DPM - TỔNG CÔNG TY PHÂN BÓN VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ

Thông tin cổ phiếu	
Mã ICB	1357
Ngành	Hóa chất
Sàn	HSX
Giá đóng cửa ngày 07.08.2012 (đồng)	37.200
Thấp nhất – cao nhất 52 tuần (đồng)	20.755-38.400
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	14.045
KLĐLH	377.554.320
P/E	3,9
P/B	1,6
EPS cơ bản (đồng)	9.527

Nguồn: VCBS

- Trong 6 tháng đầu năm 2012, nhờ sản lượng tiêu thụ và giá bán tăng mạnh nên lợi nhuận đã vượt kế hoạch năm còn doanh thu thì tăng trưởng mạnh. Trong khi đó, hàng tồn kho giảm liên tục đã giúp hệ số vòng quay hàng tồn kho được cải thiện đáng kể. Cũng trong thời gian này, công ty đã bắt đầu phân phối sản phẩm Đạm Cà Mau ra thị trường nên tỷ trọng doanh thu sản phẩm nội địa tăng mạnh.
- Do hoạt động sản xuất kinh doanh có hiệu quả và hiện công ty chưa giải ngân cho các dự án đầu tư nên tỷ trọng tiền và tương đương tiền ở mức cao trong cơ cấu tài sản ngắn hạn. Tuy nợ ngắn hạn chiếm hầu hết nợ phải trả nhưng chủ yếu là nợ nhà cung cấp khí PV GAS và tiền ứng trước của khách hàng nên DPM ít chịu áp lực lãi vay, đồng thời nhờ có nguồn tiền mặt dồi dào nên tính thanh khoản của công ty hiện rất tốt.
- Do giá khí đầu vào tăng 40% trong năm 2012 đã làm giảm tỷ suất lợi nhuận ròng, trong khi tỷ suất ROA thay đổi không nhiều do quy mô tài sản tăng tương ứng với lợi nhuận.

Các chỉ tiêu tài chính	2009	2010	2011	Q1/2012	Q2/2012(*)
TTS (tỷ đồng)	6.351	7.419	9.295	10.540	10.904
VCSH (tỷ đồng)	5.535	6.194	8.227	8.909	8.834
VĐL (tỷ đồng)	3.800	3.800	3.800	3.800	3.800
TDT (tỷ đồng)	6.630	6.619	9.227	2.729	4.389
LNST (tỷ đồng)	1.351	1.707	3.141	937	1.030
Nợ/TTS (%)	12,5	16	9,5	13,7	17,2
TS LN gộp (%)	29,9	36	43,7	42,8	29,6
TS LN ròng (%)	20,3	25,7	33,7	33,9	23,3
ROA (%)	21,2	23	33,4	32,3	33,0
ROE (%)	24,4	27,5	37,7	38,2	40,7
BV (đồng)	14.254	16.146	19.892	21.707	21.547
EPS (đồng)	3.557	4.497	8.220	9.018	9.527

Nguồn: VCBS tổng hợp(*), Số liệu dựa trên BCTC HN Q2/2012 chưa kiểm toán

Nội dung:

- Cập nhật 6T2012: Trang 2
- Phân tích tài chính: Trang 3
- Thông tin doanh nghiệp: Trang 5

Trần Gia Bảo
+84 8 38206347 (ext. 404)
tgbao-hcm@vcbs.com.vn

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 8

Thống kê cổ phiếu theo một số tiêu chí của VCBS cập nhật tại *www.vcbs.com.vn/Research/Report.aspx*

Tin vĩ mô, tài chính và doanh nghiệp cập nhật tại *www.vcbs.com.vn*

DIỄN BIẾN CHÍNH TRONG 6T2012

Giá khí đầu vào tăng

Hiện tại, công ty đã ký hợp đồng mua khí với Tổng công ty Khí Việt Nam (PV GAS), theo đó giá khí đầu vào năm 2012 tăng lên mức 6,43 USD/MMBTU so với 4,59 USD/MMBTU của năm 2011, và sẽ tăng đều thêm 2% mỗi năm cho đến năm 2015. Tuy nhiên, giá khí có thể sẽ được thống nhất điều chỉnh lại khi có các nguồn khí mới được khai thác hay nhập khẩu đưa vào nguồn khí Cửu Long. Việc giá khí đầu vào tăng 40% trong năm 2012 đã làm cho biên lợi nhuận gộp của công ty trong 6T2012 giảm đáng kể, xuống còn 34% so với 39% của cùng kỳ năm trước.

Đầu tư vào nhà máy Đạm Cà Mau

Đại hội đồng cổ đông của DPM đã chấp thuận và thông qua chủ trương cho công ty đầu tư vào nhà máy Đạm Cà Mau. Theo đó, công ty sẽ mua 51% vốn góp của PVN tương đương với 2.503 tỷ đồng bằng nguồn vốn chủ sở hữu hiện có. PVN sẽ ủy quyền cho DPM trực tiếp quản lý, vận hành nhà máy, và kinh doanh sản phẩm Đạm Cà Mau. Hiện tại, năng lực sản xuất phân đạm của DPM ở mức 800.000 tấn/năm, đáp ứng hơn 40% nhu cầu của thị trường nội địa. Với việc đầu tư vào nhà máy Đạm Cà Mau, công ty sẽ có thêm nhiều lợi thế như tăng năng lực sản xuất lên 1,6 triệu tấn/năm để mở rộng thị phần, đa dạng hóa sản phẩm, tăng lợi nhuận ở khâu phân phối và sản xuất phân Đạm Cà Mau do sử dụng chung một hệ thống phân phối sản phẩm và một bộ máy nhân sự của DPM.

Chúng tôi dự kiến lợi nhuận bình quân hàng năm của thương vụ Đạm Cà Mau mang về cho DPM sẽ vào khoảng 700 tỷ đồng khi nhà máy hoạt động hết công suất vào năm 2014. Riêng doanh thu của nhà máy Đạm Cà Mau được chúng tôi dự báo như sau.

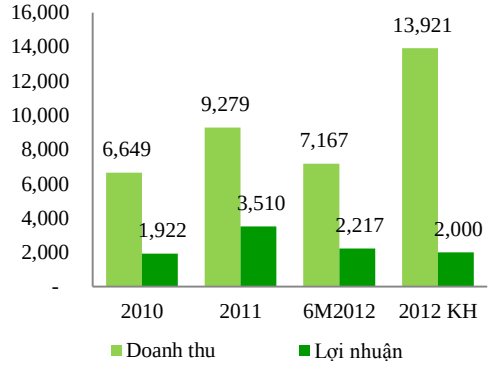
Chỉ tiêu	2012	2013F	2014F	2015F	2016F
Doanh thu (triệu đồng)	4.304.160	5.958.187	6.397.212	6.525.156	6.655.659
Giá bán (đồng/tấn)	7.686.000	7.839.720	7.996.514	8.156.445	8.319.574
Sản lượng tiêu thụ (tấn)	560.000	760.000	800.000	800.000	800.000

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH 6T2012

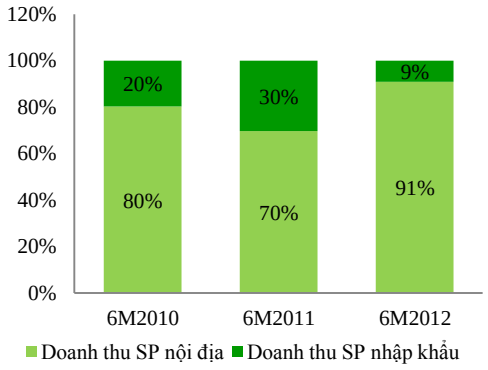
KQKD 6T2012 rất tốt, thể hiện ở lợi nhuận vượt kế hoạch năm, nhờ nhu cầu và giá bán tăng mạnh. Hoạt động tài chính đóng góp đáng kể vào lợi nhuận, giúp công ty vượt kế hoạch lợi nhuận năm.

Trong 6 tháng đầu năm 2012, hoạt động sản xuất kinh doanh của DPM diễn ra rất thuận lợi với việc doanh thu tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ và lợi nhuận đã vượt kế hoạch năm. Cụ thể, doanh thu đạt 7.167 tỷ đồng (tăng 57% yoy, hoàn thành 51% kế hoạch) và lợi nhuận trước thuế đạt 2.217 tỷ đồng (tăng 33% yoy, vượt 11% kế hoạch). Nguyên nhân là do sản lượng tiêu thụ và giá bán phân đạm tăng mạnh bởi nhu cầu phân bón tăng cho vụ Hè Thu và Đông Xuân cũng như cho nhiều loại cây trồng ở khu vực Đông Nam Bộ và Tây Nguyên. Ngoài ra, chi phí vận chuyển tăng cùng với giá phân bón thế giới tăng bởi những nước sản xuất phân bón lớn như Ấn Độ và Trung Quốc vào mùa vụ trồng cây lương thực đã góp phần làm tăng giá phân bón trong nước. Hoạt động tài chính trong 6 tháng đầu năm đã đóng góp khoảng 306 tỷ đồng vào lợi nhuận và đã giúp công ty vượt kế hoạch lợi nhuận năm. Hoạt động này có được kết quả khả quan là do doanh thu tài chính tăng thêm 53 tỷ đồng nhờ lãi tiền gửi ngân hàng, trong khi chi phí tài chính giảm mạnh từ 43,5 tỷ đồng trong 6T2011 xuống còn 1,7 tỷ đồng trong 6T2012 do nợ trả lãi và lỗ chênh lệch tỷ giá giảm mạnh.

Doanh thu và lợi nhuận qua các năm (đơn vị: tỷ đồng)



Cơ cấu doanh thu trong 6 tháng đầu năm 2012



Tỷ trọng doanh thu sản phẩm nội địa tăng mạnh do công ty bắt đầu phân phối sản phẩm phân Đạm Cà Mau ra thị trường để thay thế phân đạm nhập khẩu.

Cơ cấu doanh thu trong 6 tháng đầu năm 2012 đã có sự thay đổi lớn so với cùng kỳ các năm trước. Theo đó, tỷ trọng doanh thu sản phẩm nội địa tăng mạnh từ 70% trong 6M2011 lên 91% trong 6M2012 do công ty bắt đầu phân phối sản phẩm phân Đạm Cà Mau ra thị trường, thay thế cho phân đạm nhập khẩu, nên sản lượng tiêu thụ phân đạm nội địa tăng mạnh. Theo kế hoạch, DPM sẽ phân phối 560.000 tấn phân Đạm Cà Mau ra thị trường trong năm 2012, bằng 66% sản lượng tiêu thụ dự kiến của phân Đạm Phú Mỹ, và sản lượng này sẽ tăng trong thời gian tới khi nhà máy Đạm Cà Mau hoạt động hết công suất. Do đó, chúng tôi cho rằng tỷ trọng doanh thu sản phẩm nhập khẩu sẽ chỉ còn chiếm thiểu số trong cơ cấu doanh thu của công ty trong những năm tới.

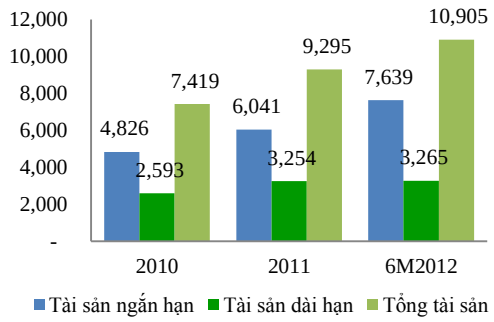
PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

Đánh giá chất lượng tài sản

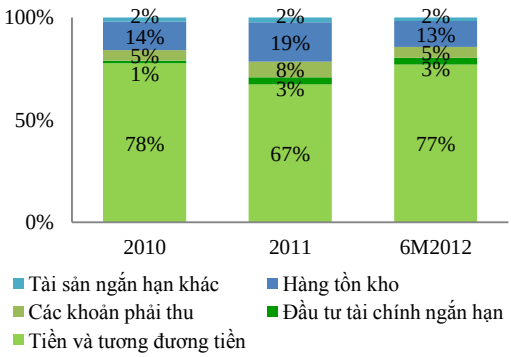
Trong cơ cấu tài sản ngắn hạn, tỷ trọng tiền và tương đương tiền có xu hướng tăng và chiếm đa số bởi công ty chưa thể giải ngân cho các dự án đầu tư.

Tại 30/6/2012, tổng tài sản của DPM tăng thêm 1.600 tỷ đồng so với đầu năm nhờ tăng trưởng của tài sản ngắn hạn. Trong cơ cấu tài sản ngắn hạn, tỷ trọng tiền và tương đương tiền có xu hướng tăng và hiện chiếm 77%, kế đến là tồn kho chiếm 13%, giảm so với đầu năm mà chủ yếu là giảm hàng hóa thành phẩm do nhu cầu tiêu thụ tăng, còn lại là các khoản mục khác. Sở dĩ tỷ trọng tiền và tương đương tiền ở mức cao một phần là do hoạt động sản xuất kinh doanh hiệu quả, phần khác là do DPM chưa thể giải ngân cho các dự án đầu tư bởi hiện tại công ty chưa triển khai các dự án một cách cụ thể.

Tổng tài sản tăng trưởng mạnh trong những năm gần đây (đơn vị: tỷ đồng)



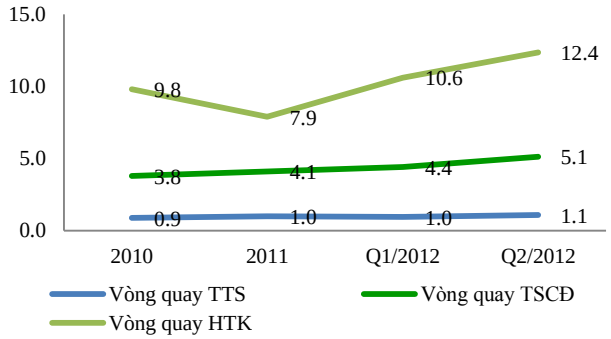
Cơ cấu tài sản ngắn hạn



Nhờ doanh thu tăng mạnh và tồn kho giảm liên tục nên hệ số vòng quay hàng tồn kho đã được cải thiện đáng kể trong 6 tháng đầu năm 2012.

Trong 6 tháng đầu năm, do nhu cầu tiêu thụ phân bón tăng bởi vào mùa vụ Hè Thu và Đông Xuân nên doanh thu tăng mạnh trong khi tồn kho giảm liên tục, điều này đã giúp cải thiện nhiều hệ số vòng quay hàng tồn kho từ mức 7,9 lần ở đầu năm lên mức 12,4 lần ở Q2/2012. Cũng nhờ doanh thu tăng mạnh mà hệ số vòng quay tài sản cố định được cải thiện đôi chút lên mức 5,1 lần, trong khi hệ số vòng quay tổng tài sản gần như không thay đổi do sự tăng trưởng của tài sản ngắn hạn kéo theo sự tăng trưởng của tổng tài sản.

Hệ số sử dụng tài sản qua các năm



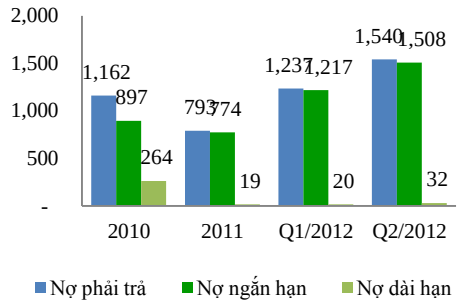
Đánh giá nợ phải trả

Nhờ có nguồn tiền mặt dồi dào nên DPM vay nợ rất ít, điều này đã giúp cho công ty tránh được áp lực lãi vay.

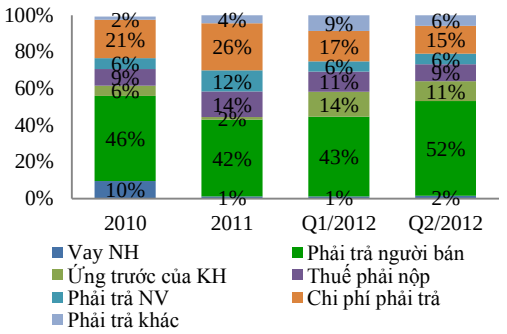
Kể từ năm 2011, DPM luôn duy trì tỷ trọng nợ ngắn hạn ở mức trên 70% trong cơ cấu nợ phải trả và hiện tại tỷ trọng này đã tăng lên mức 98%. Tại 30/6/2012, nợ phải trả của DPM tăng thêm 747 tỷ đồng so với đầu năm chủ yếu do tăng nợ nhà cung cấp và tiền ứng trước của khách hàng. Nguyên nhân là do giá khí đầu vào tăng 40% trong năm 2012 đã làm tăng tương ứng nợ phải trả cho nhà cung cấp khí PV GAS, đồng thời do giá phân đạm và sản lượng tiêu thụ tăng nên cũng làm tăng khoản ứng trước của khách hàng. Cũng từ năm 2011, nhờ

có nguồn tiền mặt dồi dào nên DPM vay nợ rất ít, nợ trả lãi của công ty chỉ chiếm 1% - 2% nợ phải trả, điều này đã giúp cho công ty tránh được áp lực lãi vay trong bối cảnh lãi suất cho vay ở mức cao trong năm 2011 và 6 tháng đầu năm.

Nợ phải trả có xu hướng tăng mạnh (đơn vị: tỷ đồng)



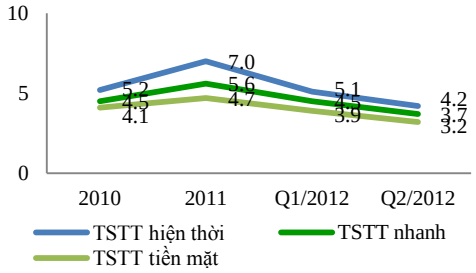
Cơ cấu nợ ngắn hạn



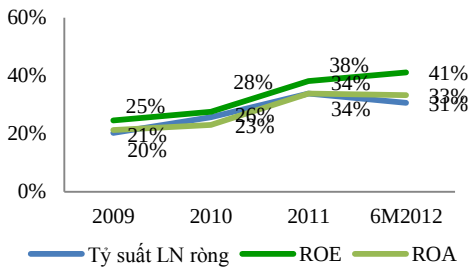
Mặc dù các hệ số thanh toán suy giảm nhưng tính thanh khoản của công ty rất tốt.

Nhìn chung các hệ số thanh toán của DPM đều suy giảm trong 6 tháng đầu năm, nguyên nhân là do nợ ngắn hạn tăng mạnh. Tuy nhiên do nợ trả lãi rất thấp và hiện tại công ty đang có nguồn tiền mặt dồi dào nên mặc dù các hệ số thanh toán có giảm nhưng vẫn không ảnh hưởng đến thanh khoản của công ty.

Các hệ số thanh toán đều suy giảm



Các tỷ suất sinh lời tăng chậm lại trong 6T2012



Đánh giá khả năng sinh lời

Do giá khí đầu vào tăng nên biên lợi nhuận gộp và tỷ suất lợi nhuận ròng giảm. Tuy nhiên, nhờ lợi nhuận tăng mạnh mà ROE duy trì được xu thế tăng trong khi ROA ít thay đổi.

Do giá khí đầu vào tăng 40% trong năm 2012 đã làm cho biên lợi nhuận gộp của công ty trong 6 tháng đầu năm giảm đáng kể, xuống còn 34% so với 39% của cùng kỳ năm trước. Mặc dù hoạt động tài chính đã đóng góp nhiều vào lợi nhuận trong 6 tháng đầu năm nhưng hoạt động sản xuất kinh doanh vẫn không giữ được đà tăng của tỷ suất lợi nhuận ròng bởi ảnh hưởng của sự tăng giá khí đầu vào. Theo số liệu lũy kế 4 quý gần nhất, hiện tại tỷ suất lợi nhuận ròng đã giảm còn 31% so với 34% của năm 2011. Trái ngược với hiện trạng của tỷ suất lợi nhuận ròng, do lợi nhuận trong 6 tháng đầu năm tăng mạnh so với cùng kỳ nên tỷ suất ROE duy trì được xu thế tăng của những năm trước, lên 41% từ mức 38% của năm trước. Tuy lợi nhuận tăng mạnh nhưng quy mô tài sản của công ty cũng tăng lên tương ứng do tiền và các khoản tương đương tiền tại thời điểm 30/6/2012 đã tăng thêm khoảng 1.820 tỷ đồng nên đã làm cho tỷ suất ROA không thay đổi nhiều so với năm 2011, ở mức gần bằng 34%.

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Năm 2011, thị trường urê trong nước vẫn chịu ảnh hưởng lớn từ thị trường urê thế giới do sản xuất trong nước chỉ đáp ứng được khoảng 50% nhu cầu urê nội địa, còn lại phải nhập khẩu. Theo số liệu của Bộ Công Thương và Tổng cục Hải quan, tổng khối lượng urê nhập khẩu và sản xuất trong nước năm 2011 ước tính đạt khoảng 2 triệu tấn, tăng khoảng 10% so với năm 2010. Giá urê trong nước không nằm ngoài xu hướng tăng của giá thế giới do nhu cầu tăng khi vào mùa vụ Hè Thu ở khu vực phía Nam và ảnh hưởng của giá urê thế giới lên giá nhập khẩu. Ngoài ra, giá urê trong nước tăng còn do các yếu tố như chi phí đầu vào tăng do giá điện, xăng dầu… tăng, tỷ giá USD/VND tăng, và lãi suất cho vay ở mức cao làm tăng chi phí vốn cũng như chi phí lưu kho. Điều này làm hạn chế lượng hàng tồn kho và gây tăng giá khi nhu cầu tăng đột biến.

Năm 2012 là năm có sự thay đổi về bản chất của thị trường urê Việt Nam. Cụ thể, thị trường bắt đầu chuyển trạng thái từ thiếu sang thừa cung do có thêm sản lượng từ nhà máy Đạm Cà Mau (công suất 800.000

tấn/năm) và nhà máy Đạm Ninh Bình (công suất 560.000 tấn/năm). Tổng sản lượng urê sản xuất trong nước dự kiến sẽ đạt khoảng 1,8 – 1,9 triệu tấn, tăng gấp đôi so với 2011 và đáp ứng gần đủ nhu cầu khoảng 2 triệu tấn. Dự báo trong năm 2012, giá urê tại thị trường Việt Nam sẽ tương đối ổn định theo diễn biến giá urê thế giới và tương quan cung cầu.

THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

Lịch sử hình thành và phát triển

Tổng công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí – CTCP mà tiền thân là Công ty Phân đạm và Hóa chất Dầu khí, là thành viên của Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam, được thành lập vào tháng 03/2003 và chính thức hoạt động vào tháng 01/2004. Công ty đã tiếp nhận Nhà máy Đạm Phú Mỹ từ Tổ hợp nhà thầu Technip – Samsung và chính thức đưa sản phẩm phân đạm thương hiệu Đạm Phú Mỹ ra thị trường vào tháng 09/2004.

Vào tháng 04/2007, Công ty đã chuyển đổi hoạt động theo mô hình công ty cổ phần và đã thực hiện thành công việc chào bán 40% cổ phần ra công chúng. Cho đến tháng 11/2007, Công ty đã chính thức niêm yết 380 triệu cổ phiếu tại Sở Giao dịch chứng khoán TP. HCM (HSX). Vào tháng 05/2008, Công ty đã chuyển đổi công ty cổ phần thành tổng công ty, hoạt động theo mô hình công ty mẹ - con.

Lĩnh vực hoạt động

(1) Sản xuất phân bón, amoniac lỏng
(2) Kinh doanh phân bón, amoniac lỏng, khí công nghiệp và các sản phẩm hóa chất khác
(3) Các dịch vụ kỹ thuật trong sản xuất kinh doanh phân bón và các sản phẩm hoá chất có liên quan
(4) Sản xuất và kinh doanh điện
(5) Kinh doanh bất động sản
(6) Mua bán hàng nông – lâm sản
(7) Kinh doanh vận tải hàng hóa bằng xe ô tô và đường thủy nội địa
(8) Chế biến các sản phẩm dầu khí
(9) Chế biến khoáng sản
(10) Đào tạo nghề
(11) Sản xuất các sản phẩm hóa chất khác
(12) Sản xuất khí công nghiệp

Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông của DPM tại ngày 21/03/2012:

- Sở hữu nhà nước: 61,77%

- Sở hữu nước ngoài: 25,27%

- Sở hữu khác: 12,96%

Các cổ đông lớn sở hữu trên 5% VĐL:

Tập đoàn Dầu khí Việt Nam sở hữu 233.204.253 CP, chiếm 61,77% VĐL

Vị thế trong ngành

Với vai trò điều tiết và ổn định giá phân bón ở thị trường nội địa theo yêu cầu của chính phủ, đồng thời là công ty thành viên của Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam, DPM luôn nhận được sự hỗ trợ tích cực từ công ty mẹ và các bộ ngành trung ương trong việc đảm bảo nguồn khí nguyên liệu cho sản xuất phân đạm cũng như ban hành nhiều chính sách thuận lợi cho công ty phát triển sản xuất kinh doanh.

Là một trong những công ty có năng lực sản xuất phân đạm lớn nhất cả nước, DPM hiện đang dẫn đầu thị trường phân đạm nội địa với thị phần hơn 40%. Kể từ năm nay, với việc điều hành thêm hoạt động sản xuất kinh doanh của nhà máy Đạm Cà Mau, DPM không những sẽ tăng gấp đôi năng lực sản xuất mà còn gia tăng mạnh mẽ thị phần không chỉ tại thị trường nội địa mà cả thị trường xuất khẩu. Ngoài ra, công ty còn có hệ thống phân phối sản phẩm rộng khắp cả nước và hệ thống kho đầu mối, kho trung chuyển có sức chứa 215.000 tấn tại các vùng trọng điểm. Đây là những yếu tố quan trọng giúp DPM nâng cao tính cạnh tranh trong kinh doanh và duy trì được vị thế dẫn dắt thị trường.

Trong các năm qua, hoạt động sản xuất kinh doanh của DPM rất hiệu quả với doanh thu và lợi nhuận liên tục đạt mức cao. Ngoài ra, do nhà máy hiện hữu đã khấu hao xong nên công ty đã tích lũy được nguồn tiền mặt lớn để đầu tư phát triển sản xuất. Hiện nay, DPM là một trong những doanh nghiệp có nguồn tiền mặt lớn nhất trong cả nước.

PHỤ LỤC

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

TÀI SẢN	Năm 2010	Năm 2011	Q1/2012	Q2/2012(*)
TÀI SẢN NGẮN HẠN	4.825.585	6.041.066	7.299.501	7.639.055
Tiền và các khoản tương đương tiền	3.748.457	4.070.457	5.604.434	5.891.279
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	58.500	202.000	179.600	242.106
Các khoản phải thu	249.942	464.355	416.900	410.962
Phải thu của khách hàng	81.200	155.810	122.788	69.995
Trả trước cho người bán	105.083	151.560	145.640	209.376
Các khoản phải thu khác	71.898	166.322	157.808	140.744
Dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi	(9.337)	(9.337)	(9.337)	(9.154)
Hàng tồn kho	671.349	1.160.377	943.919	961.308
Tài sản ngắn hạn khác	97.337	143.877	154.648	133.400
TÀI SẢN DÀI HẠN	2.592.991	3.254.097	3.241.105	3.265.469
Tài sản cố định	1.719.012	2.236.413	2.273.080	2.314.123
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	370.703	502.220	522.220	522.328
Tài sản dài hạn khác	329.152	293.845	219.077	191.627
TỔNG TÀI SẢN	**7.418.576**	**9.295.163**	**10.540.606**	**10.904.524**
NGUỒN VỐN	**Năm 2010**	**Năm 2011**	**Q1/2012**	**Q2/2012**
NỢ PHẢI TRẢ	1.161.634	792.900	1.236.875	1.539.988
Nợ ngắn hạn	897.337	774.170	1.217.153	1.507.799
Nợ dài hạn	264.297	18.730	19.722	32.189
NGUỒN VỐN CHỦ SỞ HỮU	6.220.480	8.317.386	9.115.024	9.167.837
Vốn chủ sở hữu	6.193.759	8.227.079	8.909.464	8.834.483
Nguồn kinh phí, quỹ khác	26.721	90.306	205.560	333.353
LỢI ÍCH CỔ ĐÔNG THIỂU SỐ	36.462	184.877	188.707	196.699
TỔNG NGUỒN VỐN	**7.418.576**	**9.295.163**	**10.540.606**	**10.904.524**

(*) BCTC HN Q2/2012 chưa kiểm toán, Đơn vị t: triệu đồng

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Q1/2012	Q2/2012(*)
Tổng doanh thu	**6.648.641**	**9.278.861**	**2.777.653**	**4.389.363**
Các khoản giảm trừ	(29.857)	(52.328)	(48.683)	(31.858)
Doanh thu thuần	**6.618.784**	**9.226.534**	**2.728.970**	**4.357.505**
Giá vốn hàng bán	(4.236.095)	(5.191.255)	(1.562.378)	(3.067.623)
Lợi nhuận gộp	**2.382.689**	**4.035.279**	**1.166.593**	**1.289.882**
Chi phí bán hàng	(331.845)	(492.836)	(116.302)	(150.745)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(409.858)	(502.603)	(138.311)	(140.859)
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	**1.640.986**	**3.039.839**	**911.979**	**998.278**
Thu nhập hoạt động tài chính	343.092	526.679	145.063	163.158
Chi phí hoạt động tài chính	(81.034)	(74.038)	(569)	(1.105)

** Trong đó chi phí lãi vay*	(8.350)	(27.900)	(181)	(304)
Lợi nhuận hoạt động tài chính	**262.057**	**452.641**	**144.494**	**162.053**
Thu nhập khác	36.977	9.448	1.766	422
Chi phí khác	(23.189)	(2.192)	(85)	(204)
Lợi nhuận khác	**13.787**	**7.256**	**1.681**	**218**
Lãi lỗ trong công ty liên doanh	**4.812**	**10.503**	**(1.664)**	**254**
Tổng lợi nhuận trước thuế	**1.921.642**	**3.510.240**	**1.056.490**	**1.160.803**
Chi phí thuế TNDN hiện hành	(227.515)	(369.043)	(119.476)	(134.732)
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	12.742	(585)	(104)	4.086
Lợi nhuận sau thuế	**1.706.869**	**3.140.612**	**936.911**	**1.030.156**

(*) BCTC HN Q2/2012 chưa kiểm toán, Đơn vị: triệu đồng

CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

Tốc độ tăng trưởng	**2010**	**2011**	**Q1/2012**	**Q2/2012**
Tổng tài sản (TTS)	17%	23%	28%	26%
Vốn chủ sở hữu	12%	33%	33%	24%
Doanh thu thuần	0%	39%	34%	47%
Lợi nhuận sau thuế	26%	82%	48%	23%
Khả năng sinh lời	**2010**	**2011**	**Q1/2012**	**Q2/2012**
Tỷ suất LN gộp	36%	44%	43%	30%
Tỷ suất LN ròng	26%	34%	34%	23%
ROA	23%	33%	32%	33%
ROE	28%	38%	38%	41%
Cơ cấu vốn và tài sản	**2010**	**2011**	**Q1/2012**	**Q2/2012**
Nợ/TTS	0,16	0,09	0,12	0,14
Nợ dài hạn/ TTS	0,04	-	-	-
Nợ trả lãi / Nợ phải trả	0,29	0,01	0,01	0,02
TSNH/TTS	0,65	0,65	0,69	0,70
Các khoản phải thu /TTS	0,03	0,05	0,04	0,04
Hàng tồn kho /TTS	0,09	0,12	0,09	0,09
Chi phí xây dựng dở dang /TTS	0,10	0,03	0,04	0,04
Đầu tư dài hạn/TTS	0,05	0,05	0,05	0,05
Khả năng thanh toán	**2010**	**2011**	**Q1/2012**	**Q2/2012**
TSTT hiện thời	5,2	7	5,1	4,2
TSTT nhanh	4,5	5,6	4,5	3,7
TSTT tiền mặt	4,1	4,7	3,9	3,2
Hiệu quả hoạt động	**2010**	**2011**	**Q1/2012**	**Q2/2012**
Vòng quay tổng tài sản	0,89	0,99	0,26	0,40
Vòng quay tài sản cố định	3,8	4,1	1,2	1,9
Vòng quay hàng tồn kho	9,8	7,9	2,9	4,5

CAM KẾT

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể đạt được.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) nhằm cung cấp thông tin tổng quan hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như phân tích thực trạng và triển vọng phát triển của doanh nghiệp.

Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TYCHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Tầng 12, 17 tòa nhà Vietcombank
198 Trần Quang Khải, Hà Nội
Tel: 84 – 4 – 39 367 516/ 39 360 024
Fax: 84 - 4 - 39 360 262

http://www.vcbs.com.vn