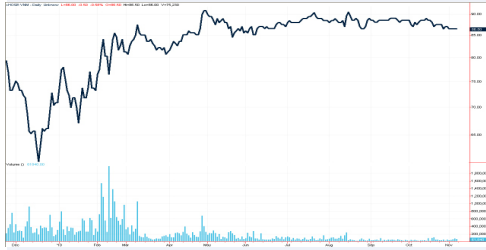


Biểu đồ giá



Thông tin cổ phiếu vào ngày 08/11/2010

Giá CP (đồng)	29,700
Số lượng niêm yết hiện tại	29,999,997
Số lượng CP đang lưu hành	29,999,997
Giá cao nhất trong 52 tuần	43,300
Giá thấp nhất trong 52 tuần	26,600
Thay đổi giá trong 3 tháng	-9.2%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-21.0%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-18.9%
Khối lượng CP giao dịch tự do	40,000
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	2,189
(GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	891,000
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	46.72
Số lượng được phép sở hữu	14,699,999
Số lượng còn được phép mua	9,479,999
% sở hữu nước ngoài	17.4%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49.0%

Nguồn: VNS

Chỉ tiêu

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009
Tổng tài sản	943,518	1,309,615
Nguồn vốn CSH	535,354	712,059
Doanh thu	828,160	1,068,603
Lợi nhuận trước thuế	78,055	143,821
Lợi nhuận sau thuế	55,773	107,467

Chỉ số	2008	2009
Khả năng thanh khoản		
Hệ số thanh toán hiện thời	0.91	2.79
Hệ số thanh toán nhanh	0.90	2.77
Khả năng sinh lời		
Lợi nhuận biên gộp	12.4%	17.5%
Lợi nhuận biên sau thuế	6.7%	10.1%
ROE	10.3%	17.2%
ROA	6.9%	9.5%
Hiệu quả hoạt động		
Vòng quay khoản phải thu	29	26
Vòng quay hàng tồn kho	3,388	1,492
Vòng quay tổng tài sản	1.02	0.95
Vòng quay vốn CSH	1.54	1.71

Nguồn: VNS

Chuyên viên phân tích - Nguyễn Thị Thu Hà
(84 8) 3 8233299
ha.ntt@hsc.com.vn

Mô hình dự báo lợi nhuận

Đơn vị tính: triệu đồng	2007	% y/y	2008	% y/y
Doanh thu thuần	487,315	84.1%	828,160	69.9%
Lợi nhuận trước thuế	73,614	1227.1%	78,055	6.0%
Lợi nhuận sau thuế	52,810	1243.8%	55,773	5.6%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	15.1%		9.4%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	10.8%		6.7%	
EPS (đồng)	5,407		3,333	
BVPS (đồng)	31,664		31,334	
ROE	19.1%		10.4%	
P/E	5.8x		9.5x	
P/B	1.0x		1.0x	

Đơn vị tính: triệu đồng	2009	% y/y	2010	% y/y
Doanh thu thuần	1,068,603	29.0%	1,642,391	53.7%
Lợi nhuận trước thuế	143,821	84.3%	260,227	80.9%
Lợi nhuận sau thuế	107,467	92.7%	195,170	81.6%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	13.5%		15.8%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	10.1%		11.9%	
EPS (đồng)	6,175		7,807	
BVPS (đồng)	35,173		27,688	
ROE	17.4%		23.5%	
P/E	5.1x		3.8x	
P/B	0.9x		1.1x	

Nguồn: VNS, HSC ước tính

CTCP Ánh Dương Việt Nam (VNS - HoSE): Lặp lại khuyến nghị MUA

- Cho năm 2010, chúng tôi tiếp tục giữ dự báo doanh thu năm nay của VNS là 1,642 tỷ đồng và lợi nhuận thuần là 195 tỷ đồng. Như vậy, EPS đã điều chỉnh theo yếu tố pha loãng đạt 7,807đ; tại mức giá 29,000đ, P/E dự phóng đạt 3.7 lần, P/B dự phóng đạt 1.0 lần.
- Chúng tôi sẽ loại bỏ phần lợi nhuận bất thường và chỉ xét lợi nhuận thuần của hoạt động kinh doanh chính là 120 tỷ đồng thì EPS điều chỉnh theo yếu tố pha loãng của hoạt động kinh doanh chính là 4,800đ; theo đó P/E điều chỉnh tách lợi nhuận bất thường là 6.3 lần.
- Chúng tôi dự báo sơ bộ doanh thu năm 2011 sẽ đạt 2,126 tỷ đồng, tăng 29%; lợi nhuận thuần đạt 170 tỷ đồng, giảm 13% do không có sự đóng góp lớn của hoạt động bất thường như trong năm 2010. EPS dự phóng năm 2011 là 5,671đ; P/E dự phóng là 5.1 lần. Chúng tôi vẫn tiếp tục khuyến nghị Mua đối với cổ phiếu VNS.

Đơn vị tính: triệu đồng	2009	% y/y	2010F	% y/y	2010 (Kế hoạch cty)	% thay đổi y/y (Kế hoạch cty/2009)	% khác biệt (HSC dự báo/ Kế hoạch cty)
Doanh thu	1,068,603	29%	1,642,391	54%	1,481,150	39%	11%
Lợi nhuận trước thuế	143,821	84%	260,227	81%	231,450	61%	12%
Lợi nhuận sau thuế	107,467	93%	195,170	82%	173,590	62%	12%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	13.5%	0.0%	15.8%	0.0%	15.6%		
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	10.1%	0.0%	11.9%	0.0%	11.7%		
EPS pha loãng	6,175	85%	7,807	58%			
BVPS	35,173	12%	27,688	-21%			
ROA	9.5%		12.8%				
P/E (theo thị giá)	-	-	3.7	-			
P/B (theo thị giá)	-	-	1.0	-			

Nguồn: VNS, HSC

KQKD 9 tháng đầu năm

- Trong 9 tháng đầu năm, doanh thu tăng 56% so với cùng kỳ năm trước, đạt 1,187 tỷ đồng (cùng kỳ năm trước đạt 763 tỷ đồng) nhờ số lượng xe tăng mạnh, tăng 50% (3,566 chiếc vào cuối Q3).
- Giá vốn hàng bán đạt 993 tỷ đồng, tăng 58% so với cùng kỳ năm trước, tăng cao hơn một chút so với mức tăng trưởng của doanh thu. Chi phí khấu hao tăng là nguyên nhân chính dẫn tới sự gia tăng của giá vốn hàng bán. Chi phí khấu hao tăng 157%, từ mức 45 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm 2009 lên 125 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm nay, chiếm 13% giá vốn hàng bán (cùng kỳ năm ngoái là 9%). Chúng tôi nhận thấy có 3 thành phần chính trong giá vốn hàng bán của một công ty kinh doanh taxi gồm: chi phí nhiên liệu, chi phí nhân công và chi phí khấu hao. Ba loại chi phí này chiếm 89% trong giá vốn hàng bán 9 tháng đầu năm. Các chi phí khác chiếm 11% giá vốn hàng bán.
- Lợi nhuận gộp tăng 43% so với cùng kỳ năm trước, đạt 194 tỷ đồng (cùng kỳ năm trước đạt 136 tỷ đồng). Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận gộp giảm xuống mức 16.4% từ mức 17.8% cùng kỳ năm trước. Doanh thu hoạt động tài chính chỉ đạt 3 tỷ đồng, chủ yếu từ lãi tiền gửi ngân hàng. Tuy nhiên, chi phí tài chính đã tăng 108%, đạt 55 tỷ đồng, chủ yếu là do lãi vay tăng do các khoản vay tăng mạnh từ 376 tỷ đồng vào cuối Q3 năm 2009 lên 639 tỷ đồng vào cuối Q3 năm nay, tương đương tăng 70%.
- Công ty đã bán xong mảnh đất có diện tích 717m² tại Quận 1 với giá bán là 290 tỷ đồng. Trừ đi chi phí ghi trên sổ sách là 192 tỷ đồng, VNS thu về 98 tỷ đồng lợi nhuận. VNS đã ghi nhận 96.5% khoản lợi nhuận bất thường này, tương đương 71 tỷ đồng.
- Lợi nhuận trước thuế đạt 202 tỷ đồng, tăng mạnh 112% so với cùng kỳ năm trước. Nếu loại bỏ khoản lợi nhuận bất thường thì lợi nhuận trước thuế chỉ tăng 30% so với cùng kỳ năm trước.
- Lợi nhuận thuần đạt 151 tỷ đồng, tăng 112% và hoàn thành 87% kế hoạch năm. Tỷ suất lợi nhuận thuần là 12.7%, tăng từ mức 9.4% trong cùng kỳ năm trước.
- Chúng tôi tiếp tục giữ dự báo doanh thu năm nay của VNS là 1,642 tỷ đồng và lợi nhuận thuần là 195 tỷ đồng. Như vậy, EPS đã điều chỉnh theo yếu tố pha loãng đạt 7,807đ; tại mức giá 29,000đ, P/E dự phóng đạt 3.7 lần, P/B dự phóng đạt 1.0 lần.
- Chúng tôi sẽ loại bỏ phần lợi nhuận bất thường và chỉ xét lợi nhuận thuần của hoạt động kinh doanh chính là 120 tỷ đồng để so sánh với cùng kỳ năm trước. Với tổng số lượng cổ phiếu lưu hành là 30,000,000 đơn vị và tổng số lượng cổ phiếu lưu hành bình quân là 25,000,000 đơn vị, thì EPS điều chỉnh theo yếu tố pha loãng của hoạt động kinh doanh chính là 4,800đ; theo đó P/E điều chỉnh tách lợi nhuận bất thường là 6.3 lần. Chúng tôi vẫn tiếp tục khuyến nghị Mua đối với cổ phiếu VNS.
- Trong năm 2011, chúng tôi dự báo VNS sẽ tăng số lượng đội xe thêm 1,200 xe mới. Bên cạnh đó, công ty sẽ thanh lý 299 xe cũ trong năm 2011, theo đó ước tính số lượng đội xe của VNS trong năm 2011 sẽ là 4,847 chiếc. Chúng tôi giả định doanh thu bình quân ngày/xe trong năm 2011 sẽ là 1.33 triệu đồng, xấp xỉ với mức doanh thu bình quân ngày của năm 2010 vì theo chúng tôi, đội xe của công ty hoạt động tại các thành phố lớn sẽ đạt mức tăng trưởng doanh thu bình quân ngày là 5%, đạt 1.40 triệu đồng. Trong khi đó, chúng tôi dự báo 1,200 xe mới trong

Đơn vị tính: triệu đồng	9 tháng đầu năm 2009	9 tháng đầu năm 2010	% y/y	Kế hoạch 2010	% hoàn thành kế hoạch
Doanh thu thuần	762,790	1,186,942	56%	1,481,150	80%
Giá vốn hàng bán	627,245	992,724	58%		
Lợi nhuận gộp	135,545	194,218	43%		
Thu nhập tài chính	494	2,907	488%		
Chi phí tài chính	26,618	55,465	108%		
Thu nhập tài chính thuần	-26,124	-52,559	101%		
Chi phí bán hàng và quản lý	29,309	37,494	28%		
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	80,111	104,166	30%		
Lợi nhuận trước thuế	95,316	201,616	112%	231,450	87%
Lợi nhuận sau thuế	71,487	151,212	112%	173,590	87%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17.8%	16.4%			
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	12.5%	17.0%			
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	9.4%	12.7%			

Nguồn: VNS

năm 2011 sẽ đạt doanh thu bình quân ngày/xe là 1.10 triệu đồng vì những xe này sẽ hoạt động ở những thành phố cấp 2. Do đó, chúng tôi dự báo doanh thu bình quân ngày năm 2011 sẽ không thay đổi so với năm nay.

- Dựa trên những giả định về doanh thu bình quân ngày và quy mô đội xe, chúng tôi dự báo sơ bộ doanh thu năm 2011 sẽ đạt 2,126 tỷ đồng, tăng

29%; lợi nhuận thuần đạt 170 tỷ đồng, giảm 13% do không có sự đóng góp lớn của hoạt động bất thường như trong năm 2010. Trong năm 2010, lợi nhuận bất thường là 90 tỷ đồng từ lợi nhuận bán đất và 10 tỷ đồng từ thanh lý xe cũ. Trong năm 2011, HSC dự báo lợi nhuận bất thường của VNS chỉ đạt 66 tỷ đồng từ việc thanh lý 299 xe cũ, giảm 34%. Chúng tôi dự báo EPS dự phóng năm 2011 là 5,671đ; P/E dự phóng là 5.1 lần.

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	2007	y/y%	2008	y/y%	2009	y/y%
Doanh thu thuần	487,315	84.1%	828,160	69.9%	1,068,603	29.0%
Giá vốn hàng bán	428,818	91.0%	725,638	69.2%	881,627	21.5%
Lợi nhuận gộp	58,497	45.2%	102,521	75.3%	186,975	82.4%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	(21,493)	6.4%	(34,269)	59.4%	(34,310)	0.1%
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	34,917	138.8%	34,455	-1.3%	42,668	23.8%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	15,641	186.8%	33,798	116.1%	109,998	225.5%
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	57,972	62477.8%	44,258	-23.7%	33,822	-23.6%
Lợi nhuận trước thuế	73,614	1227.1%	78,055	6.0%	143,821	84.3%
Lợi nhuận sau thuế	52,810	1243.8%	55,773	5.6%	107,467	92.7%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	52,810	1243.8%	55,773	5.6%	107,467	92.7%

Nguồn: VNS, HSC

Lịch sử hình thành và phát triển

Tiền thân của Công ty là Công ty TNHH Thương Mại Dịch vụ Lữ hành Tư Vấn Đầu Tư Ánh Dương Việt Nam, được thành lập vào ngày **15/6/1995**, với vốn điều lệ là 300 triệu đồng. Ngày **27/01/2003**, hoạt động kinh doanh Taxi được chính thức đưa vào hoạt động với thương hiệu TAXI VINASUN.
Ngày **17/7/2003**, Công ty chuyển đổi thành Công ty Cổ Phần Ánh Dương Việt Nam với vốn điều lệ là 8 tỷ đồng.
Ngày **25/5/2006**, Công ty tăng vốn điều lệ lên 16 tỷ đồng.
Tháng **2/2007**, Công ty phát hành thêm 84 tỷ đồng mệnh giá để tăng vốn điều lệ lên 100 tỷ đồng.
Tháng **10/2007**, Công ty phát hành thêm 70 tỷ đồng mệnh giá cho các nhà đầu tư lớn, tăng vốn điều lệ của Công ty lên 170 tỷ đồng.

Ngành nghề kinh doanh

Kinh doanh vận tải bằng xe Taxi: Thương hiệu TAXI VINASUN
Kinh doanh du lịch, dịch vụ vé máy bay: Thương hiệu VINASUN TRAVEL
Kinh doanh nhà hàng, ăn uống
Kinh doanh địa ốc, bất động sản

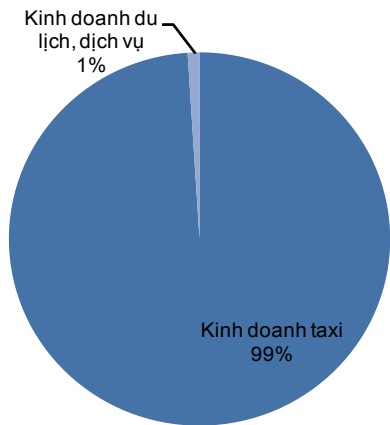
Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

Sản phẩm chủ lực: Hoạt động kinh doanh của Công ty bao gồm 3 mảng hoạt động chính, đó là kinh doanh taxi, kinh doanh du lịch, dịch vụ và kinh doanh ăn uống. Cơ cấu doanh thu của các hoạt động này như sau: Kinh doanh taxi 99%; Kinh doanh du lịch, dịch vụ 1%.
Thị trường tiêu thụ: Tính theo đối tượng khách hàng, thì 92% doanh thu đến từ khách hàng vắng lai và 8% đến từ doanh thu của các tổ chức

Vị thế công ty trong ngành

Với lượng xe vào khoảng 3,566 chiếc thì nếu so sánh số lượng đầu xe thì Vinasun là thương hiệu hàng đầu trong lĩnh vực cung cấp taxi hành khách tại TPHCM. Với thị phần lớn nhất đạt 27% tại TPHCM, Vinasun taxi tiếp tục phát triển là một ngành dịch vụ vững chắc. VNS sẽ tiếp tục đầu tư thêm 430 xe từ đây đến cuối năm 2010 để nâng tổng đội xe lên 3,996 chiếc taxi.

Cơ cấu doanh thu năm 2009



Nguồn: VNS

Tên	Chức danh
Hội đồng quản trị	
Đặng Phước Thành	Chủ tịch HĐQT
Huỳnh Văn Minh	Ủy viên HĐQT
Đặng Thị Lan Phương	Ủy viên HĐQT
Tạ Long Hỷ	Ủy viên HĐQT
Trương Đình Quý	Ủy viên HĐQT
Ban kiểm soát	
Mai Thị Kim Hoàng	Trưởng ban kiểm soát
Nguyễn Anh Tùng	Thành viên Ban kiểm soát
Huỳnh Văn Tương	Thành viên Ban kiểm soát
Ban giám đốc	
Đặng Thị Lan Phương	Tổng Giám đốc
Tạ Long Hỷ	Phó TGD
Trương Đình Quý	Phó TGD
Ngô Thị Thúy Vân	Phó TGD
Huỳnh Văn Sỹ	Phó TGD
Trần Anh Minh	Phó TGD
Đặng Phước Hoàng Mai	Phó TGD
Nguyễn Bảo Toàn	Phó TGD

Hoạt động Cty	Ngày GD không hưởng quyền	Tổng tiền/1 cp (đồng)	Năm tài chính
Chia cổ tức bằng tiền mặt	08/10/2010	1,000/cp	Đợt 1 năm 2010

Thông tin liên hệ

Trụ sở	306 Điện Biên Phủ, P. 22, Q. Bình Thạnh, TPHCM
Điện thoại	(84-8) 35 129 100
Fax	(84-8) 35 129 100
Website	www.vinasuncorp.com
Vốn điều lệ hiện nay	300,000,000,000 đồng

Chiến lược phát triển

Củng cố vị trí dẫn đầu thị trường dịch vụ taxi trong nước. Kinh doanh Du lịch, tăng cường mở rộng các tour Du lịch trong và ngoài nước với các sản phẩm mới lạ và cao cấp. Đầu tư, kinh doanh bất động sản

Cơ cấu sở hữu vào 22/9/2010	Số lượng cổ phiếu	%
Sở hữu nhà nước	-	0.0%
Sở hữu nước ngoài	4,662,000	15.5%
Khác	25,338,000	84.5%

SWOT**Điểm mạnh**

- Vinasun là thương hiệu hàng đầu trong lĩnh vực cung cấp taxi hành khách tại TPHCM. Với thị phần lớn nhất đạt 27% tại TPHCM, Vinasun taxi tiếp tục phát triển là một ngành dịch vụ vững chắc.
- Công ty có đội ngũ lãnh đạo giàu kinh nghiệm và kế hoạch phát triển đội ngũ hoạt động một cách nhanh chóng. Cạnh tranh dựa vào chất lượng dịch vụ chứ không phải là giá cả.
- Tình hình tài chính lành mạnh do 85% doanh thu của công ty là tiền mặt. Vì vậy, dòng tiền thu vào sẽ tăng trưởng tốt cùng với đà tăng trưởng của doanh thu.

Điểm yếu

- Vì không phải là loại dịch vụ cơ bản, doanh thu taxi có thể tăng trưởng kém nếu trong tương lai tình hình kinh tế đi vào xu thế suy giảm.
- Do tính chất đặc thù của ngành vận tải, sự biến động về giá xăng dầu ảnh hưởng rất nhiều đến hoạt động công ty. Công ty không thể chuyển hết gánh nặng của việc gia tăng chi phí nhiên liệu cho khách hàng.

Cơ hội

- Kinh doanh taxi có thể đạt mức tăng trưởng doanh thu 20% trong 5 năm tới nhờ vào tăng trưởng GDP tại TP Hồ Chí Minh.

Thách thức

- Hiện tại, có rất nhiều hãng taxi nhỏ, thậm chí có hãng chỉ có khoảng 1-2 chiếc taxi. Những chiếc taxi kiểu này hoạt động không theo các tiêu chuẩn của Hiệp hội taxi và cạnh tranh không lành mạnh, điều này gây ảnh hưởng xấu đến các công ty là thành viên hiệp hội Taxi như Vinasun.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ hai, ngày 08 tháng 11 năm 2010

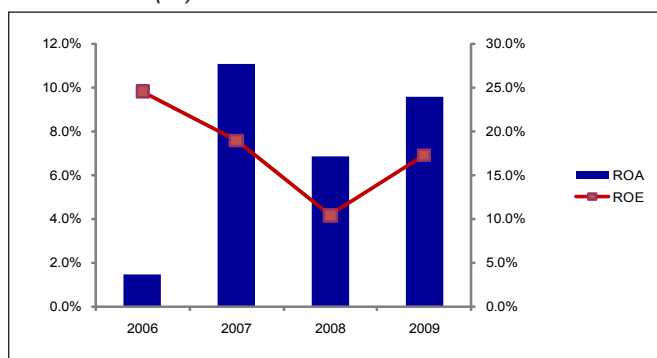
Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán năm	2007	2008	2009
Tài sản ngắn hạn	147,662	61,446	136,190
Tiền & các khoản đương tiền	97,634	8,627	59,257
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-
Các khoản phải thu	28,545	28,617	52,147
Hàng tồn kho	150	279	903
Tài sản ngắn hạn khác	21,334	23,924	23,883
Tài sản dài hạn	535,757	882,072	1,173,425
Các khoản phải thu dài hạn	15,489	7,786	5,234
Tài sản cố định	372,670	666,247	962,312
Bất động sản đầu tư	140,980	197,147	197,210
Đầu tư dài hạn	2,400	2,400	2,400
Tài sản dài hạn khác	4,219	8,492	6,268
Lợi thế thương mại	-	-	-
Tổng tài sản	683,419	943,518	1,309,615
Nợ phải trả	141,004	408,164	597,556
Nợ ngắn hạn	60,385	67,640	48,772
Nợ dài hạn	80,619	340,524	548,784
Vốn chủ sở hữu	542,415	535,354	712,059
Vốn chủ sở hữu	538,288	532,683	703,465
Nguồn vốn khác & Quỹ	4,127	2,670	8,594
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-
Tổng nguồn vốn	683,419	943,518	1,309,615
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2007	2008	2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	127,508	139,664	159,277
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(221,130)	(415,051)	(376,541)
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	185,555	186,371	267,894
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	91,934	(89,016)	50,630
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	5,700	97,634	8,627
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	-	9	-
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	97,634	8,627	59,257
Tốc độ tăng trưởng (%)	2007	2008	2009
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	84.1%	69.9%	29.0%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	1227.1%	6.0%	84.3%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	1244%	6%	93%
Kế hoạch kinh doanh năm 2010			
Doanh thu (triệu đồng)			1,481,150
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			39%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)			231,450
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			62%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	08/11/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành			30,000,000
Thị giá			31,600
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)			948,000
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	-	-	20,000,000
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	17,000,000	17,000,000	20,000,000
EPS (đồng)	5,407	3,333	6,175
P/E	5.84	9.48	5.12
EV/EBITDA	NA	8.25	5.78
BVPS (đồng)	31,664	31,334	35,173
P/B	1.00	1.01	0.90
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	28,666	48,715	53,430
Giá/doanh thu	1.10	0.65	0.59
DPS (đồng)	NA	2,000	2,200
Cổ tức/Giá	NA	6.3%	7.0%
Cổ tức/LN sau thuế	NA	60.0%	35.6%
Hiệu quả hoạt động	2007	2008	2009
Vòng quay các khoản phải thu	28.71	28.98	26.46
Vòng quay hàng tồn kho	2,696	3,388	1,492
Vòng quay các khoản phải trả	8.98	14.15	20.08
Vòng quay tổng tài sản	1.02	1.02	0.95
Khả năng thanh khoản	2007	2008	2009
Hệ số thanh toán hiện hành	2.45	0.91	2.79
Hệ số thanh toán nhanh	2.44	0.90	2.77
Hệ số thanh toán bằng tiền	1.62	0.13	1.21
Khả năng sinh lời (%)	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên gộp	12.0%	12.4%	17.5%
Lợi nhuận biên trước thuế	4.3%	2.7%	3.4%
Lợi nhuận biên sau thuế	10.8%	6.7%	10.1%
ROA	11.1%	6.9%	9.5%
ROE	18.9%	10.3%	17.2%
Phân tích Dupont	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên sau thuế	10.8%	6.7%	10.1%
Vòng quay tổng tài sản	1.0	1.0	0.9
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	1.3	1.8	1.8
ROE	18.9%	10.3%	17.2%
Cơ cấu vốn	2007	2008	2009
Nợ/Vốn chủ sở hữu	26.0%	76.2%	83.9%
Nợ/Tổng tài sản	20.6%	43.3%	45.6%

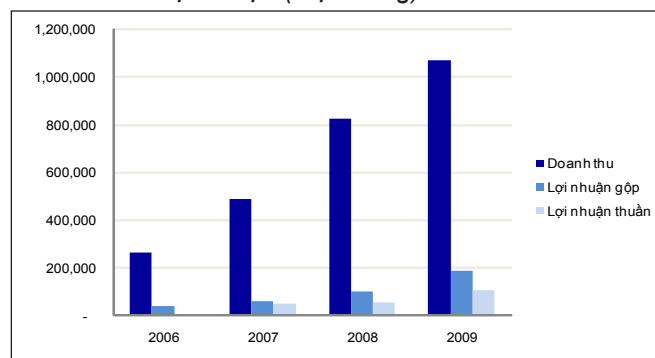
Nguồn - VNS, HSC

ROA - ROE (%)



Nguồn - VNS, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - VNS, HSC

Đơn vị tính: Triệu đồng

Bảng cân đối kế toán quý	Q1/2009	Q2/2009	Q3/2009	Q4/2009	Q1/2010	Q2/2010	Q3/2010
Tài sản ngắn hạn	58,081	86,785	176,370	136,190	116,480	96,513	243,221
Tiền & các khoản đương tiền	6,771	21,175	128,460	59,257	19,288	14,297	129,590
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-	-	-	-	-
Các khoản phải thu	37,096	52,465	30,081	52,147	52,725	58,478	81,495
Hàng tồn kho	1,136	1,051	1,220	903	1,686	1,546	1,891
Tài sản ngắn hạn khác	13,077	12,093	16,610	23,883	42,780	22,192	30,246
Tài sản dài hạn	825,521	867,479	979,339	1,173,425	1,474,429	1,477,786	1,400,976
Các khoản phải thu dài hạn	7,094	6,523	6,025	5,234	4,550	3,972	3,548
Tài sản cố định	610,085	653,310	766,616	962,312	1,263,658	1,267,591	1,377,130
Bất động sản đầu tư	197,147	197,210	197,210	197,210	197,210	197,210	11,570
Đầu tư dài hạn	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400
Tài sản dài hạn khác	8,795	8,036	7,089	6,268	6,610	6,612	6,328
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-	-
Tổng tài sản	883,602	954,264	1,155,709	1,309,615	1,590,909	1,574,299	1,644,197
Nợ phải trả	338,613	394,221	463,849	597,556	836,298	822,949	799,640
Nợ ngắn hạn	35,121	72,333	51,171	48,772	174,914	120,781	113,144
Nợ dài hạn	303,492	321,888	412,678	548,784	661,383	702,168	686,496
Vốn chủ sở hữu	544,989	560,043	691,860	712,059	754,611	751,350	844,558
Vốn chủ sở hữu	547,894	556,542	689,850	703,465	755,454	746,441	844,558
Nguồn vốn khác & Quỹ	(2,905)	3,500	2,010	8,594	(843)	4,908	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	883,602	954,264	1,155,709	1,309,615	1,590,909	1,574,299	1,644,197

Báo cáo KQ hoạt động kinh doanh quý	Q1/2009	Q2/2009	Q3/2009	Q4/2009	Q1/2010	Q2/2010	Q3/2010
Doanh thu thuần	235,394	247,799	279,597	305,813	369,011	388,542	429,390
Giá vốn hàng bán	195,498	201,359	230,389	254,382	306,636	325,358	360,730
Lợi nhuận gộp	39,897	46,441	49,207	51,431	62,375	63,183	68,660
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	(10,427)	(8,132)	(7,566)	(8,185)	(10,913)	(20,941)	(20,704)
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	9,731	10,005	9,573	13,359	13,052	12,080	12,361
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	19,738	28,304	32,069	29,887	38,410	30,162	35,594
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	3,072	12,034	99	18,618	300	590	96,560
Lợi nhuận trước thuế	22,810	40,339	32,167	48,505	38,710	30,752	132,154
Lợi nhuận sau thuế	17,108	30,254	24,125	35,973	29,033	23,064	99,116
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	17,108	30,254	24,125	35,973	29,033	23,064	99,116

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