

Biểu đồ 1A - Biểu đồ giá



Bảng 1B: Thông tin cổ phiếu

Thông tin cổ phiếu 10/7/2009

Giá CP (đồng)	11,000
Số lượng niêm yết hiện tại	12,244,495
Số lượng CP đang lưu hành	12,244,495
Giá cao nhất trong 52 tuần	48,500
Giá thấp nhất trong 52 tuần	6,300
Thay đổi giá trong 3 tháng	-5.98%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-2.65%
Thay đổi giá trong 12 tháng	N/A
Khối lượng giao dịch (cp)	32,400
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	359
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	134,689
Số lượng được phép sở hữu	5,999,803
Số lượng còn được phép mua	5,908,364
% sở hữu nước ngoài	0.75%
% 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	na	1,253,707
Nguồn vốn CSH	na	159,012
Doanh thu	201,088	269,960
Lợi nhuận trước thuế	51,618	13,957
Lợi nhuận sau thuế	50,275	13,957

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	na	0.16
- Hệ số thanh toán nhanh	na	0.15
Khả năng sinh lời		
- LN biên gộp	29.77%	28.16%
- LN biên sau thuế	25.00%	5.17%
- ROE	na	8.34%
- ROA	na	1.11%
Hiệu quả hoạt động		
- Vòng quay khoản phải thu	na	84.20
- Vòng quay hàng tồn kho	na	80.08
- Vòng quay tổng tài sản	na	0.22
- Vòng quay vốn CSH	na	0.81

Nguồn: Công ty, HSC

Nhóm phân tích Ngành vận tải và giao nhận
(84 8) 3 823 3299

CTCP Hàng hải Đông Đô (DDM-HOSE) - Bình luận KQKD Q1 2009

Bảng 1 - Thông tin tài chính cơ bản

(Triệu đồng)	2007	2008	Kế hoạch 2009	% Thay đổi	Quý 1 2009	% Thay đổi	% Hoàn thành KH	Năm 2009 (HSC dự báo)	% Thay đổi
Doanh thu thuần	201,088	269,960	259,440	-4%	72,408	39%	28%	229,466	-15%
Giá vốn hàng bán	141,231	193,951			54,046	40%		188,162	-3%
Lợi nhuận gộp	59,857	76,009			18,362	37%		41,304	-46%
Doanh thu từ hoạt động tài chính	2,273	3,774			242	152%		4,152	10%
Chi phí tài chính	25,985	90,738			14,881	121%		55,941	-38%
Lợi nhuận từ hoạt động tài chính	(23,712)	(86,963)			(14,639)			-51,789	-40%
Chi phí bán hàng và QLDN	15,996	18,898			3,406	-26%		16,063	-15%
Lợi nhuận thuần từ HĐ SXKD	20,149	(29,852)			317	-85%		(26,548)	
Lợi nhuận trước thuế	51,618	13,957	712	-95%	332	-85%	47%	(26,548)	
Lợi nhuận sau thuế	50,275	13,957			290	-87%		(26,548)	
Tỷ suất LN gộp	29.8%	28.2%			25.4%			18.0%	
Tỷ suất LN TT	25.7%	5.2%			0.5%				
Tỷ suất LN ST	25.0%	5.2%			0.4%				
Vốn điều lệ	89,200	122,445							
Thị giá (đồng)		11,000							
Vốn hóa thị trường		134,689							
EPS (đồng)	5,636	1,140							
PE (lần)	1.95	9.6							
Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phần (VND)		12,985							
PB (lần)		0.8							

Nguồn - DDM, HSC

Nhận định đầu tư: Công ty cổ phần hàng hải Đông Đô có kết quả kinh doanh quý 1 khá tốt so với các công ty cùng ngành với doanh thu đạt 28% kế hoạch và lợi nhuận trước thuế đạt 47% kế hoạch. Tuy nhiên, kết quả khả quan này sẽ không được duy trì trong thời gian tới vì một số hợp đồng cho thuê tàu dài hạn đã được ký lại với giá cước bị điều chỉnh giảm khoảng 40%. Cộng thêm khoản vay nợ lớn sẽ dẫn lớn chi phí lãi vay lớn, chúng tôi nghĩ rằng công ty sẽ không thể hoàn thành kế hoạch năm nay thậm chí có thể bị lỗ. Mặc dù PB còn thấp ở mức 1 lần tuy nhiên DDM hiện không phải là cổ phiếu tốt để đầu tư trong thời điểm này.

Vốn điều lệ của công ty hiện đang là 122 tỷ đồng tương ứng với số lượng cổ phiếu đang lưu hành là 12.2 triệu đơn vị và mức vốn hóa thị trường hiện tại là 135 tỷ đồng tương đương 8 triệu đô la. Thị giá cổ phiếu tại phiên đóng cửa hôm nay (2/7/2009) hiện đang là 11,000 đồng. Dựa vào dự phóng của HSC, lợi nhuận sau thuế của công ty năm nay sẽ là con số âm vì thế PE của năm nay sẽ không tính toán được và PB hiện đang ở mức 1 lần.

Hoạt động kinh doanh chủ yếu của công ty là vận tải biển hàng khô. Theo cơ cấu doanh thu năm 2008, vận tải biển chiếm 86% doanh thu. Dịch vụ logistic đóng góp 14% doanh thu còn lại. Đội tàu hiện tại của công ty tương đối trẻ so với các công ty cùng ngành với mức tuổi tàu bình quân là 13 tuổi có tổng công suất 78,000 DWT. Với năng lực vận tải nhỏ, các tuyến hải trình của công ty chủ yếu là các tuyến vùng châu Á.

Trong quý 1, doanh thu đạt 72 tỷ đồng, tăng 39% so với cùng kỳ năm trước do năng lực vận tải của công ty tăng khoảng 25% so với cùng kỳ. Vận tải biển hàng khô hiện đang chịu ảnh hưởng tiêu cực vì nhu cầu vận tải biển giảm nhưng DDM miễn nhiễm với tác động này vì công ty sử dụng đội tàu để cho thuê dài hạn. Vì thế trong quý 1, giá cước cho thuê tàu vẫn được ổn định theo hợp đồng đã ký trước đó và xu hướng suy giảm trên thị trường thuê tàu ngắn hạn không ảnh hưởng gì đến giá cước của công ty. Vì thế, doanh thu quý 1 vẫn tăng khá và hoàn thành 28% kế hoạch năm.

Giá vốn hàng bán của quý 1 là 54 tỷ, tăng 40% so với cùng kỳ năm trước. Trong cơ cấu giá vốn hàng bán, chi phí khấu hao chiếm 34%, theo sau là chi phí lao động 10%. Vì đội tàu của công ty được dùng để cho thuê định hạn nên chi phí xăng dầu sẽ do bên thuê tàu chịu. Vì thế DDM chỉ phải trả chi phí nhớt nên chi phí nhiên liệu của công ty (nhớt) chỉ chiếm 7% giá vốn hàng bán. Chi phí mua ngoài của công ty chiếm tỷ trọng lớn nhất lên đến 39%.

Đối với các công ty vận tải biển, chi phí mua ngoài bao gồm ba chi phí chính: phí bảo hiểm cho đội tàu, phí sửa chữa định kỳ và bất thường cho đội tàu và cảng phí. Ba chi phí này chiếm khoảng 70% chi phí mua ngoài tương ứng 27% giá vốn hàng bán của công ty.

Nhờ vào sự ổn định giá cước cho thuê trong quý 1, lợi nhuận gộp đạt 18.4 tỷ đồng, tăng 37% so với cùng kỳ, gần bằng mức tăng của doanh thu. Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm nhẹ từ 28.2% của cả năm 2008 xuống còn 25.4% trong quý 1 năm nay.

Doanh thu tài chính trong quý 1 chỉ đạt 0.2 tỷ đồng, tuy nhiên đạt mức tăng trưởng 152% so với cùng kỳ. Điều này là nhờ vào khoản lãi tỷ giá với mức đóng góp đến 60% cho doanh thu tài chính. Trong khi đó chi phí tài chính cũng tăng mạnh không kém với mức tăng 121% lên con số 14.9 tỷ trong quý 1. Chi phí lãi vay chiếm gần 100% chi phí tài chính. Với chi phí lãi vay tăng mạnh, lợi nhuận thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh giảm tới 85% chỉ còn 0.32 tỷ đồng trong quý 1.

Mặc dù chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp được tiết kiệm tối đa, đã giảm được 26% so với cùng kỳ nhưng lợi nhuận trước thuế đạt được chỉ có 0.33 tỷ đồng, giảm 85% so với quý 1 năm ngoái. Tuy vậy, lợi nhuận trước thuế của quý 1 đã hoàn thành 47% kế hoạch cả năm vì công ty đã lường trước khó khăn trong năm 2009 và chỉ đặt mục tiêu lợi nhuận trước thuế mang tính tượng trưng với con số 0.71 tỷ đồng cho cả năm. Tỷ suất lợi nhuận trước thuế rất thấp chỉ đạt 0.5% trong khi con số này của cả năm 2008 là 5.2%.

Bảng cân đối kế toán của công ty đáng lo ngại vì hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu hiện đang ở mức rất cao: 6.5 lần và hầu hết là khoản vay ngoại tệ trong khi bình quân các công ty vận tải biển đang niêm yết chỉ sử dụng hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu vào khoảng 3 lần. Ngoài ra, rủi ro tỷ giá cũng đang đe dọa kết quả kinh doanh của công ty khi VND đang trượt giá so với USD. DDM hiện đang vay một khoản nợ lên đến 968 tỷ đồng, trong đó vay USD chiếm khoảng 75% tổng nợ vay. Lãi suất vay trung bình mà công ty đang phải gánh là 5.5%/năm. Với mức vay nợ cao như vậy, công ty có thể bị lỗ trong năm nay.

Do tình hình kinh doanh vận tải biển suy giảm, DDM đã đặt mục tiêu đạt 259 tỷ đồng doanh thu trong năm nay, giảm 4% so với năm ngoái và lợi nhuận trước thuế là 0.7 tỷ đồng, giảm 95% so với năm ngoái. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng công ty sẽ không đạt được kế hoạch đề ra. Chúng tôi ước tính doanh thu của công ty sẽ ở mức 229 tỷ đồng, giảm 15% so với năm ngoái và lợi nhuận trước thuế sẽ là con số âm 26.5 tỷ đồng. Chúng tôi dựa vào hai dữ liệu cơ bản sau để dự báo cho kết quả kinh doanh của công ty:

Thứ nhất, trong quý 2 năm nay công ty có 3 hợp đồng cho thuê tàu định hạn và các hợp đồng này đã được ký mới với giá cước tàu bị điều chỉnh giảm khoảng 40%. Ngoài ra, trong quý 3 công ty sẽ có thêm một hợp đồng thuê tàu định hạn và chúng tôi nghĩ rằng giá cước thuê tàu cũng sẽ bị điều chỉnh giảm. Với mức giả định cả 4 con tàu đều bị điều chỉnh giảm cước thuê tàu đến 40%, chúng tôi dự kiến doanh thu sẽ vào khoảng 229 tỷ đồng, giảm 15% so với năm 2008. Trong khi đó các chi phí cơ bản như: chi phí khấu hao, chi phí lao động và chi phí nhiên liệu gần như không thay đổi. Vì vậy chúng tôi nghĩ rằng tỷ suất lợi nhuận gộp của công ty trong năm nay chỉ đạt 18% so với con số 28% của năm ngoái. Lợi nhuận gộp cả năm có thể sẽ đạt 41 tỷ đồng, giảm 46% so với năm 2008.

Thứ hai, chúng tôi ước tính công ty sẽ phải trả chi phí lãi vay khoảng 50 tỷ đồng trong năm 2009 (giả định lãi suất vay 5.5% trên khoản vay gần 1 tỷ đồng). Cùng với chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp thường chiếm khoảng 7% doanh thu, chúng tôi ước tính lợi nhuận trước thuế của công ty sẽ âm 26.5 tỷ đồng.

DDM dự định sẽ bán tàu trong năm nay. Hoạt động bất thường này có thể sẽ giúp công ty đỡ bị lỗ nặng so với ước tính của chúng tôi như trên. Tuy nhiên, giá bán tàu cũ trên thị trường cũng giảm 40-50% tương tự như việc giảm giá mạnh của cước phí cho thuê tàu, vì thế công ty sẽ rất khó tìm được người mua. Do đó, chúng tôi không tính việc bán tàu vào kết quả dự phóng lợi nhuận trước thuế của năm nay. Với dự báo không tốt cho hoạt động kinh doanh trong năm nay, chúng tôi cho rằng cổ phiếu của công ty hiện không hấp dẫn để đầu tư.

Phụ lục: Hồ sơ công ty

Công Bố Thông Tin Từ Công ty

DDM: Ngày đăng ký cuối cùng trả cổ tức đợt 2 năm 2008

Ngày giao dịch không hưởng quyền: 13/07/2009 (trường hợp bán thỏa thuận với khối lượng từ 100.000 cổ phiếu trở lên vào các ngày 13/07/2009 và 14/07/2009 thì người bán sẽ không được hưởng quyền)

Ngày đăng ký cuối cùng: 15/07/2009

Mục đích: Trả cổ tức đợt 2 năm 2008 bằng tiền mặt

Tỷ lệ: 3,6%/mệnh giá (360 đồng/cổ phiếu)

Thời gian thực hiện: 29/07/2009

Địa điểm thực hiện

+ Đối với chứng khoán lưu ký: Người sở hữu nhận cổ tức tại TVLK nơi mở tài khoản.

+ Đối với chứng khoán chưa lưu ký: Từ ngày 29/07/2009 làm thủ tục nhận cổ tức bằng tiền tại Công ty Cổ phần Hàng hải Đông Đô- Tầng 19, Tháp Hòa Bình, 106 Hoàng Quốc Việt, Hà Nội

Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Chi nhánh Tp.HCM sẽ tạm ngừng nhận lưu ký cổ phiếu DDM vào những ngày 14, 15&16/07/2009.

DDM: Niêm yết và giao dịch cổ phiếu phát hành thêm

Tên giao dịch đối ngoại: DONG DO MARINE

Trụ sở chính: Tầng 19, Tháp văn phòng Quốc tế Hòa Bình, 106 Hoàng Quốc Việt, Quận Cầu Giấy, Hà Nội

Điện thoại: (084.4) 755 6140

Fax: (084.4) 755 6149

Loại Chứng khoán: Cổ phiếu phổ thông

Mệnh giá: 10.000 đồng

Số lượng: 3.324.495 cổ phiếu. Đây là số cổ phiếu phát hành để trả cổ tức năm 2007 và phát hành cho cổ đông hiện hữu để tăng vốn điều lệ theo thông báo số 689/TB-SGDHCM ngày 13/10/2008.

Tổng giá trị Chứng khoán niêm yết: 33.244.950.000 đồng

Ngày niêm yết có hiệu lực: 18/06/2009

Ngày chính thức giao dịch: 26/06/2009

Bảng 1 - Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

triệu đồng	FY2006	% yoy	2007	% yoy	2008	% yoy
Doanh thu	na	na	201,088	na	269,960	34.25%
Chi phí bán hàng	na	na	141,231	na	193,951	37.33%
Lợi nhuận gộp	na	na	59,857	na	76,009	26.98%
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	na	na	(23,712)	na	(86,963)	266.75%
Chi phí bán hàng & HĐKD	na	na	15,996	na	18,898	18.15%
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	na	na	20,149	na	(29,852)	-248.16%
Lợi nhuận khác	na	na	31,469	na	43,810	39.21%
Lợi nhuận trước thuế	na	na	51,618	na	13,957	-72.96%
Lợi nhuận sau thuế	na	na	50,275	na	13,957	-72.24%
LNST của cổ đông công ty mẹ	na	na	50,275	na	13,957	-72.24%

Nguồn - Công ty, HSC

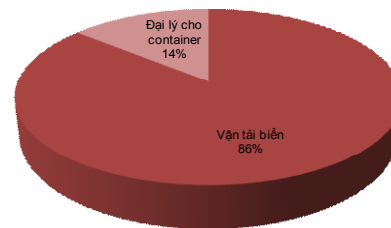
Ngành nghề kinh doanh

- Kinh doanh vận tải biển;
- Khai thác cầu cảng, kho bãi và dịch vụ giao nhận kho vận;
- Dịch vụ đại lý tàu;
- Dịch vụ đại lý vận tải nội địa, đại lý;

Sản phẩm dịch vụ và thị trường

- Sản phẩm:** Hoạt động vận tải biển là hoạt động chính của Công ty. Theo cơ cấu doanh thu năm 2008, hoạt động vận tải biển chiếm tỷ lệ 86%; dịch vụ Đại lý cho Container chiếm 14%... Vận tải hàng hóa giữa các cảng trong nước và hàng hóa xuất nhập khẩu giữa các nước trong khu vực Đông Nam Á và Đông Bắc Á.

Biểu đồ 1- Cơ cấu doanh thu trong năm 2008



Nguồn - Công ty, HSC

Vị thế công ty trong ngành

- DDM là công ty có 30 năm kinh nghiệm trong ngành vận tải biển với lượng khách hàng ổn định.

Chiến lược phát triển

- Hiện nay Công ty đang đầu tư trẻ hóa đội tàu nhằm không ngừng nâng cao chất lượng vận tải, tăng năng lực cạnh tranh của đội tàu bằng việc đặt đóng mới ở các nhà máy đóng tàu trong và ngoài nước, đồng thời mở rộng giao dịch để mua tàu đã qua sử dụng của nước ngoài;
- Đầu tư mở rộng quy mô hoạt động ngành nghề, tăng cường năng lực cạnh tranh trên thị trường cho các đơn vị trực thuộc.

Phân tích SWOT

SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
- Vận tải biển hàng khô hiện đang chịu ảnh hưởng tiêu cực vì giá cước vận tải biển giảm nhưng DDM miễn nhiễm với tác động này vì công ty sử dụng đội tàu để cho thuê dài hạn. Vì thế giá cước cho thuê tàu vẫn được ổn định theo hợp đồng đã ký trước đó và xu hướng suy giảm trên thị trường thuê tàu ngắn hạn không ảnh hưởng gì đến giá cước của công ty.	- Bảng cân đối kế toán của công ty đáng lo ngại vì hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu hiện đang ở mức rất cao: 6.5 lần và hầu hết là khoản vay ngoại tệ trong khi bình quân các công ty vận tải biển đang niêm yết chỉ sử dụng hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu vào khoảng 3 lần. Ngoài ra, rủi ro tỷ giá cũng đang đe dọa kết quả kinh doanh của công ty khi VND đang trượt giá so với USD. DDM hiện đang vay một khoản nợ lên đến 968 tỷ đồng, trong đó vay USD chiếm khoảng 75% tổng nợ vay. Lãi suất vay trung bình mà công ty đang phải gánh là 5.5%/năm. Với mức vay nợ cao như vậy, công ty có thể bị lỗ trong năm nay.
Cơ hội	Thách thức
- Gói kích cầu của chính phủ các nước hướng đến lĩnh vực tiêu dùng và đầu tư xây dựng cơ bản sẽ giúp thúc đẩy nhu cầu vận tải đường biển. Từ đó sẽ giúp giá cước vận tải hàng rời được cải thiện.	- Ngành vận tải biển hàng khô đang phục hồi nhờ hai nền kinh tế mới nổi là Trung Quốc và Ấn Độ. Tuy nhiên, dự báo là sẽ có một lượng lớn tàu đóng mới chuẩn bị hoạt động từ đây đến năm 2010 vì thống kê toàn cầu cho thấy các hợp đồng đóng tàu mới có trọng tải xấp xỉ 69.8% của đội tàu hiện tại.

Thông tin liên hệ

Tên đầy đủ: Công ty Cổ Phần Hàng Hải Đông Đô
Tên tiếng Anh: Dong Do Marine Joint Stock Company
Tên viết tắt: Dong Do Marine

Biểu tượng:

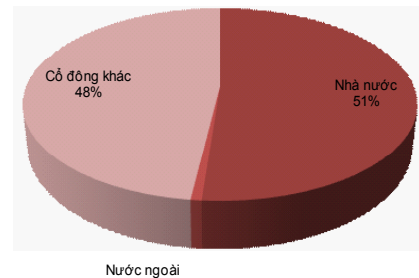


Trụ sở chính: Tầng 19 Tháp Văn phòng Quốc tế Hoà Bình, 106 Hoàng Quốc Việt - Quận Cầu Giấy, Thành phố Hà Nội
Telephone: (84-4) 3755 6140
Fax: (84-4) 3755 6149
Web site: www.dongdomarine.com.vn
Vốn điều lệ ngày 31/03/2009: 122,444,950,000 đồng

Cơ cấu sở hữu

Bảng 2 - Cơ cấu sở hữu ngày 10/07/2009

Cổ đông	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	6,272,855	51.23%
Nước ngoài	91,834	0.75%
Cổ đông khác	5,879,806	48.02%



Nguồn - Công ty

Nguồn - Công ty

Ban lãnh đạo

	Tên, chức vụ	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Tạ Hòa Bình - Chủ tịch Hội đồng quản trị	Tiến sỹ Luật
	Nguyễn Quế Dương - Phó Chủ tịch Hội đồng quản trị	Thạc sỹ Hàng hải
	Bùi Minh Hưng - Ủy viên Hội đồng quản trị	Kỹ sư khai thác vận tải thủy
	Nguyễn Thanh Tịnh - Ủy viên Hội đồng quản trị	Kỹ sư Khai thác hàng hải
	Nguyễn Duy Luân - Ủy viên Hội đồng quản trị	Kỹ sư Điều khiển tàu biển
	Nguyễn Quang Trung - Ủy viên Hội đồng quản trị	Kỹ sư kinh tế vận tải ô tô,
Ban Kiểm soát	Hoàng Tiến - Ủy viên Hội đồng quản trị	Kỹ sư máy tàu thủy
	Nguyễn Văn Lục - Trưởng Ban Kiểm soát	Kỹ sư Kinh tế lao động
	Hoàng Thị Hồng Thái - Thành viên Ban Kiểm soát	Cử nhân Tài chính - Kế toán
Ban Giám đốc	Nguyễn Đức Dũng - Thành viên Ban Kiểm soát	Cử nhân kinh tế
	Bùi Minh Hưng - Tổng Giám đốc	Kỹ sư Khai thác vận tải thủy
	Nguyễn Thanh Tịnh - Phó TGD	Kỹ sư Khai thác hàng hải
	Hoàng Tiến - Phó TGD	Kỹ sư máy tàu thủy
	Đoàn Minh An - Kế toán trưởng	Cử nhân Kế toán tài chính

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	na	na	50,424
Tiền & tương đương tiền	na	na	22,137
Đầu tư ngắn hạn	na	na	1,000
Các khoản phải thu	na	na	7,701
Hàng tồn kho	na	na	2,422
Tài sản ngắn hạn	na	na	17,163
Tài sản dài hạn	na	na	1,220,754
Các khoản phải thu dài hạn	na	na	-
Tài sản cố định	na	na	1,179,167
Bất động sản đầu tư	na	na	-
Đầu tư dài hạn	na	na	5,576
Tài sản dài hạn khác	na	na	18,540
Lợi thế thương mại	na	na	17,470
Tổng tài sản	na	na	1,271,177
Nợ phải trả	na	na	1,086,319
Nợ ngắn hạn	na	na	310,973
Nợ dài hạn	na	na	775,346
Vốn CSH	na	na	159,012
Vốn CSH	na	na	159,012
Nguồn vốn khách & quỹ	na	na	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	na	na	-
Tổng nguồn vốn	na	na	1,245,331

Bảng 4 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Đơn vị: triệu đồng	2006	2007	2008
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	na	26,543	48,345
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	na	(132,317)	(583,039)
Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính	na	83,770	533,968
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	na	(22,003)	(726)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	na	43,164	21,161
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	na	-	1,702
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	na	21,161	22,137

Bảng 5 - Tốc độ tăng trưởng (%)

	2006	2007	2008
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	na	na	34.25%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	na	na	-72.96%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	na	na	-72.24%

Bảng 6 - Kế hoạch kinh doanh năm 2009

	FY2009
Doanh thu (triệu đồng)	259,440
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	-4%
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	712
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	-95%

Bảng 7 - Định giá

Ngày 10/07/2009			
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành		12,244,495	
Giá thị trường		11,000	
Giá trị vốn hóa thị trường		134,689	
2006		2007	2008
SLCP LH cuối năm	na	8,920,000	12,244,495
SLCP LH bình quân	na	8,920,000	12,244,495
EPS	na	5,636	1,140
P/E	na	1.95	9.65
EV/ EBITDA	na	1.75	N/A
Giá trị sổ sách 1 cp	na	na	12,985
P/B	na	na	0.85
Doanh thu/1 cp	na	22,544	22,047
Giá/ Doanh thu	na	0.49	0.50
Cổ tức 1 cp	na	na	1,360
Cổ tức/ Giá	na	na	12.36%
Cổ tức/ LNST	na	na	119%

Bảng 8- Hiệu quả hoạt động

	2006	2007	2008
Vòng quay các khoản phải thu	na	na	84.20
Vòng quay hàng tồn kho	na	na	80.08
Vòng quay các khoản phải trả	na	na	3.48
Vòng quay tổng tài sản	na	na	0.22

Bảng 9 - Khả năng thanh khoản

	2006	2007	2008
Hệ số thanh toán hiện hành	na	na	0.16
Hệ số thanh toán nhanh	na	na	0.15
Hệ số thanh toán bằng tiền	na	na	0.07

Bảng 10 - Khả năng sinh lời (%)

	2007	2007	2008
Lợi nhuận biên gộp	na	29.77%	28.16%
Lợi nhuận biên trước thuế	na	25.67%	5.17%
Lợi nhuận biên sau thuế	na	25.00%	5.17%
ROA	na	na	1.11%
ROE	na	na	8.34%

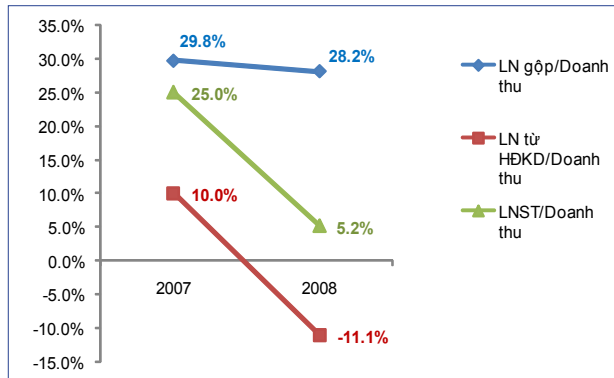
Bảng 11- Phân tích Dupont

	2006	2007	2008
Lợi nhuận biên sau thuế	na	25.00%	5.17%
Vòng quay tổng tài sản	na	na	0.22
Tổng tài sản/vốn CSH	na	na	7.49
ROE	na	na	8.34%

Bảng 12- Cơ cấu vốn

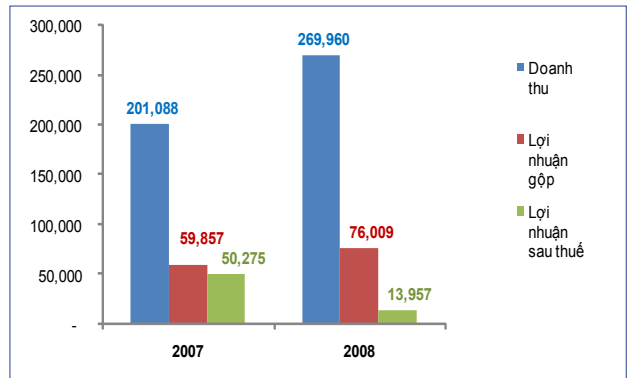
	2006	2007	2008
Nợ/Vốn CSH	na	na	6.49
Nợ/Tổng tài sản	na	na	0.87

Biểu đồ 2 - Lợi nhuận biên (%)



Nguồn - Công ty, HSC

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



Nguồn - Công ty, HSC

Bảng 13 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	31/12/07	31/03/08	30/06/08	30/09/08	31/12/08	31/03/09
Tài sản ngắn hạn	na	na	107,867	119,748	50,823	37,302
Tiền & tương đương tiền	na	na	12,200	10,817	3,740	3,149
Đầu tư ngắn hạn	na	na	-	-	18,400	1,000
Các khoản phải thu	na	na	88,378	103,097	9,218	12,918
Hàng tồn kho	na	na	3,027	1,735	2,422	2,394
Tài sản ngắn hạn	na	na	4,262	4,100	17,043	17,840
Tài sản dài hạn	na	na	980,807	981,800	1,201,315	1,193,481
Các khoản phải thu dài hạn	na	na	-	-	-	-
Tài sản cố định	na	na	959,792	960,645	1,176,909	1,171,249
Bất động sản đầu tư	na	na	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	na	na	4,976	5,576	5,576	6,176
Tài sản dài hạn khác	na	na	16,038	15,579	18,830	16,056
Lợi thế thương mại	na	na	-	-	-	-
Tổng tài sản	na	na	1,088,674	1,101,548	1,252,138	1,230,784
Nợ phải trả	na	na	892,956	909,715	1,104,086	1,067,355
Nợ ngắn hạn	na	na	141,395	110,483	327,016	250,911
Nợ dài hạn	na	na	751,561	799,232	777,070	816,445
Vốn CSH	na	na	195,718	191,833	148,052	163,428
Vốn CSH	na	na	182,831	183,406	139,676	158,924
Nguồn vốn khách & quỹ	na	na	12,887	8,427	8,376	4,504
Lợi ích của cổ đông thiểu số	na	na	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	na	na	1,088,674	1,101,548	1,252,138	1,230,784

Bảng 14 - Kết quả hoạt động kinh doanh quý

Đơn vị: triệu đồng	Q4 2007	Q1 2008	Q2 2008	Q3 2008	Q4 2008	Q1 2009
Doanh thu	na	na	79,055	74,513	64,083	72,408
Chi phí bán hàng	na	na	56,874	52,689	45,265	54,046
Lợi nhuận gộp	na	na	22,180	21,825	18,818	18,362
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	na	na	(12,943)	(14,475)	(52,621)	(14,639)
Chi phí bán hàng & HĐKD	na	na	4,802	5,140	4,433	3,406
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	na	na	4,435	2,209	(38,236)	317
Lợi nhuận khác	na	na	43,328	785	(91)	15
Lợi nhuận trước thuế	na	na	47,763	2,995	(38,327)	332
Lợi nhuận sau thuế	na	na	47,761	2,995	(38,327)	290
LNST của cổ đông công ty mẹ	na	na	47,761	2,995	(38,327)	290

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