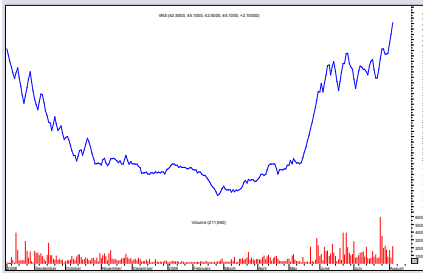


Biểu đồ 1A - Biểu đồ giá



Bảng 1B: Thông tin cổ phiếu

Thông tin cổ phiếu 05/08/2009	
Giá CP (đồng)	45,100
Số lượng niêm yết hiện tại	17,000,000
Số lượng CP đang lưu hành	16,490,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	46,300
Giá thấp nhất trong 52 tuần	13,100
Thay đổi giá trong 3 tháng	137.40%
Thay đổi giá trong 6 tháng	162.30%
Thay đổi giá trong 12 tháng	16.87%
Khối lượng giao dịch (cp)	211,940
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	9,430
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	743,699
Số lượng được phép sở hữu	8,330,000
Số lượng còn được phép mua	7,399,470
% sở hữu nước ngoài	5.47%
% 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	683,419	943,518
Nguồn vốn CSH	538,288	532,683
Doanh thu	487,315	828,160
Lợi nhuận trước thuế	73,614	78,055
Lợi nhuận sau thuế	52,810	55,773

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	2.45	0.91
- Hệ số thanh toán nhanh	2.44	0.90
Khả năng sinh lời		
- LN biên gộp	12.00%	12.38%
- LN biên sau thuế	10.84%	6.73%
- ROE	18.91%	10.35%
- ROA	11.07%	6.86%
Hiệu quả hoạt động		
- Vòng quay khoản phải thu	35.42	37.97
- Vòng quay hàng tồn kho	2696.03	3388.00
- Vòng quay tổng tài sản	1.02	1.02
- Vòng quay vốn CSH	0.44	0.38

Nguồn: Công ty, HSC

Chuyên viên phân tích - Nguyễn Thị Thu Hà
(84 8) 3 823 3299

Vinasun (VNS- HOSE) – KQKD 6 tháng đầu năm 2009 và triển vọng cho cả năm

Nhận định đầu tư: Công ty cổ phần Ánh dương Việt Nam (Vinasun) đã báo cáo kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm rất tốt với doanh thu đạt 52% kế hoạch và lợi nhuận sau thuế đạt 70% kế hoạch. VNS vừa mới điều chỉnh cước taxi tăng khoảng 5% và đội xe sẽ được tăng cường thêm vào thời điểm cuối năm sẽ giúp công ty vượt kế hoạch đề ra cho năm nay. Mặc dù chi phí lãi vay so với cùng kỳ tăng lên, nhưng chúng tôi kỳ vọng EPS của năm 2009 sẽ tăng 32% so với năm ngoái lên mức 5,249 đồng/cổ phiếu do đó PE dự kiến sẽ ở mức 8.6 lần. P/B ở mức 1.44 lần. Là công ty có mức vốn hóa nhỏ nhưng triển vọng phát triển tốt trong vòng 5 năm tới, chúng tôi tin tưởng VNS là cổ phiếu tốt để đầu tư.

Công ty chuyên cung cấp các dịch vụ taxi, du lịch, khách sạn, nhà hàng và kinh doanh bất động sản. Trong số các hoạt động này, dịch vụ taxi đóng góp 97% doanh thu và lợi nhuận với. Công ty có vốn điều lệ 170 tỷ đồng, với số lượng cổ phiếu đang lưu hành là 16,490,000 ở mức giá trị vốn hóa thị trường 743,699 triệu đồng (tương đương 43.6 triệu USD). Cổ phiếu của Công ty hiện được giao dịch ở mức 45,100 đồng, dựa theo ước tính của chúng tôi P/B hiện tại và P/E dự phóng lần lượt là 1.44 lần và 8.6 lần.

Trong 6 tháng đầu năm, doanh thu tăng 31% so với cùng kỳ năm ngoái lên mức 483 tỷ đồng nhờ vào sự gia tăng số lượng xe taxi. Hiện tại, đội xe của công ty là 2,250 chiếc tăng 50% so với cuối quý 2 năm ngoái với khoảng 1,500 chiếc. Tuy nhiên, theo dự báo của chúng tôi, doanh thu bình quân trong 6 tháng đầu năm là 1.20 triệu đồng/xe/ngày, giảm 12% so với con số 1.36 triệu đồng/xe/ngày của 6 tháng đầu năm 2008. Như vậy, có thể thấy doanh thu 6 tháng đầu năm bị ảnh hưởng bởi khủng hoảng kinh tế, vì dịch vụ taxi được xem là dịch vụ không thiết yếu.

Tuy nhiên, giá vốn hàng bán ở mức 397 tỷ đồng, tăng 24% so với cùng kỳ năm ngoái. Với mức gia tăng giá vốn hàng bán thấp hơn doanh thu, lợi nhuận gộp của 2 quý đầu năm đã tăng đến 84% đến 86 tỷ đồng. Vì thế, tỷ suất lợi nhuận gộp tăng lên đáng kể ở mức 18% so với 13% của 6 tháng đầu năm 2008 và 12% của cả năm 2008. VNS vừa mới quyết định nâng thời gian khấu hao trung bình từ 6 năm lên 8 năm cho mỗi chiếc taxi. Chi phí khấu hao đều giảm là nguyên nhân của việc cải thiện tỷ suất lợi nhuận gộp.

Giá vốn hàng hóa dịch vụ trong 3 tháng đầu năm bao gồm chi phí nhân công, nhiên liệu và khấu hao (chiếm 77%). Trong đó, chi phí nhân công chiếm 35%, nhiên liệu chiếm 32% và 8% còn lại là chi phí khấu hao. Các chi phí khác chiếm khoảng 25% tổng chi phí giá vốn hàng hóa dịch vụ. Ngoài sự thay đổi (giảm) của chi phí khấu hao, những chi phí khác gần như không có sự biến động so với năm ngoái.

Hoạt động tài chính ghi nhận khoản chi phí ròng lên đến 18.6 tỷ, tăng 180% so với cùng kỳ năm ngoái. Công ty gia tăng các khoản vay 142% do tài trợ cho việc đầu tư xe và chi phí tài chính (hầu hết là các chi phí lãi vay) tăng lên 19 tỷ đồng, tăng 125% so với 6 tháng đầu năm trước. VNS không được hưởng các khoản hỗ trợ lãi suất từ gói kích cầu như các doanh nghiệp khác điều này bất lợi cho công ty trong ngắn hạn nhưng sẽ không gây sốc đột ngột trong dài hạn một khi gói kích cầu không còn nữa. Trong khi đó doanh thu tài chính giảm tới 88% chỉ còn 121 triệu đồng là do lãi suất huy động và khoản tiền gửi ngân hàng của công ty trong 6 tháng đầu năm chỉ bằng khoảng một nửa của cùng kỳ năm ngoái.

VNS đã thanh lý 71 xe cũ trong quý 2 với lợi nhuận ước tính được 12 tỷ đồng. Nhờ vào hoạt động bất thường này, lợi nhuận trước thuế của quý 2 đạt 40.3 tỷ đồng, tăng 78% so với cùng kỳ và 77% so với quý trước. Lũy kế 6 tháng đầu năm, lợi nhuận sau thuế đạt 47 tỷ đồng, tăng 44% so với cùng kỳ và đạt 70% kế hoạch. Tỷ suất lợi nhuận sau thuế đạt 9.8%, tăng so với con số 8.9% của cùng kỳ và 6.7% của cả năm 2008.

Bảng 1 - Thông tin tài chính cơ bản

(Triệu đồng)	2007	2008	Kế hoạch 2009	Quý 2 2009	% Thay đổi	6 tháng đầu năm 2009	% Thay đổi	% Hoàn thành kế hoạch	Năm 2009 (HSC dự báo)	Năm 2010 (HSC dự báo)
Doanh thu thuần	487,315	828,160	924,830	247,799	34%	483,193	31%	52%	1,076,608	1,582,613
Giá vốn hàng bán	428,818	725,638		201,359	28%	396,856	24%		888,201	1,305,656
Lợi nhuận gộp	58,497	102,521		46,441	71%	86,337	76%		188,406	276,957
Doanh thu từ hoạt động tài chính	1,152	2,316		117	-91%	171	-89%		2,547	1,783
Chi phí tài chính	22,645	36,585		8,248	249%	18,730	125%		44,062	45,337
Lợi nhuận từ hoạt động tài chính	-21,493	-34,269	-	-8,132		(18,558)			(41,515)	(43,554)
Chi phí bán hàng và QLDN	21,363	34,455		10,005		19,736	38%		54,907	71,978
Lợi nhuận thuần từ HĐ SXKD	15,641	33,798		28,304	42%	48,043	72%		91,985	161,425
Lợi nhuận trước thuế	73,614	78,055		40,339	-1%	63,149	38%		118,985	161,425
Lợi nhuận sau thuế	52,810	55,773	67,465	30,254	82%	47,362	44%	70%	89,239	121,069
Tỷ suất LN gộp	12.00%	12.40%		18.74%		17.87%			17.5%	17.5%
Tỷ suất LN TT	15.10%	9.40%		16.28%		13.07%			11.1%	10.2%
Tỷ suất LN ST	10.80%	6.70%		12.21%		9.80%			8.3%	7.6%
Vốn điều lệ	170,000	170,000	170,000	170,000					200,000	200,000
Thị giá (đồng)				45,100					45,100	45,100
Vốn hóa thị trường		-		743,699					902,000	902,000
EPS (đồng)		3,281	3,968						5,249	6,053
PE (lần)		13.75	11.37						8.6	7.5
Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phần (VND)		31,334		32,229					31,334	34,873
PB (lần)		1.44		1.40					1.44	1.29

Nguồn - VNS, HSC

Với đặc thù hoạt động kinh doanh taxi nên 85% doanh thu của công ty là thu tiền mặt, do đó dòng tiền của công ty rất ổn định. Thêm nữa, hệ số nợ trên tổng tài sản đang ở mức rất an toàn: 0.4 lần.

Cho 6 tháng cuối năm, chúng tôi dự báo doanh thu tăng khoảng 20% so với 6 tháng đầu năm lên mức 575 tỷ đồng vì hai nguyên nhân chính như sau. Đầu tiên, VNS đã tăng giá cước taxi thêm 5% vào đầu quý 3. Vì thế doanh thu trung bình dự kiến sẽ là 1.26 triệu đồng/chiếc/ngày. Và VNS sẽ bổ sung thêm 500 chiếc taxi nữa vào đầu quý 4. Với việc tăng 5% trong giá cước và 22% trong số lượng xe taxi lưu hành, chúng tôi ước tính doanh thu 6 tháng cuối năm cụ thể như sau:

Với doanh thu bình quân kỳ vọng là 1.26 triệu đồng/xe/ngày tương ứng với 440 triệu đồng/xe/năm, chúng tôi dự kiến doanh thu quý 3 vào khoảng 260 tỷ đồng. Với thêm 500 xe đi vào hoạt động từ đầu quý 4, chúng tôi ước tính doanh thu quý 4 sẽ đạt 315 tỷ đồng. Gộp cả 2 quý, doanh thu 6 tháng cuối năm sẽ tăng 20% so với 6 tháng đầu năm.

Áp mức tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu vào khoảng 82.5%, chúng tôi ước giá vốn hàng bán của 6 tháng cuối năm sẽ vào khoảng 492 tỷ đồng. Chi phí lãi vay sẽ ở mức tương đương với 6 tháng đầu năm 20 tỷ. Tóm lại, lợi nhuận thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh ở mức 44 tỷ đồng.

VNS sẽ tiếp tục thanh lý 81 xe taxi trong thời gian còn lại của năm 2009 với lợi nhuận ước tính khoảng 13 tỷ. Cộng với lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chìnhhs, chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế sẽ ở mức 57 tỷ đưa mức lợi nhuận trước thuế cả năm dự kiến vào khoảng 120 tỷ, tăng 54% so với năm trước và vượt kế hoạch 33%.

Cho cả năm, chúng tôi kỳ vọng doanh thu sẽ đạt 1,075 tỷ đồng, cao hơn kế hoạch của công ty 16% và tăng 30% so với năm 2008. So với dự báo của chúng tôi trước đây, doanh thu kỳ vọng tăng nhẹ 3% vì công ty vừa mới điều chỉnh tăng cước lên 5%.

Ngoài ra, VNS sẽ bán khu đất rộng 717m² tại trung tâm quận 1. Công ty đã bắt đầu chuẩn bị cho việc bán đất này từ tháng trước. VNS hy vọng sẽ sang nhượng lại với giá bán 330 tỷ đồng tương ứng với mức lợi nhuận là 130 tỷ đồng. Tuy nhiên, thủ tục bán đất có thể sẽ kéo dài và khoản lợi nhuận này chưa biết sẽ được kết chuyển vào cho năm nay hay năm sau. Nếu việc chuyển nhượng đất hoàn thành trong năm nay, EPS có thể sẽ lên đến 10,800 đồng dẫn đến PE của năm 2009 chỉ ở mức 3.6 lần. Ngược lại, nếu việc chuyển nhượng đất hoàn thành vào đầu năm sau, EPS của năm 2009 chỉ ở mức 5,250 đồng tương ứng với PE ở mức 7.5 lần. Với nguyên tắc cẩn trọng, chúng tôi không tính lợi nhuận bán đất vào lợi nhuận chung của công ty năm nay.

Với khoản tiền lớn từ việc bán đất, VNS sẽ sử dụng để đầu tư vào đội xe lên 3,300 chiếc, tăng 42% so với đội xe 2,250 chiếc hiện tại. Giả sử giá cước taxi không đổi và tỷ lệ sử dụng taxi tăng lên do kinh tế đã bước ra khỏi suy thoái, chúng tôi ước tính doanh thu bình quân của năm 2010 sẽ tăng 5% so với doanh thu bình quân của năm 2009.

Do đó, doanh thu dự kiến sẽ là 1.32 triệu đồng/xe/ngày cho năm 2010 tương ứng 480 triệu đồng/xe/năm. Với đội xe dự kiến 3,300 chiếc đi vào hoạt động từ đầu năm 2010, chúng tôi nghĩ rằng doanh thu năm sau sẽ ở mức 1,580 tỷ đồng.

Với việc kéo dài thời gian khấu hao, năm sau VNS có thể sẽ không thanh lý xe cũ. Chi phí ròng từ hoạt động tài chính dự kiến ở mức 44 tỷ đồng. Giả sử công ty không phát hành thêm vốn điều lệ vào năm 2010, EPS của năm 2010 sẽ ở mức 6,053 đồng dẫn đến PE của năm 2010 đạt 6.3 lần.

VNS dự kiến sẽ tăng vốn điều lệ từ 170 tỷ đồng lên 200 tỷ đồng bằng cách phát hành cổ phiếu cho cổ đông chiến lược. Giá bán dự kiến thấp nhất vào khoảng 40,000 đồng/cổ phiếu, cao hơn giá trị sổ sách hiện tại 20%.

Dịch vụ taxi hiện đang hướng đến phân khúc khách hàng tại các đô thị lớn, đây là khu vực được dự báo là thu nhập bình quân đầu người có thể đạt mức tăng trưởng 12-15%/năm. Thêm nữa, ngành du lịch được nhận định là ngành có tiềm năng phát triển nhanh với tốc độ 20%/năm tính theo số lượng khách du lịch. Vì thế kinh doanh taxi có thể đạt mức tăng trưởng doanh thu hai con số trong 5 năm tới nhờ những thuận lợi kể trên. Chúng tôi tin tưởng vào sự phát triển ổn định của Vinasun trong dài hạn.

Phụ lục: Hồ sơ công ty

Công Bố Thông Tin Từ Công ty

VNS: Giao dịch cổ phiếu của người có liên quan

Tên người thực hiện giao dịch: Đặng Phước Thảo

Mã chứng khoán: VNS

Số lượng cổ phiếu đang nắm giữ: 94.630CP

Tên người có liên quan tại tổ chức niêm yết: Đặng Phước Thành

Chức vụ của người có liên quan tại tổ chức niêm yết: Chủ tịch HĐQT

Số lượng cổ phiếu đăng ký bán: 90.000 CP

Số lượng cổ phiếu nắm giữ sau khi thực hiện giao dịch: 4.630 CP

Mục đích: giải quyết nhu cầu tài chính của gia đình

Phương thức giao dịch: Khớp lệnh

Thời gian dự kiến thực hiện giao dịch: từ ngày 01/07/2009 đến 31/12/2009

VNS: Kết quả giao dịch cổ phiếu của người có liên quan đến cổ đông nội bộ

Tên người thực hiện giao dịch: Đặng Thành Duy

Mã chứng khoán thực hiện giao dịch: VNS

Tên của người có liên quan: Đặng Phước Thành

Chức vụ của người có liên quan tại tổ chức niêm yết: Chủ tịch HĐQT

Số lượng, tỷ lệ CP nắm giữ trước khi giao dịch: 2.512.770 CP)

Số lượng CP đã mua: 187.230 CP

Số lượng, tỷ lệ CP nắm giữ sau khi thực hiện giao dịch: 2.700.000 CP

Thời gian đã thực hiện giao dịch: từ ngày 24/04/2009 đến ngày 11/05/2009

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

Ngày giao dịch không hưởng quyền: 04/05/2009

Ngày đăng ký cuối cùng: 06/05/2009

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

Tỷ lệ thực hiện: 8%/mệnh giá (800 đồng/1 cổ phiếu)

Thời gian thực hiện: 28/05/2009

Địa điểm thực hiện:

Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Chi nhánh Tp.HCM sẽ tạm ngừng nhận lưu ký cổ phiếu VNS vào những ngày 05, 06 & 07/05/2009

Bảng 1 - Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

triệu đồng	FY2006	% yoy	2007	% yoy	2008	% yoy
Doanh thu	264,754	na	487,315	84.06%	828,160	69.94%
Chi phí bán hàng	224,470	na	428,818	91.04%	725,638	69.22%
Lợi nhuận gộp	40,284	na	58,497	45.21%	102,521	75.26%
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	(20,208)	na	(21,493)	6.36%	(34,269)	59.44%
Chi phí bán hàng & HĐKD	14,621	na	14,621	0.00%	34,455	135.65%
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	5,454	na	22,383	310.39%	33,798	51.00%
Lợi nhuận khác	93	na	57,972	62477.77%	44,258	-23.66%
Lợi nhuận trước thuế	5,547	na	73,614	1227.15%	78,055	6.03%
Lợi nhuận sau thuế	3,930	na	52,810	1243.78%	55,773	5.61%
LNST của cổ đông công ty mẹ	3,930	na	52,810	1243.78%	55,773	5.61%

Nguồn - Công ty, HSC

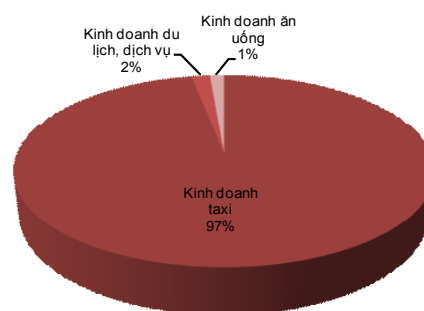
Ngành nghề kinh doanh

- 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:** Hoạt động kinh doanh của Công ty bao gồm 3 mảng hoạt động chính: 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 97%; Kinh doanh du lịch, dịch vụ 1,7%; Kinh doanh ăn uống 1,3%.
- Thị trường:** Tính theo đối tượng khách hàng, thì 85% doanh thu đến từ khách hàng vắng lai và 15% đến từ doanh thu của các tổ chức có hợp đồng kỳ hạn. Công ty có một thị trường tiêu thụ khá ổn định là các tổ chức, chủ yếu là các doanh nghiệp. Hiện tại Công ty đang có hơn 800 khách hàng là doanh nghiệp sử dụng thẻ taxi.

Biểu đồ 1- Cơ cấu doanh thu trong năm 2008



Nguồn - Công ty, HSC

Vị thế công ty trong ngành

VNS hiện đang chiếm hơn 40% thị phần taxi tại thành phố Hồ Chí Minh và hơn 60% thị phần tại tỉnh Bình Dương và Đồng Nai.

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: Xác định nhu cầu về các Trung tâm thương mại và cao ốc văn phòng vẫn còn gia tăng trong các năm tới, trong chiến lược kinh doanh sắp tới của mình, Công ty đã và đang có kế hoạch đầu tư 1 Trung tâm thương mại, 1 cao ốc văn phòng và đang xúc tiến để đầu tư kinh doanh trong lĩnh vực bất động sản.

Phân tích SWOT

SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
- Vinasun hiện đang là thương hiệu hàng đầu trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ taxi hành khách.	- Trong ngắn hạn công ty sẽ gặp khó khăn vì tình hình kinh tế suy giảm.
Cơ hội	Thách thức
- Dịch vụ taxi hiện đang hướng đến phân khúc khách hàng tại các đô thị lớn, đây là khu vực được dự báo là thu nhập bình quân đầu người có thể đạt mức tăng trưởng 12-15%/năm. Thêm nữa, ngành du lịch được nhận định là ngành có tiềm năng phát triển nhanh với tốc độ 20%/năm tính theo số lượng khách du lịch. Vì thế kinh doanh taxi có thể đạt mức tăng trưởng doanh thu 20% trong 5 năm tới nhờ những thuận lợi kể trên.	- Do tính chất đặc thù của ngành vận tải, sự biến động về giá nhiên liệu và giá xe ảnh hưởng rất nhiều đến hoạt động của công ty

Thông tin liên hệ

Tên đầy đủ:

Công ty cổ phần Ánh Dương Việt Nam

Tên tiếng Anh:

Vietnam Sun Corporation

Tên viết tắt:

VINASUN Corp.

Biểu tượng:



Trụ sở chính:

306 Điện Biên Phủ, P22, Bình Thạnh, TP. HCM

Telephone:

(84.8) 3827 7178 - 3827 2727

Fax:

(84.8) 3822 5766 - 3512 9100

Web site:

<http://www.vinasuncorp.com>

Vốn điều lệ ngày 31/12/2008:

170,000,000,000 đồng

Cơ cấu sở hữu

Bảng 2 - Cơ cấu sở hữu ngày 05/08/2009

Cổ đông	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	0	0%
Nước ngoài	1,178,100	6.93%
Cổ đông khác	15,821,900	93.07%

Nguồn - Công ty



Nguồn - Công ty

Ban lãnh đạo

	Tên, chức vụ	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Đặng Phước Thành - Chủ tịch HĐQT	Cử nhân Sinh Hóa
	Huỳnh Văn Minh - Phó chủ tịch HĐQT	Cử nhân kinh tế
	Đặng Thị Lan Phương - Thành viên HĐQT	Trung cấp TCKT
	Tạ Long Hỷ - Thành viên HĐQT	Cao học luật
	Trương Đình Quý - Thành viên HĐQT	Thạc sỹ khoa học
Ban Kiểm soát	Mai Thị Kim Hoàng - Trưởng Ban Kiểm Soát	Cử nhân Kinh Tế Ngành Kế Toán; Cử nhân Luật
	Nguyễn Anh Tùng - Thành viên Ban Kiểm soát	Thạc sỹ Kinh tế
	Huỳnh Văn Tương - Thành viên Ban kiểm soát	Cao Đẳng Sư phạm
Ban Giám đốc	Đặng Thị Lan Phương - Tổng Giám Đốc	Trung cấp TCKT
	Tạ Long Hỷ - Phó Tổng Giám Đốc	Cao học luật
	Trương Đình Quý - Phó Tổng Giám Đốc	Thạc sỹ khoa học
	Ngô Thị Thúy Vân - Phó Tổng Giám Đốc	Trung cấp TCKT
	Huỳnh Văn Sỹ - Phó Tổng Giám Đốc	Trung cấp kinh tế vận tải
	Trần Anh Minh - Phó Tổng Giám Đốc	Cử nhân Tài chính
	Đặng Phước Hoàng Mai - Phó Tổng Giám Đốc	Cử nhân Kinh Tế Ngoại Thương; Cử nhân Luật
	Nguyễn Bảo Toàn - Phó Tổng Giám Đốc	Cử Nhân Kinh Tế; Cử Nhân Ngoại Ngữ

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	18,226	147,662	61,446
Tiền & tương đương tiền	5,700	97,634	8,627
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-
Các khoản phải thu	5,397	28,545	28,617
Hàng tồn kho	168	150	279
Tài sản ngắn hạn	6,961	21,334	23,924
Tài sản dài hạn	257,807	537,882	885,075
Các khoản phải thu dài hạn	13,377	15,489	7,786
Tài sản cố định	225,344	372,670	666,247
Bất động sản đầu tư	8,491	140,980	197,147
Đầu tư dài hạn	-	2,400	2,400
Tài sản dài hạn khác	5,298	4,219	8,492
Lợi thế thương mại	5,298	2,125	3,003
Tổng tài sản	276,033	685,544	946,521
Nợ phải trả	254,689	141,004	408,164
Nợ ngắn hạn	54,400	60,385	67,640
Nợ dài hạn	200,289	80,619	340,524
Vốn CSH	20,174	540,958	532,683
Vốn CSH	16,046	538,288	532,683
Nguồn vốn khách & quỹ	4,127	2,670	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-
Tổng nguồn vốn	274,863	681,962	940,848

Bảng 4 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Đơn vị: triệu đồng	2006	2007	2008
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	na	127,508	139,664
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	na	(221,130)	(415,051)
Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính	na	185,555	186,371
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	na	91,934	(89,016)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	na	5,700	97,634
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	na	-	9
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	na	97,634	8,627

Bảng 5 - Tốc độ tăng trưởng (%)

	2006	2007	2008
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	na	84.06%	69.94%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	na	1227.15%	6.03%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	na	1243.78%	5.61%

Bảng 6 - Kế hoạch kinh doanh năm 2009

	FY2009
Doanh thu (triệu đồng)	924,830
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	12%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	67,465
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	21%

Bảng 7 - Định giá

Ngày 05/08/2009			
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành			16,490,000
Giá thị trường			45,100
Giá trị vốn hóa thị trường			743,699
	2006	2007	2008
SLCP LH cuối năm	1,600,000	17,000,000	17,000,000
SLCP LH bình quân	1,600,000	11,050,959	17,000,000
EPS	2,456	4,779	3,281
P/E	18.36	9.44	13.75
EV/ EBITDA	6.62	7.82	6.89
Giá trị sổ sách 1 cp	10,029	31,664	31,334
P/B	4.50	1.42	1.44
Doanh thu/1 cp	165,471	44,097	48,715
Giá/ Doanh thu	0.27	1.02	0.93
Cổ tức 1 cp			1,200
Cổ tức/ Giá			2.66%
Cổ tức/ LNST			37%

Bảng 8- Hiệu quả hoạt động

	2006	2007	2008
Vòng quay các khoản phải thu	197.27	35.42	37.97
Vòng quay hàng tồn kho	1332.40	2696.03	3388.00
Vòng quay các khoản phải trả	14.89	24.64	46.47
Vòng quay tổng tài sản	0.98	1.02	1.02

Bảng 9 - Khả năng thanh khoản

	2006	2007	2008
Hệ số thanh toán hiện hành	0.34	2.45	0.91
Hệ số thanh toán nhanh	0.33	2.44	0.90
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.10	1.62	0.13

Bảng 10 - Khả năng sinh lời (%)

	2007	2007	2008
Lợi nhuận biên gộp	15.22%	12.00%	12.38%
Lợi nhuận biên trước thuế	2.10%	15.11%	9.43%
Lợi nhuận biên sau thuế	1.48%	10.84%	6.73%
ROA	1.45%	11.07%	6.86%
ROE	24.49%	18.91%	10.35%

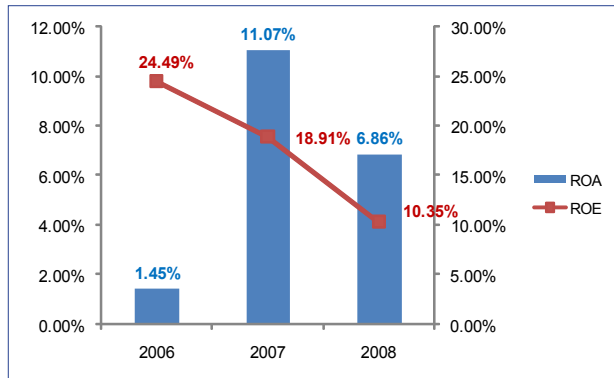
Bảng 11- Phân tích Dupont

	2006	2007	2008
Lợi nhuận biên sau thuế	1.48%	10.84%	6.73%
Vòng quay tổng tài sản	0.98	1.02	1.02
Tổng tài sản/vốn CSH	16.87	1.71	1.51
ROE	24.49%	18.91%	10.35%

Bảng 12- Cơ cấu vốn

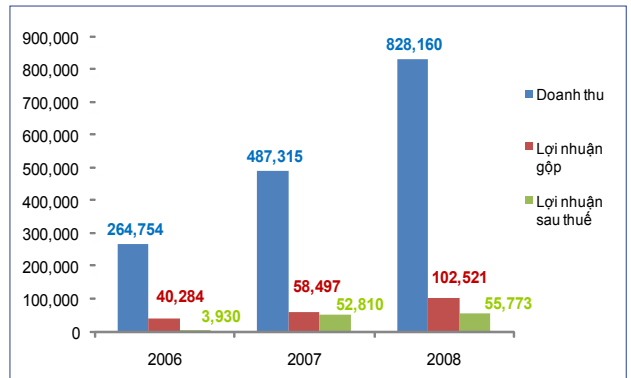
	2006	2007	2008
Nợ/Vốn CSH	15.87	0.26	0.76
Nợ/Tổng tài sản	0.94	0.21	0.43

Biểu đồ 2 - ROA - ROE (%)



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	31/03/08	30/06/08	30/09/08	31/12/08	31/03/09	30/06/09
Tài sản ngắn hạn	140,970	128,977	129,625	61,446	58,081	86,785
Tiền & tương đương tiền	47,553	22,394	32,828	8,627	6,771	21,175
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-	-	-	-
Các khoản phải thu	60,502	68,508	72,507	29,590	37,096	52,465
Hàng tồn kho	236	120	99	279	1,136	1,051
Tài sản ngắn hạn	32,679	37,954	24,190	22,950	13,077	12,093
Tài sản dài hạn	588,541	657,324	843,902	882,072	825,521	867,479
Các khoản phải thu dài hạn	3,019	2,842	10,266	7,786	7,094	6,523
Tài sản cố định	437,863	505,270	683,158	666,247	610,085	653,310
Bất động sản đầu tư	140,980	140,980	140,980	197,147	197,147	197,210
Đầu tư dài hạn	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400
Tài sản dài hạn khác	4,279	5,832	7,098	8,492	8,795	8,036
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-
Tổng tài sản	729,511	786,300	973,526	943,518	883,602	954,264
Nợ phải trả	176,604	242,186	420,046	408,079	338,613	394,221
Nợ ngắn hạn	53,712	55,834	63,989	98,672	35,121	72,333
Nợ dài hạn	122,892	186,352	356,057	309,407	303,492	321,888
Vốn CSH	552,907	544,114	553,480	535,439	544,989	560,043
Vốn CSH	554,801	547,330	552,695	532,733	547,894	556,542
Nguồn vốn khách & quỹ	(1,895)	(3,216)	785	2,706	(2,905)	3,500
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	729,511	786,300	973,526	943,518	883,602	954,264

Bảng 14 - Kết quả hoạt động kinh doanh quý

Đơn vị: triệu đồng	Q1 2008	Q2 2008	Q3 2008	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009
Doanh thu	176,153	193,981	228,716	229,311	235,394	247,799
Chi phí bán hàng	152,848	168,342	203,281	201,168	195,498	201,359
Lợi nhuận gộp	23,305	25,639	25,435	28,143	39,897	46,441
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	(2,398)	(4,371)	(10,646)	(16,903)	(10,427)	(8,132)
Chi phí bán hàng & HĐKD	6,682	7,590	7,599	12,584	9,731	10,005
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	14,225	13,678	7,191	(1,344)	19,738	28,304
Lợi nhuận khác	8,825	9,032	7,957	18,639	3,072	12,034
Lợi nhuận trước thuế	23,050	22,710	15,147	17,295	22,810	40,339
Lợi nhuận sau thuế	16,596	16,351	10,906	12,157	17,108	30,254
LNST của cổ đông công ty mẹ	16,596	16,351	10,906	12,157	17,108	30,254

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