

CAP NHẬT: 01/2008


Công ty cổ phần Đầu tư và Sản xuất Việt - Hàn (VHG)

Vốn điều lệ: 250 tỷ đồng
 Ngày giao dịch: 28/01/2008
 Số lượng cp niêm yết: 25 triệu cp
 Giá tham chiếu: 120.000 đồng

Trụ sở chính:

Lô 4, Khu công nghiệp Điện Nam - Điện Ngọc, Quảng Nam

Văn phòng đại diện:

Phòng C2, Tầng 5, Tòa nhà Horizon, 40 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 7367 569
 Fax: (84-8) 7367 392
 Website: www.viet-hancorp.com.vn

THỰC HIỆN

Nguyễn Thanh Tùng

Email: tung.nt@eps.com.vn

Tóm tắt nhận định

- Công ty cổ phần Đầu tư và Sản xuất Việt-Hàn (VHG) hiện là nhà sản xuất cáp viễn thông lớn nhất nước với khả năng sản xuất loại cáp trên 2.400 đôi dây. Công ty đã và đang đầu tư những thiết bị, công nghệ tiên tiến nhất để tăng năng suất, đồng thời phát triển các sản phẩm công nghệ cao như cáp quang, các sản phẩm cốt sợi thủy tinh, cáp CCA,...
- Dù chỉ mới thành lập năm 2003 nhưng đến nay sản phẩm cáp của Công ty chiếm khoảng 25% thị trường cáp cả nước với nhiều khách hàng lớn là các nhà cung cấp dịch vụ viễn thông như: VNPT, Viettel, SPT, HT-Mobile,... Chỉ trong vòng 3 năm từ năm 2005, doanh thu của Công ty đã tăng hơn 15 lần, và lợi nhuận tăng 70 lần.
- Trong năm 2007, Công ty đã thanh toán hết các khoản vay ngân hàng. Năm 2007 cũng là năm Công ty ký hợp đồng đối tác chiến lược với các tổ chức tài chính lớn như Indochina Capital, Vina Capital, và liên kết với BIDV, PVFC,... để thực hiện những dự án hạ tầng, bất động sản lớn.
- Các dự án đang và sắp triển khai: xây dựng nhà máy cáp quang, RFP, nhựa composit. Xây dựng cao ốc Lotus Plaza tại Đà Nẵng, khu du lịch nghỉ dưỡng ở Quảng Nam. Đầu tư xây dựng khu công nghiệp và các nhà máy điện phong, điện gas, thủy điện nhằm phục vụ nhu cầu điện cho sản xuất...

Chỉ số EPS và P/E so với các công ty khác

- Hiện trên sàn HOSE có 2 công ty chuyên sản xuất cáp viễn thông tương tự VHG là Sacom (SAM) và Taya (TYA). Theo bảng dưới đây thì trong năm 2007, EPS dự kiến của VHG là 4.200 đồng trong khi của SAM là 5.900 đồng, và của TYA là 124 đồng.
- Tuy nhiên, với mức giá tham chiếu 120.000 đồng, P/E của VHG sẽ khá cao ở mức 28x, trong khi P/E của SAM hiện tại là 19x, và của TYA là 230x (tại mức giá ngày 22/01/2008). Dự đoán, với tình hình chung của thị trường, giá của VHG sẽ có điều chỉnh giảm để có được chỉ số P/E hấp dẫn hơn.
- Một yếu tố hỗ trợ cho giá của VHG là việc trên 70% số lượng cổ phiếu do cổ đông nội bộ và các quỹ đầu tư nắm giữ nên lượng cung cổ phiếu trong các ngày đầu không cao.

	VHG	SAM	TYA
Khối lượng đang lưu hành bình quân	25,000,000	45,644,927	26,566,844
Lợi nhuận dự kiến 2007 (triệu đồng)	105,927	271,705	3,286
EPS 2007E (đồng)	4,237	5,953	124
Giá trị sổ sách dự kiến 2007 (đồng)	20,486	56,596	11,851
P/E 2007F (tại ngày 22-01-2007)	28	19	230
P/B 2007F	6	2	10

Nguồn: trang web www.vse.org.vn và EPS Research

Chỉ số tài chính quan trọng	VHG (Cáp viễn thông Việt - Hàn)			SAM (Cáp viễn thông Sacom)			TYA (Dây cáp điện TYA)		
	2005	2006	30.09.07	2005	2006	30.09.07	2005	2006	30.09.07
Vốn điều lệ (triệu đồng)	11,480	40,000	247,204	234,000	374,400	545,000	182,676	241,584	265,735
Vốn chủ sở hữu (triệu đồng)	11,883	84,975	485,499	542,201	695,105	2,450,499	255,350	312,465	314,030
Tổng tài sản (triệu đồng)	71,659	267,951	544,051	903,613	1,757,533	3,074,310	787,365	1,160,692	1,097,619
Nợ phải trả (triệu đồng)	59,773	180,864	58,381	347,992	1,019,614	620,425	532,015	848,228	783,589
Hệ số khả năng thanh toán									
Hệ số thanh toán hiện thời (lần)	0.94	1.35	7.94	1.98	1.43	3.90	1.17	1.14	1.15
Hệ số thanh toán nhanh (lần)	0.50	0.98	6.45	1.08	0.81	2.57	0.67	0.40	0.50
Chỉ tiêu hiệu quả hoạt động									
Hệ số tạo doanh thu của TTS (lần)	0.81	1.53	1.12	0.93	0.94	0.46	0.98	1.11	0.90
Hệ số tạo doanh thu của TSCĐ (lần)	2.10	8.41	8.28	10.60	25.31	25.99	3.78	5.30	3.76
Các chỉ tiêu lợi nhuận hoạt động									
Tỷ suất lợi nhuận gộp trên doanh thu	11.13%	19.59%	16.00%	22.58%	21.73%	12.65%	10.29%	7.53%	6.21%
Tỷ suất lợi nhuận ròng trên doanh thu	3.06%	15.46%	13.01%	12.34%	12.32%	9.97%	5.03%	2.52%	0.25%
ROA (*)	2.49%	23.67%	19.47%	11.42%	11.59%	8.84%	4.95%	2.80%	0.22%
ROE (*)	4.33%	27.40%	21.82%	19.03%	29.32%	11.09%	15.36%	10.39%	0.78%
EPS (*)	1,552	15,859	4,237	4,410	5,443	5,953	2,134	1,344	124
Cơ cấu vốn và rủi ro tài chính									
Tỷ lệ tài sản cố định / Tổng tài sản	38.82%	18.20%	13.56%	8.73%	3.72%	1.79%	26.07%	20.92%	23.96%
Tỷ lệ nợ phải trả / Tổng nguồn vốn	83.41%	67.50%	10.73%	38.51%	58.01%	20.18%	67.57%	73.08%	71.39%
Các chỉ tiêu tăng trưởng									
Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu (*)	N/A	6225.81%	98.81%	N/A	90.30%	33.33%	N/A	603.80%	2.43%
Tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (*)	N/A	3459.85%	66.98%	N/A	97.49%	33.33%	N/A	77.72%	-89.88%
Tỷ lệ tăng trưởng EPS (*)	N/A	921.68%	-73.28%	N/A	23.43%	9.37%	N/A	-37.00%	-90.80%
Nguồn: Báo cáo Tài chính của Công ty và EPS Research									

Ghi chú:

(*) Các chỉ số ROA, ROE, EPS, tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận tại cột 30.9.07 thể hiện với số liệu dự kiến cho cả năm 2007.

Kết quả hoạt động kinh doanh (triệu VND)	2005	% Doanh thu	2006	% Doanh thu	30.09.07	% Doanh thu
Doanh thu thuần	58,286	100.0%	410,219	100.0%	610,652	100.0%
Giá vốn hàng bán	51,801	88.9%	329,842	80.4%	512,952	84.0%
Lợi nhuận gộp	6,485	11.1%	80,377	19.6%	97,700	16.0%
Doanh thu hoạt động tài chính	55	0.1%	139	0.0%	2,605	0.4%
Chi phí tài chính	1,497	2.6%	6,043	1.5%	5,618	0.9%
Chi phí bán hàng	880	1.5%	4,597	1.1%	5,973	1.0%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	2,582	4.4%	7,233	1.8%	10,482	1.7%
Lợi nhuận thuần	1,582	2.7%	62,642	15.3%	78,233	12.8%
Lợi nhuận khác	200	0.3%	798	0.2%	1,224	0.2%
Tổng lợi nhuận trước thuế	1,782	3.1%	63,441	15.5%	79,456	13.0%
Thuế thu nhập doanh nghiệp	-	0.0%	4	0.0%	11	0.0%
Lợi nhuận sau thuế	1,782	3.1%	63,437	15.5%	79,446	13.0%

Bảng cân đối kế toán (triệu VND)	2005	% Tổng tài sản	2006	% Tổng tài sản	30.09.07	% Tổng tài sản
Tài sản ngắn hạn	43,511	60.7%	218,694	81.6%	462,984	85.1%
Tiền và các khoản tương đương tiền	2,514	3.5%	22,741	8.5%	81,429	15.0%
Các khoản phải thu	19,551	27.3%	135,397	50.5%	290,502	53.4%
Hàng tồn kho	20,287	28.3%	59,577	22.2%	86,931	16.0%
Tài sản ngắn hạn khác	1,158	1.6%	978	0.4%	2,121	0.4%
Tài sản dài hạn	28,148	39.3%	49,257	18.4%	81,067	14.9%
Tài sản cố định	27,820	38.8%	48,773	18.2%	73,781	13.6%
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	-	0.0%	-	0.0%	6,000	1.1%
Tài sản dài hạn khác	328	0.5%	337	0.1%	1,162	0.2%
Tổng tài sản	71,659	100.0%	267,951	100.0%	544,051	100.0%
Nợ phải trả	59,773	83.4%	180,864	67.5%	58,381	10.7%
Nợ ngắn hạn	46,441	64.8%	162,242	60.5%	58,346	10.7%
Nợ dài hạn	13,332	18.6%	18,621	6.9%	35	0.0%
Vốn chủ sở hữu	11,886	16.6%	87,087	32.5%	485,670	89.3%
Vốn chủ sở hữu	11,883	16.6%	84,975	31.7%	485,499	89.2%
Nguồn kinh phí và quỹ khác	3	0.0%	2,112	0.8%	170	0.0%
Tổng nguồn vốn	71,659	100.0%	267,951	100.0%	544,051	100.0%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (triệu VND)	2005	2006	30.09.07
Lưu chuyển tiền từ hoạt động SXKD	2,196	49,940	125,146
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư	(1,723)	(825)	(31,949)
Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính	(1,004)	(28,888)	(27,424)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(530)	20,227	65,773
Tiền tồn đầu kỳ	3,046	2,514	22,741
Ảnh hưởng của tỉ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	-	-	-
Tiền tồn cuối kỳ	2,514	22,741	81,429

Nguồn: Báo cáo Tài chính của Công ty và EPS Research

Nguồn: Báo cáo Tài chính của Công ty và EPS Research

Hình thành và phát triển

- Thành lập vào tháng 7/2003 với vốn điều lệ ban đầu là 6 tỷ đồng, do các cá nhân góp vốn.
- Từ năm 2003—2004, làm dịch vụ OEM, nhập khẩu cáp viễn thông từ Hàn Quốc và phân phối lại với thương hiệu Viet-Han Cable. Năm 2004, Công ty tăng vốn lên 11 tỷ đồng.
- Năm 2005, Công ty triển khai dự án xây dựng nhà máy cáp viễn thông đầu tiên trong khu vực miền trung Việt Nam. Đến tháng 9/2005, chính thức đưa nhà máy vào hoạt động.
- Năm 2006, Công ty tăng vốn lên 225 tỷ đồng, đồng thời thực hiện nhiều dự án lớn như xây dựng nhà máy sản xuất cáp quang, các sản phẩm từ cốt sợi thủy tinh và các dự án bất động sản ở Đà Nẵng.
- Tháng 4/2007, Công ty tăng vốn điều lệ lên 250 tỷ đồng, ký hợp đồng hợp tác chiến lược với Indochina Capital (Indochina Capital nắm giữ 15% cổ phần của Công ty).
- Tháng 10/2007, Vina Capital trở thành cổ đông chiến lược của Công ty.

Lĩnh vực sản xuất kinh doanh

- Sản xuất dây cáp đồng viễn thông các loại;
- Sản xuất cáp sợi quang viễn thông, điện lực;
- Sản xuất dây và cáp điện các loại;
- Sản xuất các sản phẩm nhựa công nghiệp, nhựa dân dụng, composit;
- Đầu tư xây dựng và quản lý khai thác khu công nghiệp, khu du lịch, trung tâm thương mại dịch vụ, căn hộ cao cấp và cao ốc văn phòng;
- Đầu tư, xây dựng và khai thác hạ tầng du lịch và dịch vụ;
- Đầu tư tài chính;
- Các lĩnh vực khác.

Cơ cấu cổ đông tại thời điểm 30/11/2007

- Cổ đông cá nhân chiếm 67% vốn cổ phần của Công ty, trong đó cổ đông đặc biệt (HĐQT, BKS, BGĐ...) chiếm 54% vốn cổ phần.
- Cổ phiếu của Công ty được khá nhiều tổ chức nắm giữ (chiếm 33% vốn cổ phần). Trong đó có 11 tổ chức nước ngoài và 7 tổ chức trong nước. Các cổ đông chiến lược của Công ty là Indochina Capital (chiếm 15% vốn), Vina Capital (chiếm 4% vốn).

Cổ đông	Số lượng cổ đông	Số lượng cổ phần	Giá trị	Tỷ lệ sở hữu (%)
Cổ đông trong nước	192	18,334,499	183,344,990,000	73.34%
Cá nhân	185	16,743,639	167,436,390,000	66.97%
Tổ chức	7	1,590,860	15,908,600,000	6.36%
Cổ đông nước ngoài	11	6,665,501	66,655,010,000	26.66%
Cá nhân			0	0.00%
Tổ chức	11	6,665,501	66,655,010,000	26.66%
Tổng cộng		25,000,000	250,000,000,000	100.00%

Danh sách cổ đông nắm giữ từ 5% vốn cổ đông trở lên

Tên cổ đông	Số lượng cổ phần	Giá trị	Tỷ lệ sở hữu (%)
Đinh Công Trạng	3,473,844	34,738,440,000	13.90%
Huỳnh Tấn Chung	3,069,383	30,693,830,000	12.28%
Lê Thị Kim Ánh	2,688,675	26,886,750,000	10.75%
Indochina Capital Vietnam Holdings Ltd	3,386,800	33,868,000,000	13.55%
Tổng cộng	12,618,702	126,187,020,000	50.47%

Vị thế của công ty

- Công ty là doanh nghiệp sản xuất cáp viễn thông hàng đầu trong cả nước. Tính đến nay, thị phần của Công ty đã chiếm khoảng 25% thị trường tiêu thụ cáp viễn thông trong nước.
- Sau khi đã nâng cấp công suất của các nhà máy trong năm 2007, VHG đã trở thành doanh nghiệp có khả năng sản xuất cáp viễn thông lớn nhất cả nước với sản lượng trên 3 triệu km đôi dây/năm.
- Công ty đi tiên phong trong việc nghiên cứu sản phẩm mới có trình độ công nghệ cao như cáp quang, dây và cáp điện CCA, các sản phẩm từ cốt sợi thủy tinh.
- Thương hiệu Việt-Hàn là một thương hiệu mạnh, liên tục được nhận các giải thưởng quan trọng như Sao Vàng Đất Việt, giải Thương Hiệu Việt,...

Năng lực sản xuất

- Công ty Việt-Hàn là một trong những nhà sản xuất cung cấp cáp đồng viễn thông hàng đầu Việt Nam từ năm 2003 đến nay. Công ty hiện có 5 nhà máy với khả năng sản xuất như sau:
 - Nhà máy cáp viễn thông Việt-Hàn, với 11 dây chuyền sản xuất cáp viễn thông. Diện tích 3.000 m², sản lượng 3 triệu km đôi dây/năm.
 - Nhà máy cáp quang, chuyên sản xuất các sản phẩm cáp phục vụ cho các công trình viễn thông và Internet, thay thế cho cáp đồng. Diện tích 10.000 m², có khả năng sản xuất 200.000 km đôi dây/năm. Doanh thu dự kiến trong năm 2008 vào khoảng 100 tỷ đồng.
 - Nhà máy nhựa Plastics. Diện tích 20.000 m², công suất bình quân năm là 16.000 tấn sản phẩm.
 - Nhà máy FRP (Fiber Reinforced Polymer) có diện tích 20.000 m², chuyên sản xuất các sản phẩm từ cốt sợi thủy tinh phục vụ cho các công trình cấp thoát nước, công nghệ hóa học, công nghiệp dầu mỏ, nhiệt điện, thủy điện... Năng lực sản xuất khoảng 85.000 sản phẩm/năm. Thị trường tiêu thụ chính là thị trường miền Trung. Sau 03 năm, Công ty có kế hoạch xuất khẩu sản phẩm sang thị trường các nước.
 - Nhà máy dây và cáp điện, chuyên sản xuất dây cáp nhôm bọc đồng (CCA) nhằm phục vụ cho nhu cầu phát triển điện lưới quốc gia. Diện tích 25.000 m², có thể sản xuất 2.000 tấn sản phẩm/năm. Doanh thu dự kiến trong năm 2008 là 100 tỷ đồng.
- Dây chuyền và công nghệ sản xuất được nhập từ các nước có nền công nghiệp phát triển như: dây chuyền cáp đồng được nhập từ Mỹ (tập đoàn Phelps Dodge, Nokie Meillerfer,...), dây chuyền sản xuất cáp quang áp dụng công nghệ Châu Âu (CECTH), dây chuyền sản xuất dây và cáp điện CCA áp dụng công nghệ của Đức.

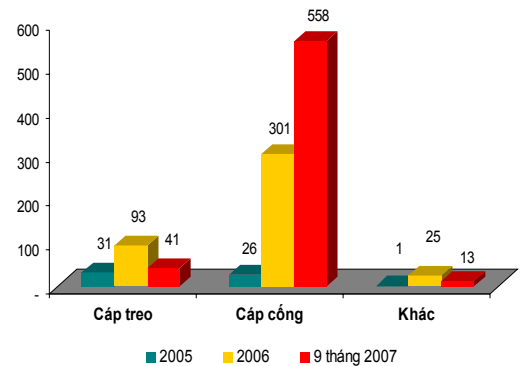
Nguyên vật liệu

- Dây đồng chiếm tỷ trọng chính trong nguyên vật liệu của Công ty với tỷ trọng 64,5%. Nhằm ổn định nguồn cung và giá nhập nguyên liệu, Công ty áp dụng chính sách hàng tồn kho linh động, đồng thời ký các hợp đồng có kỳ hạn với các nhà phân phối nguyên liệu có uy tín. Hiện nay, đối tác chính trong việc cung cấp dây đồng cho Công ty là CFT-Japan (cung cấp trên 70% số dây đồng cho Công ty).
- Các vật tư khác như dầu chống ẩm, dây treo, nhựa, băng nhôm... được nhập từ các nước có nguồn cung dồi dào như Mỹ, Thụy Điển, Malaysia, Trung Quốc,...

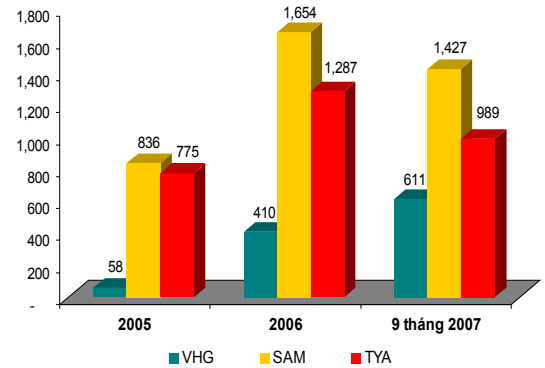
Sản phẩm chính và cơ cấu doanh thu

- Hai nhóm sản phẩm chính của Công ty là cáp treo và cáp công.
- Cáp công là sản phẩm chủ lực của công ty, với tăng trưởng doanh thu đột biến trong năm 2006 và 2007. Ước tính năm 2007, doanh thu từ sản phẩm cáp công tăng gấp 10 lần so với năm 2005, và doanh thu ước tính năm 2007 của nhóm sản phẩm này dự kiến tăng gấp đôi so với năm 2006.
- Ngược lại, doanh thu từ nhóm sản phẩm cáp treo không ổn định. Doanh thu trong năm 2006 của nhóm sản phẩm này tăng gấp 2.5 lần so với năm 2005, nhưng đến năm 2007, ước tính doanh thu chỉ bằng 50% của năm 2006. Nguyên nhân doanh thu giảm theo Công ty là do các đơn đặt hàng của VNPT bị hoãn đến năm 2008 vì VNPT đang trong quá trình thay đổi về cơ cấu hoạt động.
- Ngoài ra, nhóm sản phẩm ống nhựa thông tin, cáp quang, sản phẩm từ cốt sợi thủy tinh, dây và cáp điện CCA là những nhóm sản phẩm mới của công ty, nhưng hứa hẹn sẽ thu được nhiều lợi nhuận do đây là những sản phẩm công nghệ mới, có chất lượng cao trong khi ở Việt Nam chưa có nhiều công ty có đủ khả năng sản xuất.
- Trong năm 2008, doanh thu dự kiến của mỗi nhóm sản phẩm mới này sẽ đạt trên 100 tỷ đồng. Cùng với việc thực hiện tiếp các đơn đặt hàng với VNPT, Viettel,... Công ty sẽ bảo đảm được khả năng tăng trưởng doanh thu hàng năm của mình.
- Doanh thu của Công ty so với các công ty khác cùng ngành vẫn tương đối thấp do Công ty chỉ mới thành lập năm 2003, và bắt đầu đi vào sản xuất năm 2005. Tuy nhiên, xét về mức tăng trưởng doanh thu thì VHG là công ty có mức tăng trưởng cao nhất.

Cơ cấu doanh thu theo từng năm
(tỷ đồng)



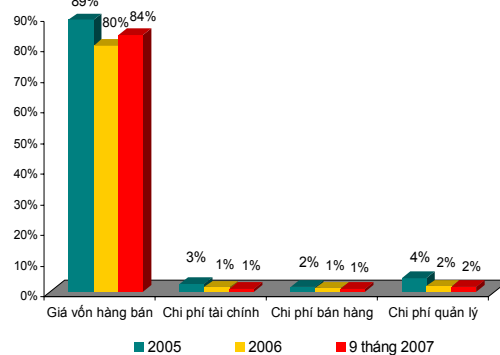
So sánh doanh thu của các công ty sản xuất cáp
(tỷ đồng)



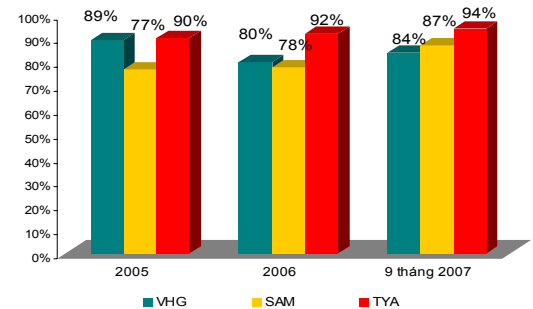
Cơ cấu chi phí

- Giá vốn bán hàng chiếm tỷ lệ lớn nhất trong cơ cấu chi phí của Công ty (trung bình trên 80% doanh thu). Giá vốn cao là do nguyên liệu chính để sản xuất dây cáp là đồng phải nhập từ nước ngoài với giá thành cao. Bên cạnh đó, giá vốn cũng chịu sự biến động do ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái và biến động của giá đồng thế giới.
- Để giảm bớt phụ thuộc vào nguyên liệu đồng nhập, Công ty đã góp vốn thành lập công ty cổ phần Nam Hội An hoạt động khai thác khoáng sản ở khu vực miền Trung.

Cơ cấu chi phí so với tổng doanh thu



So sánh tỷ lệ GVHB/Doanh thu các công ty sản xuất cáp



- Tuy tỷ lệ giá vốn bán hàng/doanh thu khá cao, nhưng so với các công ty khác cùng ngành, tỷ lệ này tương đối thấp. Tính đến 9 tháng năm 2007, VHG là công ty có tỷ lệ giá vốn hàng bán/doanh thu ở mức thấp nhất.
- Các chi phí khác của Công ty như chi phí tài chính, chi phí bán hàng và chi phí quản lý rất thấp, và đang có xu hướng giảm dần. Đặc biệt, trong năm 2007 Công ty đã thanh toán hết các khoản vay nợ.

Phân tích SWOT

Điểm mạnh

- Là công ty hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất cáp viễn thông, với thị phần khoảng 25% thị trường cáp viễn thông cả nước.
- Ký được hợp đồng dài hạn với các khách hàng lớn như VNPT, Viettel, Saigon Postel,... giúp bảo đảm doanh thu cho Công ty.
- Rủi ro về khả năng thanh toán và rủi ro vay nợ khá thấp. Trong năm 2007, Công ty đã thanh toán hết các khoản vay nợ. Bên cạnh đó, Công ty còn thiết lập được mối quan hệ tốt với ngân hàng BIDV trong việc hỗ trợ tín dụng cho các dự án đầu tư sau này.
- Đội ngũ lãnh đạo trẻ tuổi và có năng lực. Điều này tạo nên sự năng động cho Công ty. Bên cạnh đó, VHG còn được sự ủng hộ và hỗ trợ của chính quyền địa phương.
- Tốc độ tăng trưởng ấn tượng. Doanh thu và lợi nhuận năm 2006 tăng đột biến so với năm 2005. Dự kiến lợi nhuận trong năm 2007 sẽ tăng gấp 8 lần so với năm 2006.

Phân tích SWOT (tiếp theo)

Điểm yếu

- Là doanh nghiệp mới thành lập nên có thể gặp khó khăn khi mở rộng thị trường.
- Do khách hàng của Công ty chủ yếu là các bưu điện tỉnh trực thuộc VNPT nên doanh thu dễ bị ảnh hưởng bởi chính sách mua hàng của VNPT.
- Nguyên vật liệu chính là kim loại đồng phải nhập từ nước ngoài nên chi phí cao và không ổn định do giá đồng thế giới luôn biến động.

Cơ hội

- Sự tăng trưởng của ngành viễn thông và CNTT khá cao, khoảng 30%/năm. Việt Nam hiện đang có chỉ số tăng trưởng về CNTT nhanh nhất thế giới. Nhu cầu xây dựng hệ cơ sở hạ tầng phục vụ ngành viễn thông sẽ tăng nhanh.
- Nhu cầu sửa chữa, xây dựng điện trong nước theo kế hoạch của ngành điện Việt Nam trong 5 năm tới là rất lớn.
- Nhu cầu sử dụng các sản phẩm FRP nhằm phát triển hệ thống hạ tầng, cấp thoát nước, hệ thống dẫn dầu, hóa chất sẽ tăng với xu hướng cải thiện môi trường sống.

Thách thức

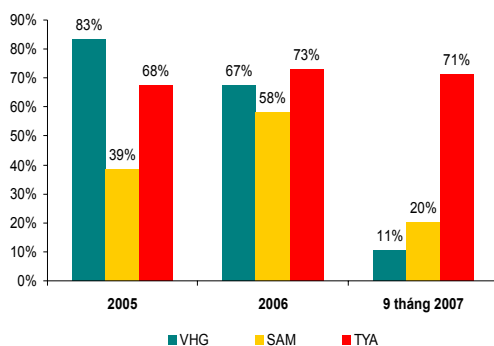
- Thị trường cáp đồng đang bị thu hẹp dần do nhu cầu sử dụng cáp đồng có xu hướng giảm.
- Cạnh tranh gay gắt từ các công ty sản xuất cáp đồng khác như Samco, Vina Deasung,... là những công ty có quy mô, có thương hiệu lớn.
- Lĩnh vực bất động sản sẽ gặp phải nhiều cạnh tranh do có nhiều doanh nghiệp đầu tư vào lĩnh vực này. Thị trường bất động sản miền Trung nhiều tiềm năng nhưng cũng nhiều rủi ro.

Phân tích các chỉ số tài chính

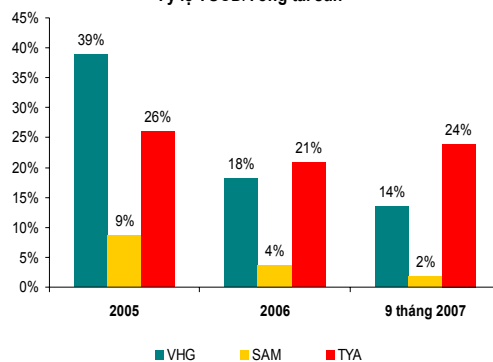
Các chỉ số về cơ cấu vốn

- Tỷ lệ tài sản cố định/tổng tài sản cao hơn công ty Sacom do hệ thống máy móc, thiết bị còn khá mới. Tỷ lệ khấu hao/nguyên giá tài sản cố định của VHG là khoảng 25%, trong khi của Sacom là 78%, của Taya là 37%. Việc đầu tư vào các nhà xưởng mới sẽ tăng sản lượng của Công ty, tuy nhiên cũng sẽ làm chi phí khấu hao ở mức cao.

Tỷ lệ nợ/vốn của các công ty cấp viễn thông



Tỷ lệ TSCĐ/Tổng tài sản

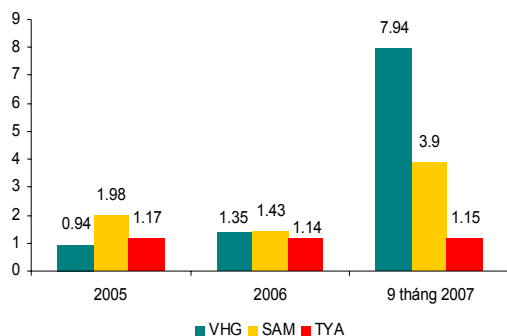


- Điểm nổi bật của Công ty là không còn các khoản vay ngân hàng tính đến tháng 9/2007. Điều này giúp tỷ lệ nợ/vốn của Công ty giảm đi rất nhiều, tránh được gánh nặng trả lãi vay. Tuy nhiên việc duy trì một tỷ lệ vốn vay hợp lý trong cơ cấu nguồn vốn là cần thiết vì công ty có thể nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh trong khi vẫn có thể duy trì được tình hình tài chính lành mạnh

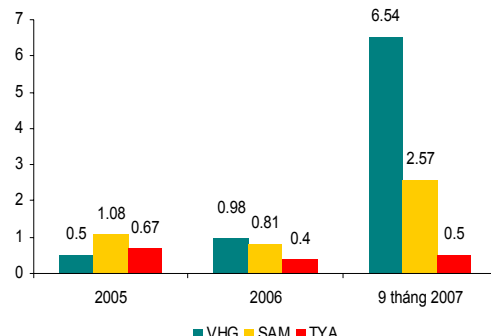
Các chỉ số về khả năng thanh toán

- Các hệ số thanh toán của Công ty được cải thiện qua từng năm, và đến tháng 9/2007, tỷ lệ này đang ở mức an toàn cao so với các công ty cùng ngành.

Hệ số thanh toán hiện thời các công ty sản xuất cáp



Hệ số thanh toán nhanh các công ty sản xuất cáp

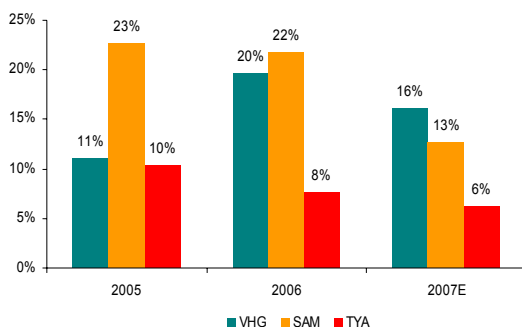


Phân tích các chỉ số tài chính (tiếp theo)

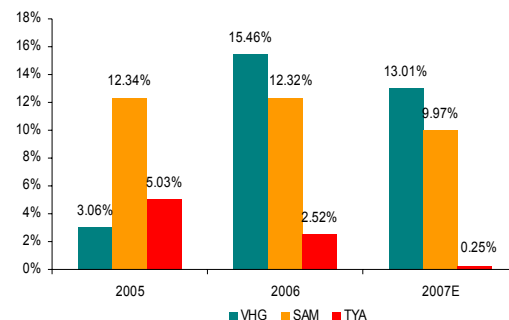
Các chỉ tiêu về khả năng sinh lợi

- Nhờ có giá vốn bán hàng thấp nên tỷ suất lợi nhuận khá cao, trên 15%/năm. Đến tháng 9/2007, tỷ suất lợi nhuận gộp của Công ty đã cao hơn công ty Sacom.

Chỉ số lợi nhuận gộp các công ty sản xuất cáp

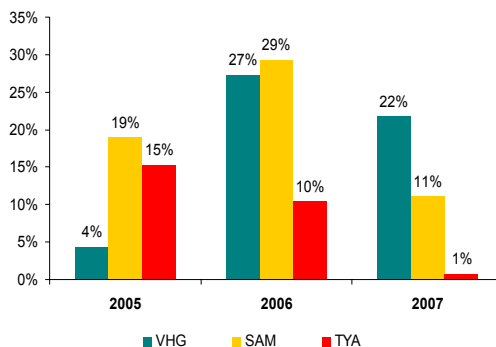


Chỉ số lợi nhuận ròng các công ty sản xuất cáp

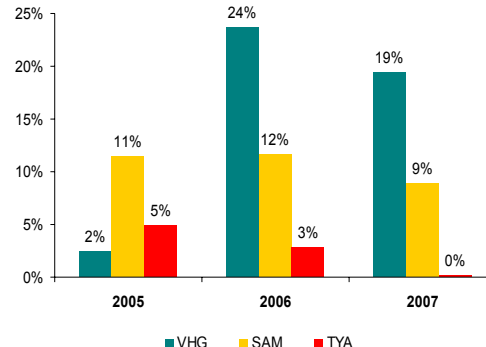


- Các chi phí khác như chi phí quản lý, bán hàng, đặc biệt là chi phí lãi vay của Công ty được giữ ở mức rất thấp dưới 2% giúp Công ty có được tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu cao hơn so với các công ty cùng ngành.

ROE của các công ty cáp viễn thông



ROA của các công ty cáp viễn thông



- Lợi nhuận tăng đột biến trong năm 2006 đã giúp cải thiện các chỉ số EPS, ROA và ROE của Công ty. Tuy nhiên, dự kiến lợi nhuận năm 2007 của Công ty sẽ không đạt kế hoạch do một số đơn đặt hàng với VNPT bị hoãn lại đến năm 2008. Mặc dù vậy, với chỉ số ROA ở mức 19% và ROE ở mức 22%, Công ty cũng cho thấy được hiệu quả hoạt động kinh doanh của mình.

Phân tích các chỉ số tài chính (tiếp theo)

Các chỉ số tăng trưởng

- Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận năm 2006 của Công ty là đột biến gấp hơn 60 và 30 lần so với năm 2005.
- Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong năm 2007 tuy có giảm so với năm trước nhưng vẫn đạt tỷ lệ cao so với ngành sản xuất cáp viễn thông nói chung.

Lưu chuyển tiền tệ

- Trong năm 2007, Công ty nhận được nguồn tiền khá dồi dào từ hoạt động sản xuất kinh doanh và hỗ trợ từ hai đối tác chiến lược là Indochina Capital và Vina Capital.
- Nguồn tiền thu được Công ty sử dụng để xây dựng các nhà máy, dây chuyền sản xuất mới như nhà máy cáp quang, nhựa composite, đồng thời góp vốn thành lập công ty chuyên về bất động sản và khai thác khoáng sản.

Các chỉ tiêu kế hoạch

Chỉ tiêu	2007		2008		2009	
	Giá trị (triệu đồng)	% thay đổi so với 2006	Giá trị (triệu đồng)	% thay đổi so với 2007	Giá trị (triệu đồng)	% thay đổi so với 2008
Vốn cổ đông	450,000	800.00%	800,000	77.78%	1,200,000	50.00%
Doanh thu thuần	885,200	1204.39%	1,600,000	80.75%	3,000,000	87.50%
LNST	150,200	688.75%	352,700	134.82%	712,600	102.04%
Tỷ suất LNST/doanh thu thuần	16.97%	-39.52%	22.04%	29.88%	23.75%	7.76%
Tỷ suất LNST/vốn cổ đông	33.38%	-12.36%	44.09%	32.09%	59.38%	34.68%
Cổ tức/vốn cổ đông	30.00%	-	30.00%	-	30.00%	-

Nguồn: Báo cáo bạch của Công ty

- Bên cạnh đó, Công ty đã chủ động trả hết các khoản vay ngân hàng để giảm gánh nặng tài chính cho mình.
- Công ty sẽ không tăng vốn cho đến hết năm 2008 vì nguồn vốn hiện đã đủ cho các dự án đầu tư của Công ty. Dự kiến đến hết năm 2007, doanh thu tăng trưởng 107%, và trong năm 2008 là 41%. Lợi nhuận sau thuế năm 2007 dự kiến tăng 57% so với năm 2006, và đến năm 2008 sẽ đạt mức tăng trưởng 30% so với năm 2007.
- Do tăng vốn đột biến trong năm 2007, nên tỷ lệ LNST/vốn điều lệ có giảm so với năm 2006, nhưng vẫn đạt mức 40% so với vốn điều lệ. Năm 2008, Công ty phấn đấu đạt tỷ lệ LNST/vốn điều lệ là 52%. Tỷ lệ này khá cao so với các công ty cùng ngành đang niêm yết trên HOSE
- Từ năm 2008 đến 2014, Công ty được giảm 50% thuế thu nhập doanh nghiệp của mức thuế 20%. Điều này tạo thuận lợi cho Công ty trong việc tăng lợi nhuận.

Các dự án đầu tư

Các dự án mở rộng sản xuất

- Chiến lược của Công ty là lấy sản xuất làm “cốt lõi” dựa trên định hướng của ngành cáp viễn thông. Do đó, mục tiêu mở rộng sản xuất và nghiên cứu các sản phẩm mới luôn được ưu tiên.
- Cuối năm 2007, Công ty đã xây dựng xong nhà máy cáp quang, nhà máy FRP và lắp nhập một nhà máy Nhựa composite. Tổng vốn đầu tư cho các nhà máy là trên 12 triệu USD.
- Ngoài ra, để bảo đảm nguồn điện phục vụ sản xuất, Công ty xúc tiến đầu tư xây dựng các nhà máy điện như nhà máy điện phong với tổng công suất 250 kwh, nhà máy điện chạy bằng gas và nhà máy thủy điện.

Các dự án kinh doanh cơ sở hạ tầng, bất động sản

- Dự án phát triển du lịch thành phố Nam Hội An, hợp tác với công ty cổ phần Nam Hội An và công ty Sama Dubai. Diện tích quy hoạch trên 10.000 ha, chạy dọc hơn 60 km bờ biển. Vốn góp của Công ty trong năm 2008 sẽ là 200 tỷ đồng.
- Dự án trung tâm thương mại, dịch vụ và văn phòng tại Tp. Hà Nội. Tòa nhà nằm trên khu đất có diện tích hơn 1.700 m². Dự án sẽ được khởi công vào quý 2/2008, và đưa vào khai thác năm 2011.
- Dự án trung tâm thương mại, dịch vụ và văn phòng Lotus Plaza tại tp. Đà Nẵng, liên doanh với công ty Phồn Vinh. Diện tích khu đất xây dựng trên 3.000 m², tổng diện tích sàn 80.000 m², gồm 33 tầng và 3 tầng hầm. Vốn đầu tư: 35 triệu USD. Dự án sẽ được khởi công tháng 2/2008 và đưa vào khai thác năm 2010.



Dự án trung tâm văn phòng Tp. Hà Nội



Dự án Lotus Plaza

Các dự án đầu tư (tiếp theo)

- Dự án khu công nghiệp và dịch vụ tỉnh Quảng Nam, liên doanh với công ty Phồn Vinh. Tổng diện tích khu công nghiệp là 250 ha, trong đó 100 ha dùng để xây dựng khu công nghệ cao. Vốn đầu tư: 20 triệu USD. Dự án sẽ được hoàn thành và khai thác từ năm 2009.



Dự án khu công nghiệp tỉnh Quảng Nam

- Dự án khu du lịch và nghỉ dưỡng cao cấp, hợp tác với công ty cổ phần Nam Hội An. Tổng diện tích hơn 3.500 ha tại tỉnh Quảng Nam. Vốn đầu tư: 300 triệu USD. Dự án sẽ được khởi công năm 2008, và đưa vào khai thác cuối năm 2015.



Dự án khu du lịch, nghỉ dưỡng ở Hội An

- Dự án khu đô thị mới Sơn Đông, Hà Tây. Tổng diện tích trên 150 ha, nằm gần Tp. Hà Nội. Vốn đầu tư: 800 triệu USD. Dự án sẽ khởi công năm 2008.



Dự án khu đô thị mới Sơn Đông-Hà Tây

Các thông tin trong tài liệu này được cung cấp cho mục đích tham khảo. Các thông tin này được tin là đáng tin cậy và được căn cứ từ các nguồn cung cấp được tin là đáng tin cậy. Do việc tiếp cận các nguồn thông tin bị hạn chế và các sơ suất có thể có vì yếu tố con người, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác và/hoặc tính đầy đủ của các thông tin. Chúng tôi không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất đầu tư có thể phát sinh do việc sử dụng một phần hay toàn bộ thông tin trong tài liệu này. Để có thêm thông tin về dịch vụ của chúng tôi, xin vui lòng liên hệ điện thoại (84-8) 838 6068, với các liên lạc: **Dịch vụ chứng khoán:** Nguyễn Ngọc Thúc (1112); **Tư vấn tài chính doanh nghiệp:** Nguyễn Hồng Trang (1666); **Phản tích tài chính:** Đinh Như Đức Thiện (1555); **Quản lý Đầu tư:** Lê Thanh Trí (1991).