

Biểu đồ giá



Thông tin cổ phiếu vào ngày 08/11/2010

Giá CP (đồng)	75,000
Số lượng niêm yết hiện tại	368,213,113
Số lượng CP đang lưu hành	368,213,113
Giá cao nhất trong 52 tuần	75,000
Giá thấp nhất trong 52 tuần	49,630
Thay đổi giá trong 3 tháng	10.3%
Thay đổi giá trong 6 tháng	8.7%
Thay đổi giá trong 12 tháng	48.0%
Khối lượng CP giao dịch tự do	368,213,113
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	11,711
(GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	27,615,983
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	1,416
Số lượng được phép sở hữu	106,781,803
Số lượng còn được phép mua	79,737,823
% sở hữu nước ngoài	7.34%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Nguồn: VIC

Chỉ tiêu

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009
Tổng tài sản	6,021,566	14,313,365
Nguồn vốn CSH	1,497,934	2,066,943
Doanh thu	239,180	1,974,446
Lợi nhuận trước thuế	156,768	1,384,202
Lợi nhuận sau thuế	124,725	898,642

Chỉ số	2008	2009
Khả năng thanh khoản		
Hệ số thanh toán hiện thời	2.15	5.13
Hệ số thanh toán nhanh	2.13	5.12
Khả năng sinh lời		
Lợi nhuận biên gộp	74.62%	72.79%
Lợi nhuận biên sau thuế	52.15%	45.51%
ROE	7.47%	50.42%
ROA	2.71%	8.84%
Hiệu quả hoạt động		
Vòng quay khoản phải thu	3.09	4.77
Vòng quay hàng tồn kho	4.80	27.15
Vòng quay tổng tài sản	0.05	0.19
Vòng quay vốn CSH	0.14	1.11

Nguồn: VIC

Chuyên viên phân tích - Nguyễn Thị Yến
(84 8) 3 8233299
yen.nt@hsc.com.vn

Mô hình dự báo lợi nhuận

Đơn vị tính: triệu đồng	2007	% y/y	2008	% y/y
Doanh thu thuần	180,195	-67%	239,180	33%
Lợi nhuận trước thuế	333,222	-4%	156,768	-53%
Lợi nhuận sau thuế	269,350	-22%	124,725	-54%
Tỷ suất LN trước thuế	184.9%		65.5%	
Tỷ suất LN sau thuế	149.5%		52.1%	
EPS (đồng)	4,025		1,103	
BVPS (đồng)	23,034		12,485	
ROA	14%		3%	
ROE	22%		7%	
PE	18.6		68.0	
PB	3.3		6.0	

Đơn vị tính: triệu đồng	2009	% y/y	2010	% y/y
Doanh thu thuần	1,974,446	726%	1,000,000	-49%
Lợi nhuận trước thuế	1,384,202	783%	1,150,000	-17%
Lợi nhuận sau thuế	898,642	620%	715,875	-20%
Tỷ suất LN trước thuế	70.1%		115.0%	
Tỷ suất LN sau thuế	45.5%		71.6%	
EPS (đồng)	6,174		2,119	
BVPS (đồng)	10,354			
ROA	9%			
ROE	50%			
PE	12.1		35.4	
PB	7.2			

Nguồn: VIC, HSC ước tính

CTCP VINCOM (VIC - HoSE): Nhận định KQKD 3 quý đầu năm và triển vọng tương lai

- Ngoài nguồn doanh thu và lợi nhuận ổn định từ mảng cho thuê văn phòng và diện tích bán lẻ ở 3 tòa nhà Vincom City Towers, Vincom Park Place ở Hà Nội và Vincom Center ở TPHCM, chúng tôi cho rằng năm nay VIC có thể sẽ vượt mức kế hoạch lợi nhuận nhờ nguồn thu từ việc chuyển nhượng dự án Vincom Financial Tower sẽ được ghi nhận trong quý 4.
- Với danh mục dự án hiện tại, công ty có thể sẽ có tốc độ tăng trưởng lợi nhuận khá tốt trong vài năm tới tuy nhiên ở mức giá hiện tại 75,000 đồng, cổ phiếu này đang giao dịch ở mức P/E dự phóng là 35.4 lần. Đây là mức giá không rẻ so với các công ty trong ngành.
- Nhờ đội ngũ lãnh đạo có năng lực và có mạng lưới quan hệ tốt, VIC có bề dày trong việc tiếp cận các quỹ đất và trong việc phát triển các dự án bất động sản tại các địa điểm đắc địa tại Hà Nội và TP HCM. Câu chuyện tăng trưởng và phát triển của VIC trong những năm tới khá hấp dẫn và chúng tôi cho rằng VIC là một cổ phiếu đáng chú ý nhưng tất nhiên là khi giá cổ phiếu ở mức giá hợp lý hơn.

	KQKD hợp nhất 3 quý 2009	KQKD hợp nhất 3 quý 2010	% y/y	Kế hoạch 2010	% hoàn thành KH
Doanh thu thuần	190,657	509,791	167%	1,115,000	46%
Giá vốn hàng bán	44,834	119,821	167%		
Lợi nhuận gộp	145,823	389,969	167%		
Doanh thu tài chính	230,729	359,629	56%		
Chi phí tài chính	153,618	365,387	138%		
Doanh thu tài chính thuần	77,111	-5,758	-107%		
Chi phí bán hàng và quản lý DN	53,374	107,733	102%		
Lợi nhuận từ HĐKD	169,559	276,478	63%		
Lợi nhuận trước thuế	169,720	280,190	65%	338,000	83%
Lợi nhuận sau thuế	130,456	228,660	75%	253,000	90%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	76%	76%			
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	89%	55%			
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	68%	45%			

- VIC mới công bố kết quả kinh doanh chưa hợp nhất trong Q3, trong đó doanh thu thuần đạt 289 tỷ đồng (tăng 363% so với cùng kỳ năm trước); lợi nhuận thuần đạt 112 tỷ đồng (tăng 32%). Sau khi tòa nhà Vincom Center tại TP HCM đi vào hoạt động vào đầu tháng 5, VIC đã đạt được sự tăng trưởng ấn tượng trong Q3 so với cùng kỳ năm ngoái ở cả doanh thu và lợi nhuận. Mặc dù tỷ suất lợi nhuận gộp tăng từ 74% trong Q3/2009 lên 77% trong Q3 năm nay, thì tỷ suất lợi nhuận thuần lại giảm từ 137% xuống 38.7% do chi phí tài chính tăng từ 37 tỷ đồng lên 143.7 tỷ đồng do công ty đã phát hành 2,000 tỷ đồng trái phiếu thường và 73.4 triệu USD trái phiếu chuyển đổi vào Q4 năm ngoái.
- VIC đang tập trung phát triển trong mảng cho thuê diện tích bán lẻ và bất động sản cao cấp với tỷ suất lợi nhuận cao và chịu ít cạnh tranh. VIC có bề dày trong việc tiếp cận các quỹ đất và trong việc phát triển các dự án bất động sản tại các địa điểm đắc địa tại Hà Nội và TP HCM nhờ đội ngũ lãnh đạo có năng lực và có mạng lưới quan hệ tốt.
- Hiện tại, VIC đang có nguồn lợi nhuận ổn định từ hai tòa tháp đã được hoàn thành là Vincom City Tower (VCT) và Vincom Park Place (VPP). Tỷ lệ lấp đầy cho thuê diện tích bán lẻ tại VCT là 98%, cho thuê văn phòng là 90%; tỷ lệ lấp đầy cho thuê diện tích bán lẻ tại VPP là 99%. Do vậy, chúng tôi cho rằng doanh thu từ hai tòa nhà này sẽ khó tăng lên trừ khi VIC tăng giá cho thuê. Tổng doanh thu từ 2 dự án này vào khoảng 400 tỷ đồng/năm; tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 70%.
- VIC đã đưa trung tâm thương mại Vincom Center tại khu trung tâm TP HCM (còn gọi là Eden B) vào hoạt động từ 30/4 với hơn 90% diện tích cho thuê bán lẻ đã được cho thuê với giá từ 35-250 USD/m²/

tháng. Chúng tôi cho rằng công ty sẽ ghi nhận 600 tỷ đồng doanh thu trong năm nay từ hoạt động cho thuê diện tích bán lẻ. Tuy nhiên, nhu cầu thuê văn phòng thấp hơn dự kiến do cung vượt cầu và chúng tôi cho rằng mảng cho thuê văn phòng của công ty sẽ không đóng góp nhiều vào doanh thu chung của VIC trong năm nay.

- Bên cạnh đó, trong dự án Vincom Center tại TP HCM, VIC có 70 căn hộ cao cấp để bán; tuy nhiên, công ty cho biết có thể sẽ hoãn việc bán các căn hộ này sang năm sau do doanh thu từ việc bán các căn hộ này có thể tác động trực tiếp đến chi phí đền bù của dự án Eden A. Chi phí đền bù bình quân của dự án Eden A là khoảng 170 triệu đồng/m² (8,500 USD/m²) và công ty cho biết sẽ không bán các căn hộ tại Vincom Center với giá thấp hơn giá đền bù này. Chúng tôi được biết từ một số chuyên gia bất động sản là giá bán có thể ở mức từ 7,000 - 9,000 USD/m² tuy nhiên, thông tin này chưa được xác nhận. Dù sao thì việc trì hoãn là cố ý hay chỉ đơn giản phản ánh việc không có khách hàng sẵn sàng mua tại mức giá trên đều dẫn đến việc công ty sẽ không ghi nhận doanh thu từ việc bán căn hộ cho tới năm 2011.

	GFA (m ²)	NLA (m ²)	Tỷ lệ lấp đầy	Doanh thu ước tính (triệu đồng)
Vincom City Tower				
Cho thuê diện tích bán lẻ	23,448	18,233	98%	175,824
Cho thuê diện tích văn phòng	39,278	15,950	90%	124,027
Vincom Park Place				
Cho thuê diện tích bán lẻ	13,664	10,966	99%	114,643
Tổng				414,495

Dự án	Vị trí	Diện tích	Tổng diện tích sàn (m ²)	% sở hữu	Loại	Tiến độ dự án
Vincom City Towers	Hà Nội	6,713	71,557	100%	Văn phòng & TTTM	Đã hoàn thành và đang hoạt động
Vincom Park Place	Hà Nội	3,609	56,824	74%	TTTM & căn hộ	Đã hoàn thành và đang hoạt động
Vincom Center	HCM	10,843	186,937	100%	Khu phức hợp	Đã hoàn thành và đang hoạt động
Eden A	HCMC	8,800	113,050	100%	Khu phức hợp	Dự kiến khởi công vào cuối 2010
Vincom Financial Tower	HCMC	2,146	31,300	80%	Văn phòng	Dự kiến hoàn thành vào Q4/2010
Royal City	Hà Nội	120,942	1,216,885	51%	Khu phức hợp	Đang xây dựng
Vincom Eco City	Hà Nội	364,480	2,308,535	54%	Khu phức hợp	Dự kiến khởi công 2010
Viettronics	Hà Nội	13,033	211,456	64%	Khu phức hợp	Chờ chấp thuận nguyên tắc
Vincom Hai Phong	Hải Phòng	19,536	161,777	90%	Khu phức hợp	Đang lên kế hoạch
Vincom Village	Hà Nội	1,911,900	1,531,869	51%	Khu phức hợp	Chờ chấp thuận nguyên tắc
Long Biên	Hà Nội	4,800,000		100%	Khu phức hợp	Chờ chấp thuận nguyên tắc

- Dự án Eden A đã bị trì hoãn gần 1 năm do những khó khăn trong quá trình đền bù. Theo công ty, tổng chi phí đền bù cho dự án khoảng 1,800 tỷ đồng và cho tới nay, công ty đã trả 1,400 tỷ đồng chi phí đền bù cho chính quyền địa phương để tiến hành đền bù. Vào tháng 10, UBND TP HCM đã chấp thuận cho phép Ban bồi thường giải phóng mặt bằng quận 1 thực hiện cưỡng chế di dời 97 hộ dân còn lại. Vincom dự kiến sẽ hoàn thành quá trình đền bù trong năm nay nhưng với sự trì hoãn này, dự án Eden A sẽ chưa thể đem lại doanh thu lợi nhuận ít nhất đến năm 2013.
- Gần đây, VIC đã bắt đầu bán 1,900 căn hộ trong giai đoạn 1 của dự án Royal City tại quận Thanh Xuân, Hà Nội. Dự án này nằm trên diện tích 12ha và sẽ cung cấp 4,700 căn hộ ra thị trường vào cuối 2013. Đến nay, công ty đã bán 1,400 căn hộ với giá bán bình quân là 2,000 USD/m². Thông thường, các công ty bất động sản có 2 phương pháp ghi nhận doanh thu từ việc bán căn hộ (1) dựa trên tiến độ xây dựng và kế hoạch nộp tiền mua hoặc (2) sau khi hoàn thành và bàn giao căn hộ cho khách hàng. VIC chọn phương pháp ghi nhận doanh thu thứ 2 do công ty dự kiến doanh thu từ bán căn hộ tại Vincom Center có thể đem lại tăng trưởng doanh thu lợi nhuận cho công ty trong 2 năm tới. Do đó, doanh thu và lợi nhuận từ dự án này sẽ được ghi nhận từ năm 2013.
- Một dự án khác dự kiến đem lại lợi nhuận trong năm nay là dự án Vincom Financial Tower tại TP HCM. Đây là dự án tòa nhà văn phòng cao cấp cao 25 tầng trên diện tích đất 2,146m². Dự án này dự kiến sẽ hoàn thành vào Q4 năm nay với tổng diện tích văn phòng cho thuê là 25,254m². Tuy nhiên, hiện tại, VIC đã bắt đầu đàm phán với một số đối tác để bán toàn bộ dự án và tất nhiên là giá bán vẫn chưa được công bố. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng công ty có thể ghi nhận lợi nhuận từ việc chuyển nhượng này vào Q4/2010.
- Trong năm 2010, công ty đã đặt kế hoạch doanh thu là 1,115 tỷ đồng (giảm 44%) và lợi nhuận thuần là 253 tỷ đồng (giảm 77%); và công ty dự kiến nguồn doanh thu lợi nhuận chính trong năm nay sẽ từ việc cho thuê văn phòng và diện tích bán lẻ tại dự án Vincom City Towers, Vincom Park Place tại Hà Nội và Vincom Center tại TP HCM. Chúng tôi cho rằng kế hoạch của công ty là khá thận trọng vì công ty nhiều khả năng sẽ ghi nhận lợi nhuận từ việc chuyển nhượng Vincom Financial Tower. Chúng tôi dự tính dự án này có thể đem lại 600 tỷ đồng lợi nhuận trong năm 2010. Tuy nhiên lợi nhuận từ việc chuyển nhượng dự án này sẽ được ghi nhận là doanh thu từ hoạt động tài chính vì VIC góp 80% vốn vào dự án này thông qua một hợp đồng liên doanh liên kết với công ty liên kết.
- Chúng tôi dự báo doanh thu thuần năm 2010 đạt 1,000 tỷ đồng (giảm 49%) và lợi nhuận thuần đạt 716 tỷ đồng (giảm 20%); EPS đạt 2,119đ. Tại mức giá hiện tại là 75,000đ, P/E dự phóng đạt 35.4 lần, khá cao so với cổ phiếu các công ty cùng ngành.
- Trong năm 2011, chúng tôi dự báo VIC sẽ đạt 1,969 tỷ đồng doanh thu thuần (tăng 97%) dựa trên giả định công ty có thể bán 30% tổng số căn hộ tại dự án Vincom Center với giá bán bình quân khoảng 8,000USD/m². Chúng tôi cũng ước tính lợi nhuận thuần sẽ đạt 817 tỷ đồng (tăng 14%); theo đó EPS dự phóng năm 2011 là 2,418đ; P/E dự phóng là 31 lần.
- Tuy nhiên, nếu nhìn từ các khía cạnh khác như danh sách các dự án của công ty, quỹ đất và công tác triển khai dự án, chúng tôi cho rằng VIC có thể đạt mức tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận cao trong những năm tới. Và chúng tôi cho rằng VIC là một cổ phiếu đáng chú ý khi giá cổ phiếu ở mức hợp lý hơn.

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	2007	y/y%	2008	y/y%	2009	y/y%
Doanh thu thuần	180,195	-67.14%	239,180	32.73%	1,974,446	725.51%
Giá vốn hàng bán	52,133	-72.81%	60,711	16.45%	537,311	785.03%
Lợi nhuận gộp	128,062	-64.09%	178,470	39.36%	1,437,135	705.26%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	240,121	3814.95%	97,022	-59.59%	54,741	-43.58%
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	24,083	0.00%	133,950	456.21%	122,032	-8.90%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	344,100	1.59%	141,542	-58.87%	1,369,844	867.80%
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	8,598	1.03%	13,424	56.13%	2,301	-82.86%
Lợi nhuận trước thuế	333,222	-4.03%	156,768	-52.95%	1,384,202	782.96%
Lợi nhuận sau thuế	268,797	-21.81%	125,995	-53.13%	1,101,737	774.43%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	269,350	-21.65%	124,725	-53.69%	898,642	620.50%

Nguồn: VIC, HSC

Lịch sử hình thành và phát triển

2002 Ngày 03/05/2002, CTCP TM Tổng hợp Việt Nam - tiền thân của cty - chính thức hoạt động với vốn điều lệ là 196 tỷ đồng.
Nâng vốn điều lệ lên 251 tỷ đồng
2006 Nâng vốn điều lệ lên 313.5 tỷ đồng
2007 Ngày 09/02/2007 nâng vốn điều lệ lên 600 tỷ đồng
Ngày 22/06/2007 nâng vốn điều lệ lên 800 tỷ đồng
Niêm yết trên Hose
2009 Phát hành 100 triệu USD trái phiếu chuyển đổi quốc tế.
Khai trương tòa tháp Vincom Park Place

Ngành nghề kinh doanh

Dịch vụ cho thuê văn phòng, nhà ở, máy móc thiết bị công trình;
Kinh doanh bất động sản;
Cung cấp các dịch vụ vui chơi, giải trí: bi-a, trò chơi điện tử, trò chơi dưới nước, trò chơi trên cạn, bơi lội;
Quảng cáo và các dịch vụ liên quan đến quảng cáo.

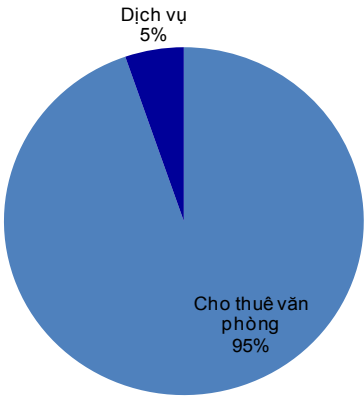
Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

Sản phẩm chủ lực: Doanh thu từ hoạt động kinh doanh và cho thuê bất động sản chiếm một phần đáng kể trong tổng doanh thu. Ngoài ra hoạt động cung cấp dịch vụ môi giới chứng khoán của công ty chứng khoán Vincom cũng đóng góp vào doanh thu của công ty tuy nhiên không đáng kể. Trong 6 tháng đầu năm, doanh thu từ cho thuê bất động sản đạt 279 tỷ đồng, chiếm 94.7% tổng doanh thu. Doanh thu từ hoạt động cung cấp dịch vụ chứng khoán đạt 15.7 tỷ đồng, chiếm 5.3% tổng doanh thu.

Chiến lược phát triển

Hướng tới thị trường BĐS cao cấp, phấn đấu thành một tập đoàn kinh doanh Bất động sản mang thương hiệu lớn nhất tại Việt Nam
Phấn đấu thành một tập đoàn kinh tế lớn mạnh với sự phát triển tổng hợp từ các hướng kinh doanh: kinh doanh tài chính ngắn hạn, đầu tư các khu vui chơi giải trí, khu du lịch sinh thái, sân Golf tiêu chuẩn quốc tế và khu nghỉ dưỡng cao cấp;
Mở rộng kinh doanh Bất động sản ra khu vực Đông Nam Á và Châu Á.

Cơ cấu doanh thu 6 tháng đầu năm 2010



Nguồn: VIC

Hoạt động Cty	Ngày GD không hưởng quyền	Tổng tiền/1 cp (đồng)	Năm tài chính
Chia cổ tức bằng tiền mặt	14/7/2009	500	2008
Cơ cấu sở hữu vào 8/11/2010		Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước		0	0%
NĐTNN		27,026,842	7.34%
Cổ đông khác		341,186,271	92.66%
Thông tin liên hệ			
Trụ sở	191 Bà Triệu, Phường Lê Đại Hành, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội, Việt Nam		
Điện thoại	(84- 4) 974 9999		
Fax	(84 - 4) 974 8888		
Website	www.vincom.com.vn		
Vốn điều lệ vào ngày 30/9/2010	3,682,131,130,000 đồng		

SWOT

Điểm mạnh

- Có đội ngũ quản lý giàu kinh nghiệm;
- Đạt được các dự án tốt, có tiềm năng với chi phí thấp.

Điểm yếu

- Đòn bẩy nợ có nhiều dấu hiệu ảnh hưởng xấu do hoạt động vay vốn, phát hành trái phiếu khá lớn khiến công ty phải chịu những khoản chi phí tài chính khổng lồ.

Cơ hội

- Danh mục dự án trong tương lai với một số dự án có quy mô lớn và ở các vị trí lý tưởng đầy triển vọng.

Thách thức

- Trong điều kiện thị trường bất động sản vẫn đang ảm đạm, việc bán nhà cũng đang bị chững lại do không tìm kiếm được khách hàng;
- Tại Hà Nội, giá thuê văn phòng đang giảm xuống, đặt công ty vào áp lực cũng phải giảm giá các văn phòng mới sắp đưa vào sử dụng;
- Thiếu vốn đầu tư vào thị trường bất động sản.

	Tên & Chức vụ	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Lê Khắc Hiệp - Chủ tịch HĐQT	Tiến sĩ Vật lý
	Phạm Nhật Vượng - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Kinh tế địa chất
	Phạm Thúy Hằng - Thành viên HĐQT	Cử nhân ngoại ngữ
	Mai Hương Nội - Thành viên HĐQT	Cử nhân Kinh tế
	Phạm Văn Khương - Thành viên HĐQT	Kỹ sư xây dựng
	Nguyễn Diệu Linh - Thành viên HĐQT	Thạc sĩ Luật kinh doanh quốc tế
Ban Kiểm soát	Nguyễn Thế Anh - Trưởng ban kiểm soát	Thạc sĩ Kinh tế
	Phạm Thy Thơ - Thành viên Ban kiểm soát	Cử nhân ngoại ngữ
	Hoàng Văn Sơn - Thành viên Ban kiểm soát	Kỹ sư điện lạnh
Ban Giám đốc	Mai Hương Nội - Tổng Giám đốc	Cử nhân Kinh tế
	Nguyễn Diệu Linh - Phó Tổng Giám đốc	Thạc sĩ Luật kinh doanh quốc tế
	Phạm Văn Khương - Phó Tổng Giám đốc	Kỹ sư xây dựng
	Hoàng Bạch Dương - Phó Tổng Giám đốc	Kỹ sư hóa

Nguồn - VIC

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ hai, ngày 08 tháng 11 năm 2010

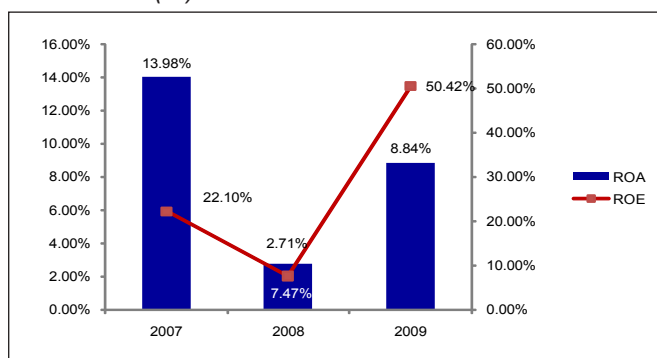
Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán năm	2007	2008	2009
Tài sản ngắn hạn	2,534,874	2,373,804	7,528,408
Tiền & các khoản đương tiền	497,490	26,848	1,426,939
Đầu tư ngắn hạn	1,749,777	1,630,485	4,898,010
Các khoản phải thu	285,685	489,254	1,007,793
Hàng tồn kho	136	25,180	14,403
Tài sản ngắn hạn khác	1,787	202,037	181,262
Tài sản dài hạn	644,949	3,647,763	6,784,957
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	116,442	2,257,962	4,444,435
Bất động sản đầu tư	258,674	245,263	530,434
Đầu tư dài hạn	76,511	937,969	1,446,724
Tài sản dài hạn khác	193,322	206,569	275,639
Lợi thế thương mại	-	-	87,725
Tổng tài sản	3,179,824	6,021,566	14,313,365
Nợ phải trả	1,246,686	4,399,063	10,677,630
Nợ ngắn hạn	199,769	1,102,096	1,466,893
Nợ dài hạn	1,046,917	3,296,967	9,210,737
Vốn chủ sở hữu	1,842,705	1,497,934	2,066,943
Vốn chủ sở hữu	1,842,705	1,497,934	2,066,943
Nguồn vốn khác & Quỹ	-	-	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	90,432	124,569	1,568,792
Tổng nguồn vốn	3,179,824	6,021,566	14,313,365
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2007	2008	2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	152,997	321,197	260,868
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(1,769,871)	(2,593,570)	(5,558,004)
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	1,978,833	2,152,504	6,697,228
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	361,959	(119,869)	1,400,091
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	96,401	497,490	26,848
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	-	-	-
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	458,360	377,621	1,426,939
Tốc độ tăng trưởng (%)	2007	2008	2009
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	-67.14%	32.73%	725.51%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	-4.03%	-52.95%	782.96%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-21.81%	-53.13%	774.43%
Kế hoạch kinh doanh năm 2010			
Doanh thu (triệu đồng)			1,115,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			-44%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)			253,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			-77%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	08/11/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	368,213,113		
Thị giá	75,000		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	27,615,983		
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	80,000,000	119,983,156	199,627,238
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	66,911,370	113,061,538	145,548,556
EPS (đồng)	4,025	1,103	6,174
P/E	18.63	67.99	12.15
EV/EBITDA	76.67	70.82	23.19
BVPS (đồng)	23,034	12,485	10,354
P/B	3.26	6.01	7.24
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	2,693	2,115	13,566
Giá/doanh thu	27.85	35.45	5.53
DPS (đồng)	-	-	-
Cổ tức/Giá	0.00%	0.00%	0.00%
Cổ tức/LN sau thuế	0%	-	-
Hiệu quả hoạt động	2007	2008	2009
Vòng quay các khoản phải thu	11.41	3.09	4.77
Vòng quay hàng tồn kho	485.01	4.80	27.15
Vòng quay các khoản phải trả	18.10	1.92	5.15
Vòng quay tổng tài sản	0.09	0.05	0.19
Khả năng thanh khoản	2007	2008	2009
Hệ số thanh toán hiện hành	12.69	2.15	5.13
Hệ số thanh toán nhanh	12.69	2.13	5.12
Hệ số thanh toán bằng tiền	11.25	1.50	4.31
Khả năng sinh lời (%)	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên gộp	71.07%	74.62%	72.79%
Lợi nhuận biên trước thuế	184.92%	65.54%	70.11%
Lợi nhuận biên sau thuế	149.48%	52.15%	45.51%
ROA	13.98%	2.71%	8.84%
ROE	22.10%	7.47%	50.42%
Phân tích Dupont	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên sau thuế	149.48%	52.15%	45.51%
Vòng quay tổng tài sản	0.09	0.05	0.19
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	1.58	2.75	5.70
ROE	22.10%	7.47%	50.42%
Cơ cấu vốn	2007	2008	2009
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.68	2.94	5.17
Nợ/Tổng tài sản	0.39	0.73	0.75

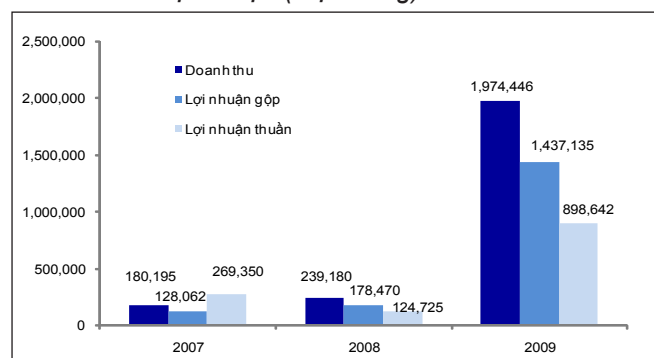
Nguồn - VIC, HSC

ROA - ROE (%)



Nguồn - VIC, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - VIC, HSC

Đơn vị tính: Triệu đồng

Bảng cân đối kế toán quý	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010
Tài sản ngắn hạn	2,512,360	2,263,100	1,901,535	3,336,445	6,982,196	6,084,538	7,159,683
Tiền & các khoản đương tiền	79,968	43,235	18,217	287,082	1,442,570	247,551	957,812
Đầu tư ngắn hạn	1,689,971	1,489,396	1,123,004	2,147,061	4,358,394	4,768,400	4,353,052
Các khoản phải thu	666,895	527,114	575,209	710,902	985,242	861,913	1,656,247
Hàng tồn kho	25,406	11,515	2,450	5,270	14,403	6,237	613
Tài sản ngắn hạn khác	50,120	191,840	182,655	186,129	181,587	200,436	191,959
Tài sản dài hạn	3,529,596	3,962,440	4,431,580	4,840,313	7,567,159	8,451,225	10,078,397
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	2,240,196	2,486,265	2,809,989	3,136,949	5,069,451	5,779,409	5,788,932
Bất động sản đầu tư	247,048	241,855	238,447	235,039	231,631	525,436	1,728,808
Đầu tư dài hạn	793,143	1,018,288	1,182,949	1,126,641	1,987,338	1,730,448	2,171,171
Tài sản dài hạn khác	123,926	216,032	200,194	341,684	278,740	330,787	306,920
Lợi thế thương mại	125,283	-	-	-	-	85,146	82,566
Tổng tài sản	6,041,956	6,225,540	6,333,115	8,176,758	14,549,355	14,535,763	17,238,080
Nợ phải trả	4,411,291	4,603,156	4,633,138	5,524,235	10,818,464	10,616,306	12,053,706
Nợ ngắn hạn	1,122,605	498,640	406,361	878,740	1,744,367	1,008,992	1,389,174
Nợ dài hạn	3,288,685	4,104,516	4,226,777	4,645,495	9,074,097	9,607,314	10,664,533
Vốn chủ sở hữu	1,505,971	1,498,781	1,553,719	2,374,153	2,112,203	2,112,498	3,432,378
Vốn chủ sở hữu	1,505,971	1,498,781	1,553,719	2,374,153	2,112,203	2,112,498	3,432,378
Nguồn vốn khác & Quỹ	-	-	-	-	-	-	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	124,694	123,603	146,258	278,370	1,618,688	1,806,960	1,751,995
Tổng nguồn vốn	6,041,956	6,225,540	6,333,115	8,176,758	14,549,355	14,535,763	17,238,080

Báo cáo KQ hoạt động kinh doanh quý	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010
Doanh thu thuần	74,391	61,113	62,570	69,792	1,773,617	104,359	183,274
Giá vốn hàng bán	13,942	13,271	15,497	22,111	567,560	26,895	56,103
Lợi nhuận gộp	60,448	47,842	47,073	47,681	1,206,058	77,464	127,171
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	25,549	1,719	53,812	103,890	(290,621)	26,639	44,787
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	70,939	33,827	26,755	29,315	28,586	45,468	43,438
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	15,059	15,734	74,130	122,256	886,851	58,636	128,519
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	689	447	87	(416)	2,183	5,671	(1,035)
Lợi nhuận trước thuế	15,748	16,133	78,921	125,851	879,653	56,308	116,996
Lợi nhuận sau thuế	6,095	10,218	64,092	95,662	673,068	38,214	83,985
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	6,266	11,563	55,034	95,781	602,021	33,327	105,370

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.



TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 1, 2 & 3, Tòa nhà Capital Place
6 Thái Văn Lung, Quận 1, TPCHM
T : (+84 8) 3 823 3299
F : (+84 8) 3 823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

6 Lê Thánh Tông
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
T : (+84 4) 3 933 4693
F : (+84 4) 3 933 4822

E: infor@hsc.com.vn **W**: www.hsc.com.vn