

Biểu đồ 1A - Biểu đồ giá



Bảng 1B: Thông tin cổ phiếu

| Thông tin cổ phiếu 13/05/2009 | |
|--------------------------------|------------|
| Giá CP (đồng) | 12,400 |
| Số lượng niêm yết hiện tại | 95,661,397 |
| Số lượng CP đang lưu hành | 95,661,397 |
| Giá cao nhất trong 52 tuần | 24,800 |
| Giá thấp nhất trong 52 tuần | 9,400 |
| Thay đổi giá trong 3 tháng | 7.20% |
| Thay đổi giá trong 6 tháng | 21.82% |
| Thay đổi giá trong 12 tháng | -10.07% |
| Khối lượng giao dịch (cp) | 1,050,500 |
| Giá trị giao dịch (triệu đồng) | 12,993 |
| GT vốn hóa t.t (triệu đồng) | 1,186,201 |
| Số lượng được phép sở hữu | 46,874,085 |
| Số lượng còn được phép mua | 43,863,145 |
| % sở hữu nước ngoài | 3.15% |
| % giới hạn sở hữu nước ngoài | 49% |

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1C: Các chỉ tiêu chính Đơn vị: triệu đồng

| Chỉ tiêu | 2007 | 2008 |
|----------------------|-----------|-----------|
| Tổng tài sản | 2,341,348 | 4,635,704 |
| Nguồn vốn CSH | 1,016,188 | 1,171,296 |
| Doanh thu | 1,547,001 | 1,936,146 |
| Lợi nhuận trước thuế | 138,746 | 216,011 |
| Lợi nhuận sau thuế | 139,044 | 216,011 |

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1D - Các chỉ số cơ bản

| Chỉ số | 2007 | 2008 |
|------------------------------|--------|--------|
| Khả năng thanh khoản | | |
| - Hệ số thanh toán hiện thời | 4.04 | 5.28 |
| - Hệ số thanh toán nhanh | 1.50 | 0.87 |
| Khả năng sinh lời | | |
| - LN biên gộp | 24.73% | 20.12% |
| - LN biên sau thuế | 8.99% | 11.16% |
| - ROE | 13.93% | 19.55% |
| - ROA | 6.67% | 6.19% |
| Hiệu quả hoạt động | | |
| - Vòng quay khoản phải thu | 4.75 | 5.47 |
| - Vòng quay hàng tồn kho | 2.20 | 1.01 |
| - Vòng quay tổng tài sản | 0.74 | 0.56 |
| - Vòng quay vốn CSH | 0.39 | 0.44 |

Nguồn: Công ty, HSC

Nhóm phân tích Ngành bất động sản & xây dựng
(84 4) 3 933 4693

CTCP Xi măng Bim Sơn (BCC, HaSTC) - Bình luận KQKD Q1 2009

Bảng 1 - Thông tin tài chính cơ bản

| Triệu đồng | FY2006 | FY2007 | Q1/2008 | FY2008 A | Q1/2009 | % tăng trưởng | FY2009F (HSC) | % tăng trưởng |
|-----------------------------|-----------|------------|---------|------------|---------|---------------|---------------|---------------|
| Doanh thu | 1,593,690 | 1,547,001 | 461,614 | 1,936,146 | 560,004 | 21.30% | 2,550,000 | 31.7% |
| Lợi nhuận gộp | 403,809 | 382,497 | 121,473 | 389,557 | 122,896 | 1.20% | 622,500 | 59.8% |
| Lợi nhuận ròng | 92,402 | 139,044 | 64,292 | 216,011 | 67,272 | 4.60% | 157,601 | -27.0% |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 25.30% | 24.70% | 26.31% | 20.12% | 21.95% | | 24.40% | |
| Tỷ suất lợi nhuận ròng | 5.80% | 9.00% | 13.93% | 11.16% | 12.01% | | 6.20% | |
| Lượng CP lưu hành bình quân | | 90,000,000 | | 92,528,240 | | | 95,661,397 | |
| Giá ngay 13/05/2009 (đồng) | | 12,400 | | | | | | |
| EPS | | 1,545 | | 2,335 | | | 1,647 | |
| P/E | | 8.03 | | 5.23 | | | 7.52 | |
| P/B | | 1.21 | | 1.10 | | | 0.86 | |
| ROA | 5% | 7% | | 6% | | | | |
| ROE | 10% | 14% | | 20% | | | | |

Nguồn: HSC, BCC

Kết luận đầu tư: Kết quả kinh doanh quý 1 khá lạc quan và chúng tôi kỳ vọng một quý hoạt động khởi sắc nửa trong quý 2. Tuy nhiên, tình hình cuối năm sẽ gặp nhiều khó khăn do hoạt động của dây chuyền sản xuất mới làm phát sinh thêm nhiều chi phí. Dẫu là vậy, nhờ giá xi măng đang được tăng lên, chúng tôi cho rằng BCC ít nhất cũng sẽ hoàn thành kế hoạch trong năm 2009. Dựa trên ước tính sơ bộ của HSC, EPS sẽ đạt 1,647 đồng, do đó P/E dự phóng sẽ ở mức 7.52 lần theo giá 12,400 đồng hôm nay. Cổ phiếu này hiện được giao dịch ở P/B quá khứ 1.10 lần. Một công ty có hoạt động tốt nhưng sẽ chịu ảnh hưởng nhiều của việc tìm đầu ra cho dây chuyền sản xuất mới trong tương lai.

CTCP Xi măng Bim Sơn là một thành viên then chốt Tổng Công ty Công nghiệp Xi măng Việt Nam (Vicem), chiếm 40 thị phần xi măng của cả nước. BCC có vốn điều lệ 956.614 tỷ đồng và số lượng cổ phiếu đang lưu hành là 95,661,397. Ở mức giá hôm nay 12,400 đồng, giá trị vốn hóa của Công ty ở vào khoảng 1,186.2 tỷ đồng (tương đương 66.64 triệu USD). Dựa trên dự báo sơ bộ của chúng tôi, EPS của năm 2009 sẽ đạt 1,647 đồng, và do đó, P/E dự phóng dừng ở 7.52 lần.

Trong quý 1, doanh thu thuần đạt 560 tỷ đồng, tăng 21.3% so với mức 461.61 tỷ đồng của quý 1 năm 2008. Sự tăng trưởng này có được là nhờ nhu cầu trong quý 1 tăng cao do ngành xây dựng có sự phục hồi nhẹ. Sản lượng tiêu thụ trong quý 1 lên đến 714,000 tấn, tăng 42.8% trong khi quý 1/2008, con số này chỉ là 500,000 tấn. Tuy nhiên, chi phí giá vốn tăng mạnh thêm 28.5% lên 437.1 tỷ đồng. Chi phí than và điện chiếm khoảng 70% chi phí nhiên liệu trong sản xuất xi măng và chi phí nguyên liệu thường chiếm 50% chi phí giá vốn. Việc giá than tăng 70% và giá điện tăng thêm 10% đã khiến chi phí giá vốn tăng với tốc độ nhanh hơn so với tăng trưởng bán hàng. Do đó, lợi nhuận gộp đạt 122.9 tỷ đồng, hầu như không thay đổi so với kết quả 121.5 tỷ đồng đạt được trong quý 1 năm trước. Và kết quả là, lợi suất gộp giảm từ 26.3% xuống 21.9%.

Điều đáng ghi nhận là thu nhập tài chính có được chủ yếu từ việc gửi tiền vào ngân hàng giảm mạnh xuống 362 triệu đồng (giảm 44.8% so với cùng kỳ năm trước) do lãi suất huy động giảm mạnh. Trong khi đó, chi phí tiền lãi tăng mạnh từ 4.34 tỷ đồng quý 1 năm trước lên 7.26 tỷ đồng năm nay (tương đương tăng 67.5%). So với hồi đầu năm ngoái, Công ty hiện có thêm 70 tỷ đồng nợ ngắn hạn. BCC cũng đang có một khoản nợ dài hạn lên đến 3,000 tỷ đồng nhưng vẫn đang trong thời kỳ ân hạn cho đến cuối quý 2 của năm nay. Tóm lại, BCC trong quý 1 đã có một khoản lỗ tài chính 6.9 tỷ đồng.

Hơn thế nữa, chi phí bán hàng và quản lý chung giảm 7.7% xuống 49.2 tỷ đồng. Trong năm 2008, Công ty thực hiện chương trình hỗ trợ các đại lý phân phối bằng việc thanh toán chi phí vận chuyển hoặc tăng khuyến mại. Con số cụ thể ở các đại lý đều khác nhau. Và BCC đã ngừng hoạt động này trong năm nay.

Do đó, chi phí bán hàng chỉ ở mức 18.77% (giảm 31.9% so với cùng kỳ năm trước) nhưng chi phí quản lý chung lại tăng từ 25.7 tỷ đồng lên 30.4 tỷ đồng (tăng 18.2%). Nguyên nhân chính là do chi phí được gọi là “bí quyết quản lý” phải nộp cho Vicem, áp dụng đối với tất cả công ty thành viên. Con số chính xác được Vicem xác định vào đầu mỗi năm. Năm ngoái, BCC đã phải trả 13 tỷ đồng cho khoản này và đã ghi nhận vào chi phí quản lý chung. Năm nay, Công ty sẽ phải trả vào khoảng 20 tỷ đồng. Và BCC đã hạch toán hơn so với năm trước 4 tỷ đồng vào quý 1.

Hai dây chuyền sản xuất cũ cần sửa chữa định kỳ hàng năm với việc thay thế một số phụ tùng. Do đó, hàng năm BCC có một lượng phế liệu mà sau đó họ có thể bán cho một bên mua khác để tái chế. Số phế liệu này đã giúp Công ty kiếm được khoản tiền lớn trong tổng số thu nhập khác 2.6 tỷ đồng (tăng 54.1% so với cùng kỳ năm trước).

Cùng kết quả của khoản chi phí tài chính ròng 6.897 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế chỉ đạt 67.272 tỷ đồng (tăng 4.6% so với quý 1/2008), tăng trưởng chậm hơn nhiều so với doanh thu bán hàng và lợi suất trước thuế do đó giảm xuống 12% từ mức 13.9% của quý 1 năm trước.

Tính đến cuối quý 1, BCC vẫn còn một khoản nợ dài hạn 3,000 tỷ đồng dùng cho việc lắp đặt dây chuyền sản xuất mới. Khoản vay này còn tăng thêm 1,000 tỷ đồng nữa từ giờ đến cuối quý 3. Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu hiện ở mức 2.93 lần, khá cao và có thể lên đến 3.74 lần vào cuối năm.

Công ty đã đặt chỉ tiêu sản lượng bán hàng 800,000 tấn trong quý 2. Và riêng trong tháng 4, họ đã bán được 300,000 tấn. Do đó chúng tôi cho rằng kế hoạch 3 triệu tấn cho cả năm là điều hoàn toàn có thể đạt được. BCC hiện có 2 dây chuyền sản xuất với tổng công suất hàng năm là 2.4 triệu tấn. Một dây chuyền sản xuất mới với công suất 2 triệu đang được lắp đặt. Theo dự kiến, dây chuyền mới này sẽ được đưa vào sản xuất thử trong quý 3 và sản xuất chính thức trong quý 4.

Bim Sơn hiện phải vay khoảng 4,000 tỷ đồng trong đó bao gồm 1 khoản vay bằng EUR với giá trị 110 triệu EUR. Theo chuẩn mực kế toán Việt Nam, bất cứ một khoản lỗ do chênh lệch tỷ giá đều phải ghi nhận là chi phí tài chính cho năm phát sinh kể từ khi việc lắp đặt được hoàn thành. Điều này đồng nghĩa với việc chi phí tài chính (gồm chi phí lãi vay và các khoản lỗ chênh lệch tỷ giá) sẽ tăng mạnh từ quý 3.

Tuy nhiên, BCC đã được Bộ Tài chính cho phép tiếp tục được vốn hóa những chi phí này cho đến khi dây chuyền đưa vào sản xuất chính thức trong quý 4. Do đó, Công ty có nhiều khả năng lỗ trong quý này. Tại cuộc họp đại hội cổ đông gần đây, Bim Sơn đã đặt ra mục tiêu lợi nhuận 215 tỷ đồng từ hoạt động sản xuất hiện tại (chưa tính đến dây chuyền mới). Họ cũng bổ sung thêm dây chuyền sản xuất mới sẽ có thể phát sinh lỗ 52 tỷ trong năm 2009.

Như vậy, chỉ tiêu lợi nhuận cuối cùng trong năm 2009 dựa trên hoạt động sản xuất của cả dây chuyền cũ và mới sẽ vào khoảng 163 tỷ đồng. Trong bài bình luận lần trước, chúng tôi đã ước tính lợi nhuận thuần ở mức 157.6 tỷ đồng (giảm 25% so với năm 2008) dựa trên các giả thiết chi phí tiền lãi và chi phí khấu hao tăng thêm cũng như những khoản lỗ tỷ giá có thể có. Con số này khá tương đồng với ý kiến của BCC nên HSC trong thời điểm hiện tại sẽ không thay đổi dự báo của mình cho Công ty.

Vicem gần đây đã quyết định tăng giá xi măng 2 lần, mỗi lần tăng 20,000 đồng, vào 2 ngày 01/04 và 09/04. Trước đây, chúng tôi cũng giả thiết giá than sẽ tăng thêm 10% trong năm nay nhưng tính đến thời điểm hiện tại, vẫn chưa có sự thay đổi nào về giá than.

Phụ lục: Hồ sơ công ty

Công Bố Thông Tin Từ Công ty

BCC: 31/3/2009 Ngày ĐKCC chốt danh sách để ĐHCĐ thường niên năm 2009 và trả cổ tức năm 2008 bằng tiền

Tổ chức đăng ký giao dịch: CTCP Xi măng Bim Sơn

Trụ sở chính: Phường Ba Đình, thị xã Bim Sơn, tỉnh Thanh Hóa.

Tên chứng khoán: Cổ phiếu CTCP Xi măng Bim Sơn

Mã chứng khoán: BCC

Mệnh giá: 10.000 đồng

Loại chứng khoán: Cổ phần phổ thông

Ngày đăng ký cuối cùng: 31/03/2009

Ngày giao dịch không hưởng quyền:

+ Đối với các giao dịch có thời hạn thanh toán là T+3: 27/03/2009

+ Đối với các giao dịch có thời hạn thanh toán là T+2: 30/03/2009

(Lưu ý: Riêng đối với các giao dịch trực tiếp có thời hạn thanh toán là T+1 bên mua vẫn được hưởng quyền vào ngày 27,30/03/2009).

Lý do và mục đích:

+ Đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2009

+ Trả cổ tức bằng tiền năm 2008

1. Thông tin liên quan đến Đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2009

Tỷ lệ thực hiện: 01 cổ phần - 01 quyền biểu quyết

Thời gian tổ chức đại hội: ngày 06 tháng 5 năm 2009

Địa điểm tổ chức: Hội trường nhà khách 7 tầng, CTCP Xi măng Bim Sơn, địa chỉ Phường Đông Sơn, thị xã Bim Sơn, Tỉnh Thanh Hóa

2. Thông tin trả cổ tức bằng tiền năm 2008

Tỷ lệ thực hiện: 10%/cổ phần (01 cổ phần được nhận 1.000 đồng)

Thời gian thực hiện: 14/05/2009

Địa điểm thực hiện:

+ Đối với chứng khoán đã lưu ký: Người sở hữu làm thủ tục nhận cổ tức tại thành viên lưu ký nơi mở tài khoản lưu ký.

+ Đối với chứng khoán chưa lưu ký: Người sở hữu chứng khoán làm thủ tục nhận cổ tức tại Phòng Kế toán Thống kê tài chính CTCP Xi măng Bim Sơn từ ngày 14/05/2009. Khi nhận cổ tức, người sở hữu chứng khoán phải xuất trình CMND có kèm theo bản photo để làm chứng từ thanh toán.

Trung tâm Lưu ký Chứng khoán tạm ngừng nhận lưu ký cổ phiếu BCC: ngày 30/03, 31/03 và 01/04/2009

Bảng 1 - Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

| trillion đồng | FY2006 | % yoy | 2007 | % yoy | 2008 | % yoy |
|---------------------------------|-----------|-------|-----------|----------|-----------|-----------|
| Doanh thu | 1,593,690 | na | 1,547,001 | -2.93% | 1,936,146 | 25.15% |
| Chi phí bán hàng | 1,189,880 | na | 1,164,504 | -2.13% | 1,546,589 | 32.81% |
| Lợi nhuận gộp | 403,809 | na | 382,497 | -5.28% | 389,557 | 1.85% |
| Doanh thu ròng từ hđ tài chính | (44,311) | na | (21,398) | -51.71% | (29,063) | 35.82% |
| Chi phí bán hàng & HĐKD | 244,458 | na | 244,458 | 0.00% | 155,849 | -36.25% |
| Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh | 115,040 | na | 116,642 | 1.39% | 204,645 | 75.45% |
| Lợi nhuận khác | 2,232 | na | (991) | -144.42% | 11,367 | -1246.51% |
| Lợi nhuận trước thuế | 117,272 | na | 138,746 | 18.31% | 216,011 | 55.69% |
| Lợi nhuận sau thuế | 92,402 | na | 139,044 | 50.48% | 216,011 | 55.35% |
| LNST của cổ đông công ty mẹ | 92,402 | na | 139,044 | 50.48% | 216,011 | 55.35% |

Nguồn - Công ty, HSC

Ngành nghề kinh doanh

- Sản xuất, kinh doanh, xuất nhập khẩu xi măng, clinker
- Sản xuất, kinh doanh các loại vật liệu khác

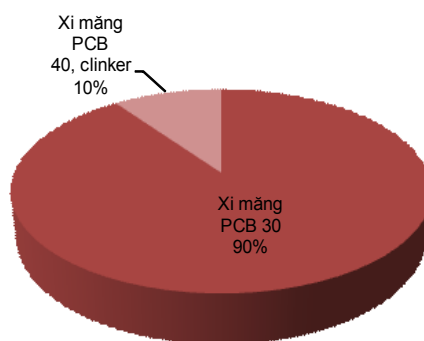
Sản phẩm dịch vụ và thị trường

- Sản phẩm:** Sản phẩm chính của công ty là xi măng pooclang hỗn hợp PCB 30 và PCB 40, clinker thương phẩm. Các sản phẩm này công ty đã công bố sản phẩm phù hợp tiêu chuẩn và chất lượng hàng hóa. Xét trên phương diện cơ cấu doanh thu sản phẩm trong nhiều năm qua: Xi măng PCB 30 vẫn luôn chiếm tỷ trọng doanh thu cao nhất, trên 90%.

Vị thế công ty trong ngành

Công ty cổ phần xi măng Bim Sơn là công ty có bề dày hoạt động 28 năm trong lĩnh vực sản xuất kinh doanh xi măng. Thương hiệu Bim Sơn đã được đông đảo người tiêu dùng chấp nhận và tin cậy.

Biểu đồ 1- Cơ cấu doanh thu trong năm 2008



Nguồn - Công ty, HSC

Chiến lược phát triển

- Tăng cường mở rộng thị trường trong nước và nâng cao sức cạnh tranh, nhằm phát huy hết năng lực sản xuất của dây chuyền mới khi đi vào sản xuất, đồng thời tăng năng suất dây chuyền sản xuất cũ nhằm đem lại hiệu quả cao
- Tăng cường bộ phận khai thác thị trường, tìm kiếm các nguồn cung cấp nguyên vật liệu giá rẻ và ổn định
- Củng cố và phát triển thị trường nội địa một cách sâu rộng và ổn định, không ngừng nâng cao chất lượng sản phẩm

Phân tích SWOT

| SWOT | |
|--|---|
| Điểm mạnh | Điểm yếu |
| <ul style="list-style-type: none"> - Gần nguồn nguyên liệu đầu vào phong phú - Gần nhiều nhà máy có quy mô nhỏ, nơi BCC có thể mua clinker dễ dàng - Là một nhãn hiệu xi măng có tiếng từ lâu - Công suất cao giúp Công ty đáp ứng bất cứ nhu cầu của thị trường với 3 dây chuyền sản xuất (2 dây chuyền cũ và 1 dây chuyền chuẩn bị đi vào hoạt động vào cuối năm 2009) | <ul style="list-style-type: none"> - Hai dây chuyền sản xuất cũ đã quá lỗi thời dù đã được sửa chữa nâng cấp. Điều này khiến chi phí nhiên liệu tăng lên khá nhiều. |
| Cơ hội | Thách thức |
| <ul style="list-style-type: none"> - Cam kết WTO giúp việc thông thương ra nước ngoài trở nên dễ dàng hơn - Khi thị trường bất động sản thực sự được hồi phục, các công trình xây dựng sẽ được xúc tiến mạnh hơn, khiến nhu cầu xi măng tăng lên, đặc biệt đối với những nhãn mác nổi tiếng. | <ul style="list-style-type: none"> - Than, nguồn nhiên liệu chính trong sản xuất xi măng ngày càng tăng giá mạnh trong 2 năm qua, khiến chi phí giá vốn cũng tăng => lợi suất giảm - BCC phải bắt đầu thanh toán lãi và gốc của khoản vay cho dây chuyền mới từ năm nay, điều này sẽ ảnh hưởng ít nhiều đến lợi nhuận và lợi suất của Công ty trong ít nhất 10 năm tới |

Thông tin liên hệ

Tên đầy đủ: Công ty Cổ phần Xi Măng Bim Sơn
 Tên tiếng Anh: Bim Son Cement Joint Stock Company
 Tên viết tắt: BCC

Biểu tượng:



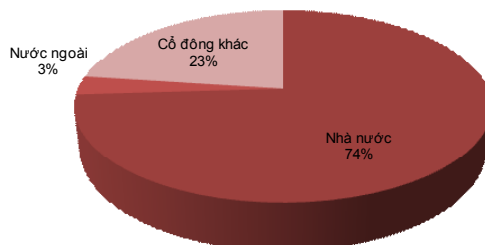
Trụ sở chính: Phường Ba Đình, thị xã Bim Sơn, tỉnh Thanh Hóa
 Telephone: (84-37) 3824242
 Fax: (84-37) 3824036
 Web site: www.ximangbimson.com.vn
 Vốn điều lệ ngày 31/12/2008: 956,613,970,000 đồng

Cơ cấu sở hữu

Bảng 2 - Cơ cấu sở hữu ngày 13/05/2009

| Cổ đông | Số lượng cổ phiếu | % |
|--------------|-------------------|--------|
| Nhà nước | 70,789,434 | 74% |
| Nước ngoài | 3,013,334 | 3.15% |
| Cổ đông khác | 21,858,629 | 22.85% |

Nguồn - Công ty



Nguồn - Công ty

Ban lãnh đạo

| | Tên, chức vụ | Trình độ chuyên môn |
|-------------------|---|---|
| Hội đồng quản trị | Nguyễn Thanh Chương - Chủ tịch HĐQT | Kỹ sư silicat |
| | Nguyễn Như Khuê - Thành viên HĐQT | Kỹ sư silicat |
| | Vũ Văn Hoan - Thành viên HĐQT | Thạc sỹ |
| | Dương Đình Hội - Thành viên HĐQT | Kỹ sư ngành thi công công trình |
| | Phan Thị Nường - Thành viên HĐQT | Đại học Tài chính |
| Ban Kiểm soát | Nguyễn Thanh Hà - Trưởng Ban Kiểm Soát | Đại học tài chính kế toán |
| | Nguyễn Trung Hòa - Thành viên Ban Kiểm soát | Cử nhân chuyên ngành kế toán doanh nghiệp |
| | Tăng Xuân Trường - Thành viên Ban kiểm soát | Thạc sỹ luật |
| | Trịnh Hữu Hạnh - Thành viên Ban kiểm soát | Kỹ sư xây dựng |
| | Lê Văn Bằng - Thành viên Ban kiểm soát | Kỹ sư silicat |
| Ban Giám đốc | Nguyễn Như Khuê - Giám Đốc | Kỹ sư silicat |
| | Vũ Văn Hoan - Phó Giám Đốc | Thạc sỹ |
| | Dương Đình Hội - Phó Giám Đốc | Kỹ sư ngành thi công công trình |

Các chỉ số tài chính

Bảng 3 - Bảng cân đối kế toán

| Đơn vị: triệu đồng | 31/12/06 | 31/12/07 | 31/12/08 |
|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Tài sản ngắn hạn | 680,966 | 1,251,134 | 2,737,009 |
| Tiền & tương đương tiền | 119,421 | 85,554 | 84,825 |
| Đầu tư ngắn hạn | - | - | - |
| Các khoản phải thu | 288,128 | 369,579 | 340,214 |
| Hàng tồn kho | 272,524 | 786,419 | 2,285,712 |
| Tài sản ngắn hạn | 893 | 9,583 | 26,258 |
| Tài sản dài hạn | 1,145,074 | 1,090,484 | 1,898,714 |
| Các khoản phải thu dài hạn | - | - | - |
| Tài sản cố định | 1,138,206 | 1,084,944 | 1,893,675 |
| Bất động sản đầu tư | - | - | - |
| Đầu tư dài hạn | 5,000 | 5,000 | 5,000 |
| Tài sản dài hạn khác | 934 | 270 | 19 |
| Lợi thế thương mại | 934 | 270 | 19 |
| Tổng tài sản | 1,826,040 | 2,341,618 | 4,635,723 |
| Nợ phải trả | 857,536 | 1,312,480 | 3,454,354 |
| Nợ ngắn hạn | 390,288 | 309,387 | 518,844 |
| Nợ dài hạn | 467,247 | 1,003,093 | 2,935,510 |
| Vốn CSH | 981,085 | 1,026,242 | 1,171,296 |
| Vốn CSH | 968,405 | 1,016,188 | 1,171,296 |
| Nguồn vốn khách & quỹ | 12,680 | 10,054 | - |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số | - | - | - |
| Tổng nguồn vốn | 1,838,621 | 2,338,723 | 4,625,649 |

Bảng 4 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

| Đơn vị: triệu đồng | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| Lưu chuyển tiền từ HĐKD | 55,693 | (314,590) | (858,243) |
| Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư | (247,052) | (52,700) | (984,287) |
| Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính | 194,638 | 333,421 | 1,841,768 |
| Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ | 3,279 | (33,870) | (762) |
| Tiền & tương đương tiền đầu kỳ | 116,140 | 119,421 | 85,554 |
| Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ | 1 | 3 | 34 |
| Tiền & tương đương tiền cuối kỳ | 119,421 | 85,554 | 84,825 |

Bảng 5 - Tốc độ tăng trưởng (%)

| | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|------|--------|--------|
| Tốc độ tăng trưởng doanh thu | na | -2.93% | 25.15% |
| Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế | na | 18.31% | 55.69% |
| Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế | na | 50.48% | 55.35% |

Bảng 6 - Kế hoạch kinh doanh năm 2009

| | FY2009 |
|---------------------------------|-----------|
| Doanh thu (triệu đồng) | 2,670,000 |
| Tăng trưởng so với năm 2008 (%) | 38% |
| Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng) | 163,000 |
| Tăng trưởng so với năm 2008 (%) | -25% |

Bảng 7 - Định giá

| Ngày 13/05/2009 | | | |
|---------------------------------|------------|------------|------------|
| Số lượng cổ phiếu đang lưu hành | | | 95,661,397 |
| Giá thị trường | | | 12,400 |
| Giá trị vốn hóa thị trường | | | 1,186,201 |
| | 2006 | 2007 | 2008 |
| SLCP LH cuối năm | 90,000,000 | 90,000,000 | 95,661,397 |
| SLCP LH bình quân | 90,000,000 | 90,000,000 | 92,528,240 |
| EPS | 1,027 | 1,545 | 2,335 |
| P/E | 12.08 | 8.03 | 5.31 |
| EV/ EBITDA | 3.23 | 3.65 | 8.16 |
| Giá trị sổ sách 1 cp | 9,462 | 10,244 | 11,314 |
| P/B | 1.31 | 1.21 | 1.10 |
| Doanh thu/1 cp | 17,708 | 17,189 | 20,925 |
| Giá/ Doanh thu | 0.70 | 0.72 | 0.59 |
| Cổ tức 1 cp | | 700 | 1,000 |
| Cổ tức/ Giá | | 6.36% | 9.09% |
| Cổ tức/ LNST | | 45% | 43% |

Bảng 8- Hiệu quả hoạt động

| | 2006 | 2007 | 2008 |
|------------------------------|-------|-------|------|
| Vòng quay các khoản phải thu | 8.85 | 4.75 | 5.47 |
| Vòng quay hàng tồn kho | 4.42 | 2.20 | 1.01 |
| Vòng quay các khoản phải trả | 13.40 | 14.40 | 7.96 |
| Vòng quay tổng tài sản | 0.91 | 0.74 | 0.56 |

Bảng 9 - Khả năng thanh khoản

| | 2006 | 2007 | 2008 |
|----------------------------|------|------|------|
| Hệ số thanh toán hiện hành | 1.74 | 4.04 | 5.28 |
| Hệ số thanh toán nhanh | 1.05 | 1.50 | 0.87 |
| Hệ số thanh toán bằng tiền | 0.31 | 0.28 | 0.16 |

Bảng 10 - Khả năng sinh lời (%)

| | 2007 | 2007 | 2008 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Lợi nhuận biên gộp | 25.34% | 24.73% | 20.12% |
| Lợi nhuận biên trước thuế | 7.36% | 8.97% | 11.16% |
| Lợi nhuận biên sau thuế | 5.80% | 8.99% | 11.16% |
| ROA | 5.28% | 6.67% | 6.19% |
| ROE | 9.88% | 13.93% | 19.55% |

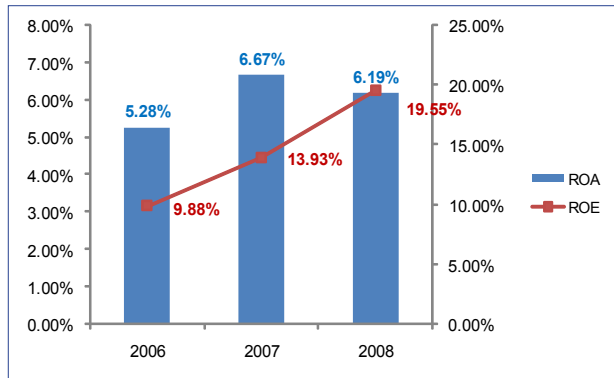
Bảng 11- Phân tích Dupont

| | 2006 | 2007 | 2008 |
|-------------------------|-------|--------|--------|
| Lợi nhuận biên sau thuế | 5.80% | 8.99% | 11.16% |
| Vòng quay tổng tài sản | 0.91 | 0.74 | 0.56 |
| Tổng tài sản/vốn CSH | 1.87 | 2.09 | 3.16 |
| ROE | 9.88% | 13.93% | 19.55% |

Bảng 12- Cơ cấu vốn

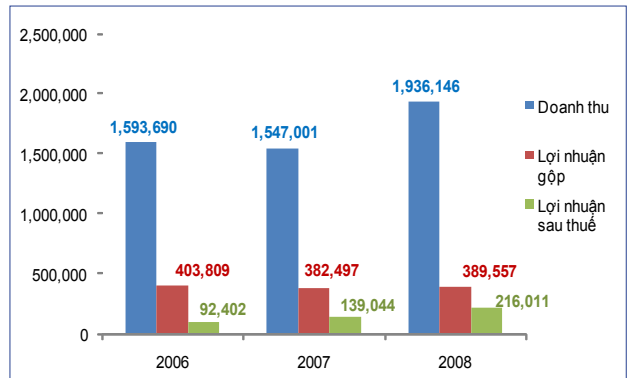
| | 2006 | 2007 | 2008 |
|-----------------|------|------|------|
| Nợ/Vốn CSH | 0.89 | 1.28 | 2.92 |
| Nợ/Tổng tài sản | 0.47 | 0.56 | 0.75 |

Biểu đồ 2 - ROA - ROE (%)



Nguồn - Công ty, HSC

Biểu đồ 3 - Doanh thu - Lợi nhuận (tỷ đồng)



Nguồn - Công ty, HSC

Bảng 13 - Bảng cân đối kế toán

| Đơn vị: triệu đồng | 30/09/07 | 31/12/07 | 30/03/08 | 30/06/08 | 30/09/08 | 31/12/08 |
|-------------------------------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Tài sản ngắn hạn | na | 1,248,691 | 2,346,133 | 2,304,028 | 2,561,840 | 2,737,009 |
| Tiền & tương đương tiền | na | 85,554 | 137,129 | 26,383 | 22,137 | 84,825 |
| Đầu tư ngắn hạn | na | - | - | - | - | - |
| Các khoản phải thu | na | 368,336 | 446,207 | 455,458 | 446,251 | 340,214 |
| Hàng tồn kho | na | 786,419 | 1,753,891 | 1,808,598 | 2,078,581 | 2,285,712 |
| Tài sản ngắn hạn | na | 8,383 | 8,907 | 13,589 | 14,871 | 26,258 |
| Tài sản dài hạn | na | 1,090,231 | 1,206,454 | 1,340,915 | 1,529,042 | 1,898,714 |
| Các khoản phải thu dài hạn | na | - | - | - | - | - |
| Tài sản cố định | na | 1,084,587 | 1,201,454 | 1,335,778 | 1,523,608 | 1,893,675 |
| Bất động sản đầu tư | na | - | - | - | - | - |
| Đầu tư dài hạn | na | 5,000 | 5,000 | 5,000 | 5,000 | 5,000 |
| Tài sản dài hạn khác | na | 644 | - | 137 | 435 | 19 |
| Lợi thế thương mại | na | - | - | - | - | 19 |
| Tổng tài sản | na | 2,338,921 | 3,552,588 | 3,644,942 | 4,090,882 | 4,635,723 |
| Nợ phải trả | na | 1,314,491 | 2,465,334 | 2,467,485 | 2,874,374 | 3,454,354 |
| Nợ ngắn hạn | na | 311,046 | 486,095 | 363,013 | 407,652 | 518,844 |
| Nợ dài hạn | na | 1,003,445 | 1,979,238 | 2,104,471 | 2,466,723 | 2,935,510 |
| Vốn CSH | na | 1,024,430 | 1,087,254 | 1,177,458 | 1,216,508 | 1,171,296 |
| Vốn CSH | na | 1,018,631 | 1,080,483 | 1,160,064 | 1,202,807 | 1,171,296 |
| Nguồn vốn khách & quỹ | na | 5,799 | 6,771 | 17,393 | 13,701 | - |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số | na | - | - | - | - | - |
| Tổng nguồn vốn | na | 2,338,921 | 3,552,588 | 3,644,942 | 4,090,882 | 4,625,649 |

Bảng 14 - Kết quả hoạt động kinh doanh quý

| Đơn vị: triệu đồng | Q3 2007 | Q4 2007 | Q1 2008 | Q2 2008 | Q3 2008 | Q4 2008 |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| Doanh thu | 335,852 | 465,201 | 461,614 | 473,436 | 452,438 | 548,659 |
| Chi phí bán hàng | 262,989 | 345,366 | 340,141 | 404,881 | 373,699 | 432,636 |
| Lợi nhuận gộp | 72,863 | 119,836 | 121,473 | 68,555 | 78,739 | 116,023 |
| Doanh thu ròng từ hđ tài chính | 165 | 326 | (3,679) | (7,483) | (4,861) | (12,770) |
| Chi phí bán hàng & HĐKD | 47,148 | 75,118 | 53,256 | 18,624 | 32,783 | 71,119 |
| Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh | 26,629 | 42,890 | 64,537 | 42,447 | 41,096 | 11,090 |
| Lợi nhuận khác | 513 | (276) | (246) | 1,657 | 1,798 | (3,050) |
| Lợi nhuận trước thuế | 27,142 | 42,614 | 64,292 | 44,105 | 42,894 | 58,810 |
| Lợi nhuận sau thuế | 27,142 | 42,614 | 64,292 | 44,105 | 42,894 | 58,810 |
| LNST của cổ đông công ty mẹ | 27,142 | 42,614 | 64,292 | 44,105 | 42,894 | 58,810 |

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Thành Phố Hồ Chí Minh

Lầu 1,2,3, Tòa nhà Capital Place

6 Thái Văn Lung, Q. 1, TPHCM

Tel: (84 8) 3 823 3299

Fax: (84 8) 3 823 3301

www.hsc.com.vn