



CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HOÀNG ANH GIA LAI

MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH

Vùng giá hỗ trợ: 21-22
Vùng giá kháng cự: 25-28

Ngày phân tích :07/05/2013

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

| | |
|------------------------------------|------------|
| Mã chứng khoán | HAG |
| Giá ngày 07/05/2013 | 22,700 |
| Giá thấp nhất 52 tuần | 17,200 |
| Giá cao nhất 52 tuần | 28,700 |
| Khối lượng trung bình 10 ngày | 611,491 |
| Khối lượng CPLH (triệu) | 537.371 |
| Giá trị vốn hóa thị trường (triệu) | 12,198,322 |

CƠ CẤU SỞ HỮU

| | |
|--------------------|--------|
| Đoàn Nguyên Đức | 48.32% |
| Đoàn Nguyên Thu | 0.97% |
| Nguyễn Văn Minh | 0.57% |
| Cổ đông nước ngoài | 34.07% |
| Cổ đông khác | 16.07% |

CHỈ SỐ CƠ BẢN

| | |
|------------------------|--------|
| EPS | 651 |
| P/E | 35 |
| E/P | 3% |
| BV (đồng) | 18,150 |
| ROE | 3% |
| ROA | 1% |
| Beta | 1.61 |
| Giá trị nội tại (đồng) | 66,183 |

ĐỒ THỊ GIÁ



NHÓM CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

| Tỷ số khả năng thanh toán (lần) | N/2010 | N/2011 | N/2012 |
|---|--------|--------|--------|
| Tỷ số thanh toán hiện thời | 2.16 | 1.96 | 2.13 |
| Tỷ số thanh toán nhanh | 1.59 | 1.31 | 1.49 |
| Tỷ số thanh toán tổng quát | 2.15 | 1.65 | 1.53 |
| Tỷ số cơ cấu tài chính (%) | N/2010 | N/2011 | N/2012 |
| Tỷ số tài sản đảm bảo Nợ /VCSH | 87% | 154% | 189% |
| Tỷ số tài sản ngắn hạn / Tổng TS | 60% | 52% | 46% |
| Tỷ số nợ = Tổng nợ/ Tổng tài sản | 47% | 61% | 65% |
| Tỷ số VCSH/ Tổng nguồn vốn | 53% | 39% | 35% |
| Tỷ số hoạt động | N/2010 | N/2011 | N/2012 |
| Vòng quay hàng tồn kho (vòng) | 1 | 0.5 | 1 |
| Số ngày vòng quay hàng tồn kho (ngày) | 420 | 776 | 491 |
| Vòng quay các khoản phải thu (vòng) | 1 | 0.6 | 0.7 |
| Số ngày vòng quay các khoản phải thu (ngày) | 291 | 564 | 512 |
| Vòng quay các khoản phải trả (vòng) | 1 | 0.9 | 0.7 |
| Số ngày vòng quay các khoản phải trả (ngày) | 282 | 381 | 490 |
| Tỷ số khả năng sinh lời (%) | N/2010 | N/2011 | N/2012 |
| Tỷ lệ lãi gộp | 51% | 45% | 27% |
| ROS (Doanh lợi tiêu thụ) | 49% | 42% | 8% |
| ROA (Doanh lợi tài sản) | 12% | 5% | 1% |
| ROE (Doanh lợi VCSH) | 22% | 13% | 3% |
| Tỷ số giá thị trường | N/2010 | N/2011 | N/2012 |
| BV (đồng) | 29,400 | 20,113 | 18,150 |
| EPS (đồng) | 6,721 | 2,500 | 651 |
| P/E | 12 | 8 | 35 |
| E/P (%) | 8% | 13% | 3% |
| Giá trị nội tại (đồng) | | | 66,183 |
| Chỉ tiêu tăng trưởng (%) | N/2010 | N/2011 | N/2012 |
| Tăng trưởng doanh thu | 4% | -30% | 40% |
| Tăng trưởng lợi nhuận gộp | 14% | -38% | -16% |
| Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế | 73% | -40% | -72% |
| Tăng trưởng tổng tài sản | 54% | 36.3% | 22% |
| Tăng trưởng vốn CSH | 96% | 1% | 7% |
| Chỉ tiêu chi phí (%) | N/2010 | N/2011 | N/2012 |
| Chi phí bán hàng | 23% | 23% | 2% |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp | 17% | 21% | 6% |



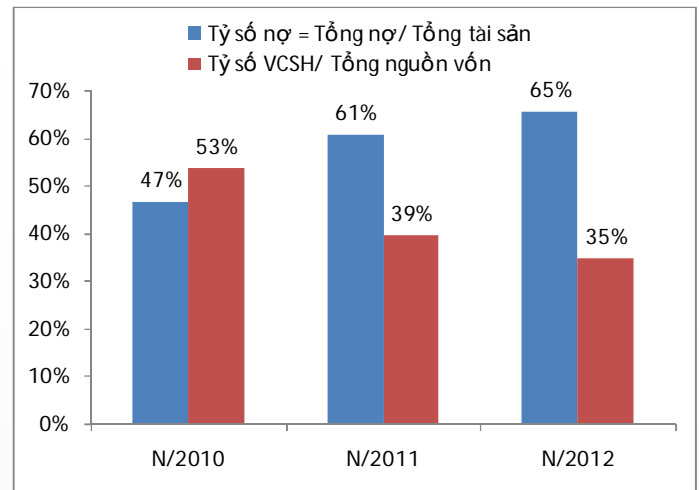
CTCP TẬP ĐOÀN HOÀNG ANH GIA LAI (HAG)

HAG là tập đoàn đa ngành nghề, trong đó, phần lớn hoạt động kinh doanh chủ yếu tập trung vào lĩnh vực bất động sản, ngoài ra, HAG còn đầu tư vào những ngành nghề khác như mía đường, cao su, khoáng sản, xây dựng, trang trí nội thất.....Trong năm 2012, lĩnh vực bất động sản đóng góp 64% tổng doanh thu, xây dựng chiếm 11%, khoáng sản chiếm 8% tổng doanh thu, còn lại là doanh thu từ mù cao su, đồ gỗ trang trí, thủy điện và các hoạt động nhỏ lẻ khác.

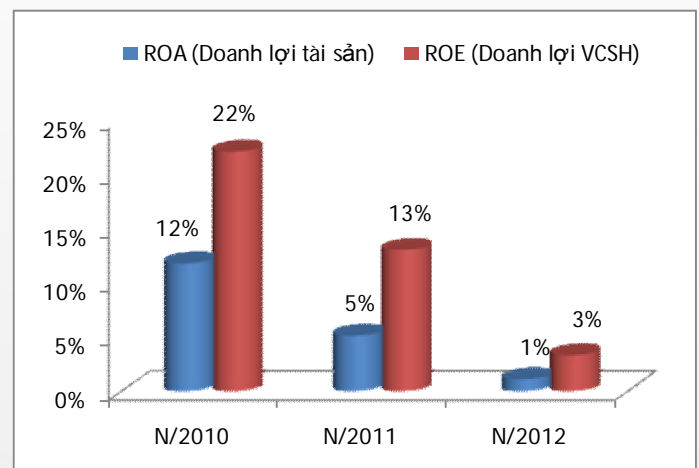
Kết thúc năm 2012, thị trường bất động sản vẫn còn chìm ngập trong tình trạng ảm đạm, giá căn hộ tiếp tục giảm so với năm 2011, do đó tình hình kinh doanh của hầu hết các doanh nghiệp bất động sản vô cùng khó khăn, kết quả kinh doanh của HAG cũng giảm mạnh lợi nhuận so với năm 2011. Cụ thể, doanh thu đạt 4,399 tỷ đồng, tăng 40%, chủ yếu là nhờ công ty giảm giá bán căn hộ để kích cầu nên doanh thu từ căn hộ đạt 2,829 tỷ đồng, tăng 61%, ngoài ra hoạt động xây dựng cũng đạt doanh thu 477 tỷ đồng, tăng 43% so với năm 2011, thêm vào đó là phát sinh doanh thu từ mù cao su đã đến tuổi khai thác đạt 46 tỷ đồng. Mặc dù doanh thu tăng trưởng nhưng công ty phải giảm giá bán căn hộ nên biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ 45% xuống còn 27%, dẫn đến lợi nhuận gộp chỉ đạt 1,200 tỷ đồng, giảm 16%, bên cạnh đó là hoạt động tài chính bị lỗ 175 tỷ đồng, từ đó lợi nhuận sau thuế chỉ còn 365 tỷ đồng, giảm 72% so với năm 2011. Kết thúc năm 2012, HAG không chia cổ tức, công ty đặt kế hoạch cổ tức năm 2013 bằng tiền hoặc bằng cổ phiếu với tỷ lệ từ 10% đến 15% tùy theo tình hình kinh doanh năm 2013.

Năm 2011, tỷ số thanh toán hiện thời đạt 1.96 lần và tỷ số thanh toán nhanh đạt 1.31 lần so với năm 2012, tỷ số thanh toán hiện thời tăng lên 2.13 lần và tỷ số thanh toán nhanh cũng tăng lên đạt mức 1.49 lần. Qua đó ta thấy khả năng thanh toán của HAG tăng lên khá tốt và đạt mức rất an toàn, lượng tài sản ngắn hạn dồi dào đảm bảo thanh toán những khoản nợ ngắn hạn được an toàn.

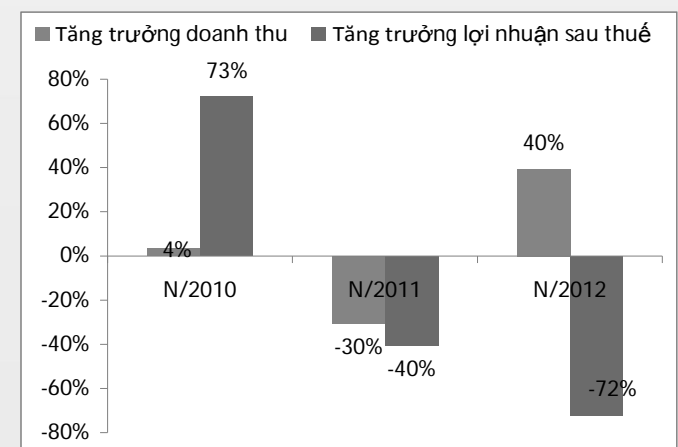
ĐỒ THỊ CƠ CẤU TÀI CHÍNH



ĐỒ THỊ KHẢ NĂNG SINH LỜI



ĐỒ THỊ TĂNG TRƯỞNG DOANH THU & LỢI NHUẬN





Năm 2011, nợ chiếm tỷ lệ 154% trên vốn chủ sở hữu so với năm 2012 tăng lên 189%. Xét thấy tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu tăng lên là do công ty tăng cường vay nợ dài hạn 13,614 tỷ đồng, tăng 62% so với năm 2011

Năm 2011, nợ chiếm 61% trên tổng tài sản so với năm 2012 tăng lên 65%. Nhận thấy tỷ lệ nợ của công ty có xu hướng tăng lên và đang ở mức tương đối cao nhưng công ty cũng tăng cường tài sản ngắn hạn đạt mức 14,309 tỷ đồng, tăng 8%, trong khi đó phần nợ tăng thêm chủ yếu là nợ dài hạn, riêng nợ ngắn hạn không biến động mạnh nên khả năng thanh toán của HAG vẫn được đảm bảo an toàn.

Xét vòng quay tồn kho. Năm 2011, vòng quay tồn kho đạt 0.5 vòng ứng với 776 ngày so với năm 2012 tăng lên 1 vòng ứng với 491 ngày, cho thấy tốc độ luân chuyển tồn kho được cải thiện nhanh hơn năm 2011 nên thời gian lưu kho giảm mạnh, cho thấy trong hoàn cảnh thị trường bất động sản đóng băng nhưng công ty đã nỗ lực rất nhiều trong việc giải phóng tồn kho. Tính đến cuối năm 2012, giá trị tồn kho của HAG ở mức 4,265 tỷ đồng, giảm 4% so với năm 2011. Tuy nhiên, vòng quay tồn kho của HAG vẫn ở mức rất thấp, thời gian lưu kho dù có giảm nhưng vẫn còn ở mức cao chứng tỏ mức tồn kho của HAG vẫn đáng lo ngại, đây là tình hình chung của các doanh nghiệp bất động sản do thị trường này vẫn còn trong tình trạng đóng băng.

Xét vòng quay phải thu. Năm 2011 vòng quay phải thu đạt 0.6 vòng ứng với 564 ngày so với năm 2012 tăng lên 0.7 vòng ứng với 512 ngày, cho thấy tình hình thu nợ trong năm 2012 được đẩy nhanh hơn cùng kỳ năm 2011 nên số ngày thu nợ có giảm đôi chút nhưng vòng quay thu nợ vẫn còn ở mức rất thấp, công tác thu nợ vẫn còn trì trệ.

Năm 2011, vòng quay phải trả đạt 0.9 vòng ứng với 381 ngày so với năm 2012 giảm còn 0.7 vòng ứng với 490 ngày. Như vậy, năm 2012, công ty kéo dài thời gian trả nợ hơn năm 2011, thời gian thanh toán nợ tăng lên khá mạnh trong năm 2012. Mặt khác, ta thấy thời gian thu nợ còn chậm hơn thời gian trả nợ, điều này lâu dài sẽ làm hạn hẹp nguồn vốn lưu động trong hoạt động kinh doanh chứng tỏ công ty quản trị dòng tiền chưa hợp lý.

Mặc dù tình hình kinh doanh không thuận lợi nhưng trong 3 năm qua qui mô tài sản và vốn chủ sở hữu của HAG vẫn tăng trưởng. Năm 2012, vốn chủ sở hữu đạt 10,824 tỷ đồng, tăng 7%, tổng tài sản ở mức 31,285 tỷ đồng, tăng 22% so với năm 2011. Nhận thấy năm 2012 công ty không tăng thêm vốn nhưng tăng cường vay nợ dài hạn nhằm tài trợ cho hoạt động kinh doanh, cụ thể là tài trợ cho chi phí trồng cây cao su và cọ dầu, xây dựng nhà máy thủy điện và nhà máy mía đường, tuy nhiên, các lĩnh vực này chưa đến thời điểm đóng góp lợi nhuận cho HAG, do đó mặc qui mô tài sản và vốn chủ sở hữu tăng lên nhưng do hoàn cảnh kinh tế ảm đạm, các lĩnh vực đầu tư chưa đến thời điểm mang về lợi nhuận nên phân lợi nhuận mang về chưa tương xứng với qui mô tài sản và vốn chủ sở hữu đang có, điều này thể hiện qua các tỷ suất sinh lời trên tài sản ROA và tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu ROE bị giảm mạnh. Cụ thể, chỉ số ROA năm 2011 ở mức 5%, so với năm 2012 giảm còn 1%, chỉ số ROE năm 2011 ở mức 13%, so với năm 2012 cũng giảm còn 3%. Ta thấy, chỉ số ROA và ROE của HAG giảm rất mạnh và thấp hơn lãi suất ngân hàng rất nhiều, điều này làm giảm sức hấp dẫn đầu tư cho HAG.

EPS năm 2011 đạt 2,500 đồng/cp so với năm 2012 giảm 74% đạt 651 đồng/cp. Với mức giá đóng cửa ngày 07.05.2013 là 22,700 đồng/cp, HAG có tỷ suất E/P ở mức 3%, thấp hơn so với lãi suất ngân hàng. Xét thấy, năm 2012, tình hình kinh tế ảm đạm kèm theo đó là thị trường bất động sản đóng băng dẫn đến sức tiêu thụ thấp, hàng tồn kho vẫn còn ở mức cao, tình hình công nợ trì trệ, ngoài ra các lĩnh vực HAG đầu tư như cao su và mía đường vẫn chưa đóng góp doanh thu và lợi nhuận đáng kể cho HAG, do đó kết quả kinh doanh năm 2012 bị giảm mạnh lợi nhuận. Trong năm 2013, ngành bất động sản được đánh giá là vẫn chưa thể hồi phục mạnh khi vấn đề tồn kho chưa có chính sách giải quyết rõ ràng, ngoài ra giá cao su hiện nay đã qua thời kỳ hoàng kim giá cao, giá đường cũng duy trì ở mức thấp, do đó xét thấy vẫn chưa có điểm sáng nổi bật cho tình hình hoạt động của HAG trong năm 2013 này. Mặc dù là 1 công ty có qui mô lớn, sở hữu thương hiệu và uy tín trên thị trường nhưng với những thông tin không tích cực như trên thì nhà đầu tư nên thận trọng khi ra quyết định với cổ phiếu HAG vào thời điểm này.



KHUYẾN CÁO:

Nội dung báo cáo nhanh mã cổ phiếu là 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 báo cáo này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo này 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.

Bài 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 nội dung báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của PNS.

PNS RESEARCH

Trưởng phòng : Tô Bình Quyền
Phó phòng : Đặng Thị Thanh Bình

quyen.to@ chungkhoanphuongnam.com.vn
binh.dang@chungkhoanphuongnam.com.vn

Chuyên viên phân tích
: Lê Thị Thạch Thảo

thao.le@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