	117.7	150.4	797.6
Vốn chủ sở hữu	991.4	1,060.4	1,130.5
Nguồn vốn	955.7	1,046.9	1,130.5
Vốn điều lệ	400.0	600.0	600.0
Thặng dư vốn	425.0	225.0	225.0
LN chưa phân phối	52.3	143.7	197.1

KẾT QUẢ KINH DOANH (Tỷ đồng)			
	2009	2010	2011
Tổng doanh thu	10,256.3	13,752.4	17,963.8
Doanh thu thuần	9,755.4	13,210.5	17,225.5
COGS	500.9	541.9	738.3
Lợi nhuận gộp	85.2	86.1	64.8
Thu nhập tài chính	75.8	60.4	125.5
Chi phí tài chính			
<i>Lãi vay phải trả</i>	185.5	243.3	289.5
Chi phí bán hàng	61.1	79.2	98.1
Chi phí quản lý	263.7	245.1	289.9
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	12.1	30.7	29.9
Thu nhập khác	1.0	11.9	1.6
Chi phí khác	274.7	263.9	318.2
Tổng LN trước thuế	54.6	51.9	60.7
Chi phí thuế TNDN	219.8	211.3	257.5
Lợi nhuận sau thuế	204.5	212.0	257.1

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (Tỷ đồng)			
	2009	2010	2011
Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh			
Lợi nhuận trước thuế	274.7	263.9	318.2
Khấu hao	41.0	43.9	42.3
Dự phòng	2.5	0.1	12.1
Lãi, lỗ từ HĐĐT	(71.7)	(83.8)	(69.0)
LN từ HĐKD trước thay đổi vốn lưu động	299.7	282.8	493.3
Từ hoạt động kinh doanh	45.5	3.1	154.2
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT			
Tiền chi mua sắm, xây dựng TSCĐ	(102.5)	(112.4)	(115.7)
Tiền chi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	(125.6)	(217.1)	(70.0)
Từ hoạt động đầu tư	(102.5)	(203.3)	(102.9)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC			
Tiền thu phát hành CP, nhân vốn góp	(0.0)		
Tiền vay ngắn và dài nhận được	3,836.4	6,600.0	8,767.1
Từ hoạt động tài chính	121.6	263.1	61.2
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	64.7	62.8	112.6
Tiền và tương đương tiền đầu tư	210.5	275.0	337.8
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	275.0	337.8	454.1

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH			
	2009	2010	2011
Chỉ tiêu tăng trưởng			
Doanh thu (YoY)	145.4%	34.1%	30.6%
Lợi nhuận gộp (YoY)	43.1%	8.2%	36.3%
Lợi nhuận ròng (YoY)	62.9%	3.7%	21.3%
Tổng tài sản	20.4%	21.6%	18.8%
Vốn chủ sở hữu	7.0%	9.5%	8.0%
Chỉ tiêu hiệu quả			
Lợi nhuận gộp biên	4.9%	3.9%	4.1%
EBIT biên	-	-	-
LN trước thuế biên	2.7%	1.9%	1.8%
Lợi nhuận ròng biên	2.0%	1.5%	1.4%
ROA	10.1%	8.6%	8.8%
ROE	21.4%	20.3%	22.7%
Phân tích Dupont			
Lợi nhuận ròng biên (1)	2.0%	1.5%	1.4%
Vòng quay tài sản (2)	506.3%	558.1%	613.5%
Đòn bẩy (3)	211.9%	235.4%	259.0%
ROE = (1)x(2)x(3)	21.4%	20.3%	22.7%
Chỉ tiêu quản lý			
Số ngày phải thu	1.4	0.8	0.8
Số ngày tồn kho	19.5	20.8	20.5
Số ngày phải trả	0.2	0.2	0.2
Vòng quay tài sản	5.1	5.6	6.1
Vòng quay tài sản dài hạn	9.8	10.7	13.6
Vòng quay tài sản cố định	28.3	41.5	42.8
Hệ số thanh toán			
Thanh toán hiện tại	1.1	1.0	1.6
Thanh toán nhanh	0.5	0.3	0.7
Thanh toán tiền mặt	0.3	0.3	0.5
Cơ cấu vốn			
Tổng nợ/Vốn chủ	103.3%	131.4%	156.7%
Tổng nợ/Tổng tài sản	48.7%	55.8%	60.5%
Tổng tài sản/Vốn chủ	211.9%	235.4%	259.0%
Chỉ tiêu trên cổ phần			
PE	7.10	9.79	9.68
PBV	1.74	2.38	2.20
PS	0.14	0.15	0.14
EPS (VND/CP)	5,843	4,240	4,285
Doanh thu/CP	293,038	275,050	299,402
Giá trị sổ sách (VND/CP)	23,894	17,448	18,841

Khuyến cáo

Báo cáo đã phát hành

Tên báo cáo	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Giá thị trường ngày phát hành
Báo cáo cập nhật	25/11/2011	Not Rated	NA	35,500

Hệ thống khuyến nghị đầu tư của Sacombank-SBS

- Mua:** Giá cổ phiếu có thể tăng 15% trong vòng 12 tháng tới
- Mua ngắn hạn:** Giá cổ phiếu có thể tăng 15% trong vòng 3 tháng tới, tuy nhiên triển vọng dài hạn vẫn không chắc chắn.
- Trung Lập:** Giá cổ phiếu có thể dao động trong mức +/- 15% trong 12 tháng tới
- Hiện thực hóa lợi nhuận:** Đã đạt giá mục tiêu, tìm kiếm cơ hội mua ở mức giá thấp hơn mức hiện tại.
- Bán:** Giá cổ phiếu có thể giảm sâu hơn 15% trong vòng 12 tháng tới
- Không Xếp hạng (NR):** Cổ phiếu không nằm trong phạm vi theo dõi

Khuyến cáo

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín (Hội sở)

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam
Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957 www.sbsc.com.vn

Singapore (DMG)

DMG & Partners
Securities Pte. Ltd.
10 Collyer Quay
#09-08 Ocean Financial Centre
Singapore 049315
Tel : + (65) 6533 1818
Fax : + (65) 6532 6211

Cambodia

Sacombank Securities (Cambodia) PLC
56 Preah Norodom Blvd
Sangkat CheyChumneas, Khan Daun Penh,
Cambodia
Tel: +855 23 999 890
Fax: +855 23 999 891

Laos

Lanexang Securities Public Company
5th Floor, LSX Building, Ban Phonthan
Vientiane Capital
The Lao P.D.R

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt Quận Hoàn
Kiếm Hà Nội Việt Nam
Tel: +84 (4) 3942 8076
Fax: +84 (8) 3942 8075
Email: hanoi@sbsc.com.vn