

CÔNG TY CỔ PHẦN FPT



Mã chứng khoán	FPT
Sàn	HOSE
Ngành nghề	Công Nghệ Thông Tin

SỐ LIỆU TÀI CHÍNH

Các khoản mục	2007	2008	2009F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	13.499	16.382	17.000
Lợi nhuận gộp/DT (%)	14,5%	18,2%	17,6%
Thu nhập ròng (tỷ VND)	737	836	832
EPS (VND)	7.987	5.932	5.906
BVPS (VND)	21.437	17.260	18.450
ROE (%)	37,26	34,37	32,01
P/E	25,2	10,9	13,5
P/B	9,4	3,8	4,3

Nguồn: HBBS

(*) Giá CP ngày 10/8/2009

SỐ LIỆU THỐNG KÊ GIAO DỊCH

Các khoản mục	2007	2008	2009(*)
Dao động giá 52 tuần (VND)			88.667-37.700
Biến động BQ 1 tháng (%)	-2,83%	-9,78%	10,64%
Biến động BQ 3 tháng (%)	-8,48%	-29,35%	31,91%
CPLH (triệu cổ phiếu)	92,3	141	141
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	18.608	9.135	11.210
KLGDBQ ngày (nghìn CP)	371,7	409,1	574,7

Nguồn: Reuters, HBBS

(*): 02/01/2009-10/08/2009

6 tháng đầu năm, tổng doanh thu của FPT đạt 48,2% kế hoạch 2009. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng FPT vẫn có khả năng đạt đúng kế hoạch doanh thu 2009 vì hoạt động phân phối (chiếm trên 63% tổng doanh thu) sẽ tăng trưởng vào mùa mua sắm trong 6 tháng cuối năm và các hoạt động khác đều có khả năng đạt đúng kế hoạch. Ngược lại, kế hoạch lợi nhuận của FPT có thể khó đạt vì tỷ suất lợi nhuận của hoạt động phân phối (hoạt động thường có đóng góp lợi nhuận lớn nhất) có thể giảm nhiều so với các năm trước.

Việc phát hành 1.800 tỷ VNĐ Trái phiếu kèm chứng quyền có thể thành công nếu đa số nhà đầu tư dự báo TTCK sẽ tăng trưởng mạnh trong 3 năm tới.

Mục đích của việc phát hành TP có một số điểm tích cực khi đầu tư vào các lĩnh vực đang sinh lời nhiều như viễn thông, CNTT, đào tạo.

Cổ phần hóa FTC, FIS qua việc bán 5% tổng lượng cổ phiếu mỗi công ty sẽ làm giảm thu nhập/cổ phiếu của cổ đông hiện hữu FPT vì Lợi nhuận sau thuế của FPT sẽ phải chia một phần cho số 5% cổ đông thiểu số đó.

THÔNG TIN CƠ BẢN

- ✓ **Kế hoạch 2009:**
 - + Doanh thu: 17.078 tỷ VNĐ
 - + LNTT: 1.451 tỷ VNĐ
- ✓ **Sản phẩm và dịch vụ:**
 - + Phân phối ĐTDD và SP CNTT
 - + Tích hợp hệ thống, giải pháp phần mềm, dịch vụ công nghệ
 - + Phần mềm xuất khẩu
 - + Các dịch vụ viễn thông
 - + Các dịch vụ đào tạo
- ✓ **Cơ cấu cổ đông:**
 - + Cổ đông trong nước: 71,55%
 - + Cổ đông nước ngoài: 28,45%
- ✓ **Thị trường chính (doanh thu):**
 - + Nội địa: 95,9%
 - + Xuất khẩu: 4,1% - từ XK phần mềm
- ✓ **Các đối thủ cạnh tranh chính:**
 - + Mạng PP ĐTDD: Viettel, Petrosetco, Thế giới di động, Phú Thái group ..
 - + Mạng PP SPCNTT: Thông Minh, Thế giới số, Viettel, CMS, Trần Anh..
 - + Mạng THHT: HPT; EL; CMC; HipT; Tecapro..
 - + Mạng XK PM: Harvey nash VN; TMA solution..
 - + Mạng Viễn thông: VNPT, Viettel..

Ngày: 10/8/2009

Tình hình hoạt động 6 tháng đầu năm 2009 của FPT

Bảng 1: Doanh thu các hoạt động

	Doanh thu (tr.VND)				
	1H08	Q1'09	Q2'09	1H09	KH 2009
Phân phối ĐTDD & SP CNTT	6.328.936	2.699.200	2.686.900	5.386.100	10.791.490
Tích hợp hệ thống	1.190.143	503.000	760.000	1.263.000	3.311.000
Phần mềm XK	301.411	168.700	168.300	337.000	837.000
Viễn thông	599.415	410.200	469.900	880.100	1.700.000
DV đào tạo	54.907	41.300	39.900	81.200	196.000
Tổng Doanh thu	8.474.812	3.822.400	4.410.700	8.233.100	17.078.000

Nguồn: www.fpt.com.vn

Bảng 2: Lợi nhuận trước thuế các hoạt động

	Lợi nhuận trước thuế (tr.VND)				
	1H08	Q1'09	Q2'09	1H09	KH 2009
Phân phối ĐTDD & SP CNTT	273.540	104.800	33.700	138.500	762.950
Tích hợp hệ thống	101.550	50.900	108.300	159.200	383.000
Phần mềm XK	106.770	46.400	50.900	97.300	239.000
Viễn thông	245.260	180.000	135.200	315.200	465.000
DV đào tạo	24.040	17.000	14.100	31.100	60.000
Tổng Lợi nhuận	630.924	399.100	387.800	786.900	1.451.000

Nguồn: www.fpt.com.vn

Bảng 3: So sánh với KQKD theo Kế hoạch, cùng kỳ năm trước, so với quý trước

	Doanh thu 1H09 (tr.VND)			Lợi nhuận trước thuế 1H09 (tr.VND)		
	% KH 2009	% 1H08	Q2'09/Q1'09	% KH 2009	% 1H08	Q2'09/Q1'09
Phân phối ĐTDD & SP CNTT	49,9%	-14,9%	-0,5%	18,2%	-49,4%	-67,8%
Tích hợp hệ thống	38,1%	6,1%	51,1%	41,6%	56,8%	112,8%
Phần mềm XK	40,3%	11,8%	-0,2%	40,7%	-8,9%	9,7%
Viễn thông	51,8%	46,8%	14,6%	67,8%	28,5%	-24,9%
DV đào tạo	41,4%	47,9%	-3,4%	51,8%	29,4%	-17,1%
Tổng	48,2%	-2,9%	15,4%	54,2%	24,7%	-2,8%

Bảng 4: Cơ cấu DT và LNTT

	Cơ cấu doanh thu			Cơ cấu LNTT			LNTT/DT
	1H08	1H09	KH 2009	1H08	1H09	KH 2009	1H08
Phân phối ĐTDD & SP CNTT	74,7%	65,4%	63,2%	43,4%	17,6%	52,6%	4,3%
Tích hợp hệ thống	14,0%	15,3%	19,4%	16,1%	20,2%	26,4%	8,5%
Phần mềm XK	3,6%	4,1%	4,9%	16,9%	12,4%	16,5%	35,4%
Viễn thông	7,1%	10,7%	10,0%	38,9%	40,1%	32,0%	40,9%
DV đào tạo	0,6%	1,0%	1,1%	3,8%	4,0%	4,1%	43,8%
Tổng	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	7,4%

Đánh giá tình hình kinh doanh từng mảng hoạt động Q2'09 và 1H09

	Khả năng tạo Doanh thu	Khả năng tạo Lợi nhuận
Phân phối ĐTDD & SP CNTT	Doanh thu Q2'09 giảm nhẹ. Doanh thu 1H09 đạt gần 1/2 mục tiêu kế hoạch 2009 nhưng vẫn chịu sức ép cạnh tranh mạnh và nhu cầu sụt giảm vì suy thoái kinh tế.	Chi phí của hoạt động phân phối tăng quá mạnh, làm lợi nhuận Q2'09 giảm gần 68% so với Q1'09, giảm gần 50% so với cùng kỳ. Nguyên nhân tăng chi phí chủ yếu từ việc tăng giá hàng nhập (GVHB Q2/Q1'09 tăng 198%) vì chi phí tài chính chỉ tăng nhẹ gần 3%.
Tích hợp hệ thống	Doanh thu Q2'09 tăng mạnh do tiến độ phân bổ các hợp đồng đã ký. Tuy nhiên kết quả 6 tháng đầu năm vẫn chưa đạt 1/2 kế hoạch 2009 đề ra. Hoạt động này phụ thuộc khá nhiều vào sự hồi phục của nền kinh tế.	Lợi nhuận Q2'09 tăng đáng kể làm lợi nhuận 1H09 tăng gần 57% so với cùng kỳ. Nguyên nhân là do tiết kiệm các loại chi phí hoặc đợi lợi về hàng tồn kho với giá thấp từ các quý trước.
Phân mềm XK	Doanh thu Q2'09 giảm nhẹ làm doanh thu 1H09 chưa đạt yêu cầu kế hoạch đề ra do khủng hoảng kinh tế toàn cầu vẫn chưa chấm dứt.	Tình hình kinh doanh khó khăn hơn nên Fsoft phải tiết kiệm chi phí. Lợi nhuận Q2'09 chỉ tăng nhẹ so với Q1'09 nên lợi nhuận 1H09 chưa đạt được 50% kế hoạch 2009.
Viễn thông	Là hoạt động nổi bật nhất vì 1H09 vượt chỉ tiêu doanh thu, lợi nhuận nửa năm. Doanh thu 1H09 tăng gần 47% so với cùng kỳ, đạt 51,8% kế hoạch năm 2009. Dung lượng kết nối ra và vào của FPT tăng mạnh vào tháng 5,6/2009. Thị phần của FPT Telecom trong tháng 6/2009 là 8,7% nhưng vẫn xếp thứ 3 sau VNPT và Viettel.	Dù lợi nhuận 1H09 của FPTTelecom tăng 28,5% so với cùng kỳ và đạt gần 68% kế hoạch lợi nhuận năm 2009, lợi nhuận Q2'09 của công ty giảm gần 25% so với Q1'09. Nguyên nhân có thể quý 2, FPTTelecom tăng chi phí khấu hao khi đầu tư thêm cho đường truyền của mình.
DV đào tạo	6 tháng đầu năm chưa phải là mùa tăng doanh thu của hoạt động đào tạo vì chưa phải là mùa khai trường.	Lợi nhuận Q2'09 giảm 17,1% so với quý trước nhưng lợi nhuận 1H09 tăng 29,4% so với cùng kỳ.
Tổng các hoạt động	6 tháng đầu năm, tổng doanh thu của FPT mới đạt 48,2% kế hoạch 2009. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng FPT vẫn có khả năng đạt đúng kế hoạch doanh thu 2009 vì hoạt động phân phối (chiếm trên 63% tổng doanh thu) sẽ tăng trưởng vào mùa mua sắm trong 6 tháng cuối năm và các hoạt động khác có khả năng đạt đúng kế hoạch.	Sự gia tăng lợi nhuận của hoạt động viễn thông và tích hợp hệ thống đã giúp tổng lợi nhuận trước thuế 1H09 của FPT đạt trên 54% kế hoạch năm. Tuy nhiên vì tỷ suất sinh lời của hoạt động phân phối có thể tiếp tục giảm nên tổng lợi nhuận cả năm 2009 khó đạt đúng 100% kế hoạch.

Sự kiện phát hành 1.800 tỷ VNĐ Trái phiếu kèm Chứng quyền năm 2009

Đánh giá chung về cách thức phân bổ 1.800 tỷ VNĐ vốn huy động từ Phát hành Trái phiếu kèm chứng quyền

Việc đầu tư cho Viễn thông, Đào tạo, Công nghệ thông tin là cần thiết. Đầu tư thêm vào ngân hàng và M&A cần cân nhắc kỹ hơn

	Nhu cầu vốn	Dự kiến vốn huy động từ đợt PHTP này	% FPT Sở hữu VDL
Viễn thông	2.500	500	41,62%
Đào tạo	110	110	100%
Công nghệ thông tin (FTC, FIS, FSoft)	800	500	<100%
Ngân hàng	250	250	15%
M&A	500	300	
Dự phòng Tài chính	100	50	
Tổng cộng	4.260	1.710	

Nguồn: FPT

- FPT Telecom hiện đóng góp trên 40% lợi nhuận cho FPT, do vậy FPT đẩy mạnh đầu tư vào lĩnh vực viễn thông là điều dễ hiểu. Tuy nhiên tỷ lệ sở hữu của FPT trong FPT Telecom đang giảm dần từ 43,5% (2008 - với vốn ĐL là 424,4 tỷ VNĐ) xuống 41,62% (Q2'09). Kế hoạch đầu tư của FPT Corp sẽ không mang nhiều ý nghĩa nếu việc đầu tư 500 tỷ VNĐ (sau này là 2.000 tỷ VNĐ) của FPT không làm nâng tỷ lệ sở hữu của FPT trong FPT Telecom lên đáng kể (ít nhất phải trên 51%).

- Lĩnh vực đào tạo của FPT ngày càng có tương lai nên việc đầu tư 110 tỷ VNĐ là cần thiết. HĐQT FPT vừa quyết định giao cho Trường ĐH FPT 100 tỷ VNĐ để xây dựng trường ĐH FPT tại KCN Hòa Lạc, dự kiến triển khai trong Q3'09.
- FPT đã góp 150 tỷ VNĐ (15% VDL) của NH Tiên phong bank. Hiện NHTMCP Tiên Phong Bank đã dần có chỗ đứng trên thị trường. Tuy vậy, việc đầu tư 250 tỷ VNĐ vào ngân hàng có làm FPT đầu tư quá đa ngành không khi mà bài học đầu tư tràn lan sang các ngành không thuộc sở trường của công ty năm 2008 vẫn còn đó.
- 500 tỷ VNĐ đầu tư cho hoạt động M&A mà FPT đạt ra có phải quá lớn không trong khi hoạt động sở trường của FPT là CNTT chỉ có 800 tỷ VNĐ. M&A là hoạt động tài chính, được thực hiện bởi công ty tài chính hay CTCK (FPT đầu tư 36,3 tỷ - 33% vào CTQL Quỹ FPT và 110 tỷ - 25% vào FPT). FPT chưa thực hiện hoạt động M&A bao giờ, vậy việc đầu tư 300 tỷ VNĐ đợt đầu có đồng nghĩa cho việc đầu tư vào FPT hay CTQL không. Đặc biệt FPT và CTQL Quỹ FPT đã gặp rất nhiều khó khăn khi TTCK khủng hoảng và thị trường M&A còn quá nhỏ bé và xa lạ với các DN trong nước.
- Mảng phân phối, tích hợp hệ thống là hai mảng dính nhiều đến hoạt động nhập khẩu, chịu ảnh hưởng rất lớn về biến động tỷ giá. Năm 2008 và 1H09 FPT phải chi 283 tỷ và 63,5 tỷ VNĐ chênh lệch tỷ giá thuần. Số vốn 100 tỷ VNĐ dự phòng tài chính trên thực chất chỉ có ý nghĩa như 1 nguồn thu để bù đắp phần nào chi phí này chứ không phòng ngừa được rủi ro. FPT cần tìm các nguồn doanh thu ngoại tệ hay dùng các biện pháp bảo hiểm rủi ro tỷ giá có lẽ là biện pháp giải quyết hợp lý hơn.

Lợi ích của FPT đối với phương án Phát hành Trái phiếu kèm chứng quyền

Việc phát hành Trái phiếu kèm chứng quyền này có lợi cho cả FPT và cổ đông hiện hữu

- Đối với FPT, đây là một nguồn vốn rẻ vì lãi suất huy động khoảng 5-7% trong khi lãi suất cho vay thương mại 10,5%, vay thỏa thuận 15-16%.
- Đối với cổ đông FPT, Phương án phát hành TP kèm theo chứng quyền không xuất hiện ngay hiện tượng pha loãng cổ phiếu như phát hành cổ phiếu. Họ cũng không thấy thiệt thòi khi giá chuyển đổi cao hơn giá thị trường

Nhà đầu tư dự định mua Trái phiếu FPT nghĩ gì về các điều khoản của đợt phát hành TP kèm Chứng quyền này.

Đợt phát hành Trái phiếu kèm chứng quyền có thể thành công nếu đa số nhà đầu tư (tổ chức và phát hành riêng lẻ) dự đoán TTCK sẽ tăng mạnh hơn hiện nay trong 3 năm tới

- Lãi suất huy động 5-7% của đợt phát hành này là không hấp dẫn so với việc gửi tiết kiệm nhất là khả năng lãi suất có thể tăng trở lại vì thiếu vốn khi NHNN thắt chặt tiền tệ ngăn chặn lạm phát.
- Giá chuyển đổi từ trái phiếu sang cổ phiếu bằng 105% giá trung bình 7 ngày giao dịch trước ngày phát hành trái phiếu có thể ở mức khá cao (nhất là vào lúc thị trường lên mạnh), sẽ không có lợi cho nhà đầu tư trái phiếu khi thời điểm chuyển đổi giá cổ phiếu FPT trên thị trường thấp hơn giá chuyển đổi trên. Nhà đầu tư nào dự đoán TTCK sẽ tăng hơn số điểm VNIndex (ở thời điểm phát hành) từ "tháng phát hành"/2010 đến "tháng phát hành"/2012 thì mới chấp nhận mua trái phiếu kèm theo chứng quyền.
- Bài học từ việc phát hành trái phiếu chuyển đổi của VCB có thể làm nhiều nhà đầu tư không dám mạo hiểm đầu tư 3 năm mà không dám chắc có thể sinh lời như kỳ vọng không, chỉ trừ những nhà đầu tư cho rằng thị trường chứng khoán sẽ tăng điểm đáng kể so với hiện nay sau 3 năm nữa.
- EPS sẽ bị pha loãng nếu hiệu quả hoạt động không tăng tương ứng với mức đầu tư, có thể sẽ làm giảm giá chứng khoán.

Các tác động của việc cổ phần hóa FTC và FIS thông qua việc phát hành 5%

- Vốn điều lệ của FIS, FTC trước đây là 250 và 230 tỷ VNĐ. Khi tiến hành cổ phần hóa, VDL của FIS, FTC là 350 và 300 tỷ VNĐ.
- Việc bán 5% Vốn điều lệ 350 tỷ VNĐ của FIS và 300 tỷ VNĐ của FTC sẽ không làm pha loãng lượng cổ phiếu hiện tại của FPT nhưng sẽ làm giảm lợi nhuận ròng của FPT trong tương lai vì FPT sẽ chỉ còn sở hữu 95% Vốn điều lệ của FTC, FIS.

Sự kiện mới

- HĐQT FPT đã thống nhất lập CT TNHH Phát triển Đô thị FPT Đà Nẵng (56 tỷ VNĐ Vốn điều lệ. Các dự án tại Đà Nẵng từ năm 2008 bao gồm:

STT	Tên dự án	Diện tích	Vốn đầu tư và vốn góp	Mục đích sử dụng	Tiến độ trong năm 2008
1	Khu đô thị công nghệ FPT Đà Nẵng (tại Hòa Hải, quận Ngũ Hành Sơn, Tp Đà Nẵng)	180ha	952 triệu \$, FPT góp 50 triệu \$	Biệt thự, nhà ở cao cấp, khu ĐH, CV phần mềm	Ký kết vào 1/2008. Đã và đang giải tỏa
2	FPT Đà Nẵng- Khu Công nghiệp Đà Nẵng	56.000 m2	18 triệu \$, FPT góp 18 triệu \$	Văn phòng	Ký kết vào 1/2008.

- CT TNHH Phát triển Đô thị FPT Đà Nẵng sẽ tập trung khai thác 12ha phía Bắc trong số 35ha được giao trong giai đoạn 1 (2009-2010). Hiện chúng tôi chưa có thông tin 35 ha trên có thuộc 180ha tại phường Hòa Hải, quận Ngũ Hành Sơn hay không. Tuy nhiên việc triển khai hoạt động BĐS tại Đà Nẵng là hướng tốt vì FPT đầu tư vốn để giải tỏa đền bù đất trong năm 2008.

PHỤ LỤC

Chi tiết về Phương án Phát hành Trái phiếu kèm Chứng quyền

Tổ chức phát hành	Công ty cổ phần FPT
Tổ chức tư vấn và quản lý phát hành	Ngân hàng ANZ
Loại trái phiếu	Trái phiếu ghi sổ kèm theo Chứng quyền
Phương thức phát hành	Phát hành riêng lẻ
Tổng mệnh giá phát hành	Không quá [1800] tỷ đồng
Đồng tiền phát hành	Đồng Việt Nam
Mệnh giá một trái phiếu	100.000 đồng hoặc bội số của 100.000 đồng
Giá phát hành	100% mệnh giá
Kỳ hạn	3 năm (2009-2012)
Ngày phát hành dự kiến	Trong năm 2009
Ngày đáo hạn dự kiến	Tròn 3 năm kể từ ngày phát hành
Lãi suất định kỳ	[5%-7%] /năm
Phương thức thanh toán	+ Tiền lãi: Thanh toán định kỳ hàng năm 01 lần vào ngày phát hành bắt đầu sau 01 năm kể từ Ngày phát hành.
	+ Tiền gốc: Được thanh toán theo mệnh giá 01 lần vào Ngày đáo hạn
	Nếu ngày thanh toán trùng vào ngày nghỉ, ngày lễ thì việc thanh toán sẽ được thực hiện vào ngày làm việc tiếp theo.
Chứng quyền	Cứ mỗi 1 tỷ VND mệnh giá trái phiếu sẽ kèm theo không quá [1.500] chứng quyền, tùy thuộc vào quy định của Phương án phát hành chi tiết (số chứng quyền được làm tròn xuống, đến hàng đơn vị). Trong thời hạn hiệu lực của chứng quyền, mỗi chứng quyền sở hữu sẽ được quyền mua 10 cổ phần FPT với giá mua cổ phần theo chứng quyền.
Số lượng chứng quyền ước tính	2.700.000
1 chứng quyền được quyền mua	10 Cổ phiếu theo giá định sẵn
2,7 triệu chứng quyền	27 triệu cổ phiếu
Thời hạn hiệu lực của chứng quyền	Từ ngày tròn năm thứ 2 kể từ Ngày phát hành đến ngày tròn năm thứ 4 kể từ Ngày phát hành.
Giá mua cổ phần theo chứng quyền	Tối thiểu [105%] của bình quân giá đóng cửa 07 ngày giao dịch liên tiếp trước ngày chào bán trái phiếu. Giá mua cổ phần theo chứng quyền và/hoặc số cổ phiếu theo mỗi chứng quyền sẽ được điều chỉnh tăng giảm tương ứng với các thay đổi có liên quan đến cổ phần của công ty.
Tỷ lệ pha loãng	Không quá 15% vốn điều lệ tại Ngày phát hành.
Nếu chọn VDL FPT vào Q2'09	211.743.111.000
Chuyển nhượng trái phiếu và/hoặc chứng quyền	Nhà đầu tư được tự do chuyển nhượng trái phiếu đi kèm và/hoặc tách rời chứng quyền kể từ ngày phát hành.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Bảng kết quả kinh doanh (tỷ VNĐ)	Q1'08	Q2'08	Q3'08	Q4'0	Q1'09	Q2'09
Doanh thu thuần	4.010	4.547	3.691	4.756	3.509	8.799
Tăng trưởng (%)	112,1%	13,4%	-18,8%	28,8%	-26,2%	151%
Giá vốn hàng bán	3.321	3.585	2.970	3.740	2.633	7.864
GVHB/DTT (%)	82,8%	78,9%	80,5%	78,6%	75,0%	89%
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	396	466	432	589	450	525
CFBH & QLDN / DTT (%)	9,9%	10,2%	11,7%	12,4%	12,8%	6%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	293	496	289	427	426	410
Lợi nhuận trước thuế, lãi vay & khấu hao (EBITDA)	375	409	246	482	440	450
EBITDA/DTT (%)	9,3%	9,0%	6,7%	10,1%	12,5%	5%
Lợi nhuận trước thuế & lãi vay (EBIT)	310	356	216	427	394	394
EBIT/DTT (%)	7,7%	7,8%	5,9%	9,0%	11,2%	4%
Doanh thu tài chính	42	44	41	70	26	42
Chi phí tài chính	47	213	133	82	72	74
Lợi nhuận từ hoạt động tài chính	-5	-168	-92	-12	-45	(32)
LN từ HĐTC/DTT (%)	-0,1%	-3,7%	-2,5%	-0,3%	-1,3%	0%
Lợi nhuận khác	15	0	15	19	4	3
Lợi nhuận trước thuế	303	328	212	406	392	395
LNTT/DTT	7,6%	7,2%	5,8%	8,5%	11,2%	4%
Thuế thu nhập doanh nghiệp	57	55	37	45	75	81
Lợi nhuận sau thuế	246	273	176	361	317	315
Lợi nhuận của cổ đông thiểu số	60	71	55	30	98	83
Lợi nhuận ròng	186	202	120	330	220	232
LNR/DTT (%)	4,6%	4,4%	3,3%	6,9%	6,3%	3%
Thu nhập trên một cổ phiếu (EPS)	2.016	2.142	1.281	2.344	1.558	1.645

Bảng cân đối kế toán (tỷ VNĐ)	Q1'08	Q2'08	Q3'08	Q4'08	Q1'09	Q2'09
TÀI SẢN NGẮN HẠN	5.221	5.108	4.812	4.743	4.531	4.906
Tiền và các khoản tương đương tiền	1.455	1.075	1.157	1.246	906	939
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	0	3	6	0
Phải thu ngắn hạn	2.166	2.039	1.663	2.015	1.922	2.000
Hàng tồn kho	1.392	1.748	1.800	1.278	1.429	1.637
Tài sản ngắn hạn khác	208	246	193	202	267	330
TÀI SẢN DÀI HẠN	1.231	1.373	1.388	1.402	1.436	1.502
Phải thu dài hạn	6	6	6	6	5	0
Tài sản cố định	643	749	720	732	936	965
Bất động sản đầu tư	0	0	0		0	0
Đầu tư tài chính dài hạn	341	332	339	309	294	331
Tài sản dài hạn khác	240	287	324	355	200	206
TỔNG TÀI SẢN	6.451	6.481	6.200	6.146	5.966	6.408
NỢ	3.888	3.759	3.396	3.178	2.751	3.110
Nợ ngắn hạn	3.813	3.682	3.321	3.169	2.741	3.099
Nợ dài hạn	76	78	75	9	9	11
VỐN CHỦ SỞ HỮU	2.145	2.236	2.267	2.442	2.600	2.653
Vốn chủ sở hữu	2.057	2.164	2.201	2.303	2.483	2.577
Vốn điều lệ	924	942	942	1.412	1.412	1.412
Thặng dư vốn cổ phần	525	525	525	55	55	55
Cổ phiếu quỹ	0	0	-1	(2)	-2	-2
Quỹ khác	89	72	66	138	118	80
Lợi nhuận để lại	608	697	736	839	1.018	1.109
Phần hùn của cổ đông thiểu số	418	486	537	526	615	646
TỔNG NGUỒN VỐN	6.451	6.481	6.200	6.146	5.966	6.408

PHÒNG PHÂN TÍCH**Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội****Tầng 4B - 2C Vạn Phúc – Kim Mã – Ba Đình – Hà Nội****Tel: (+84) 04.3.726.2275 - Fax: (+84) 04.3.726.2305****Đỗ Hồng Điệp**

Số máy lẻ: 132

Email: diepdh@hbbs.com.vn**Nguyễn Thị Hoàng Mai**

Số máy lẻ: 131

Email: mainth@hbbs.com.vn**Phạm Tùng Lâm**

Số máy lẻ: 164

Email: lampt@hbbs.com.vn**Đào Thị Thu Hằng**

Số máy lẻ: 146

Email: hangdtt@hbbs.com.vn**Vũ Thị Quỳnh Trang**

Số máy lẻ: 140

Email: trangvtq@hbbs.com.vn**Đặng Thị Mỹ Phương**

Số máy lẻ: 132

Email: phuongdgm@hbbs.com.vn**Nguyễn Thị Ngọc Lan**

Số máy lẻ: 130

Email: lanntn@hbbs.com.vn**Trần Đỗ Quyên**

Số máy lẻ: 146

Email: quyentd@hbbs.com.vn**Nguyễn Thị Ngọc Huyền**

Số máy lẻ: 131

Email: huyenntn@hbbs.com.vn**ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRỪ**

Tài liệu này do Công ty Chứng Khoán Habubank ("Habubank Securities"), một công ty con trực thuộc Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội - Habubank phát hành. Các nghiên cứu được thực hiện trên cơ sở các thông tin tin cậy, nhưng chúng tôi không có bất cứ cam kết hay đảm bảo gì đối với tính chính xác, hoàn chỉnh của các thông tin trong nghiên cứu này. Các quan điểm mà chúng tôi đưa ra có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tài liệu này được phục vụ mục đích lưu hành rộng rãi. Tất cả các khuyến nghị đưa ra trong tài liệu này đều không nhằm phục vụ các mục tiêu đầu tư cụ thể, hay nhu cầu riêng của bất kỳ người đọc cụ thể nào. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, không nhằm thay đổi quyết định của người đọc. Các nhà đầu tư nên được tư vấn về tài chính và pháp luật để ra các quyết định đầu tư. Habubank Securities không chịu trách nhiệm đối với bất cứ thiệt hại trực tiếp hay gián tiếp phát sinh từ việc sử dụng hoặc liên quan đến tài liệu này theo bất cứ hình thức nào. Tài liệu này không phải là một lời đề nghị hay mời gọi mua bán bất cứ loại chứng khoán nào. Bất kỳ ai muốn biết thêm thông tin, kể cả việc làm rõ bất cứ chi tiết nào trong điều khoản miễn trừ này, hoặc muốn thực hiện giao dịch đối với bất cứ loại chứng khoán nào đã được đề cập trong tài liệu này vui lòng liên hệ với Habubank Securities để được phục vụ.

Tài liệu này là tài liệu bản quyền tác giả của Habubank Securities. Mọi sao chép trích dẫn thông tin phân tích trong tài liệu này phải trích dẫn nguồn từ Công ty Chứng Khoán Habubank.

Chuyên viên phân tích: **Đặng Thị Mỹ Phương** – Email: phuongdgm@hbbs.com.vn