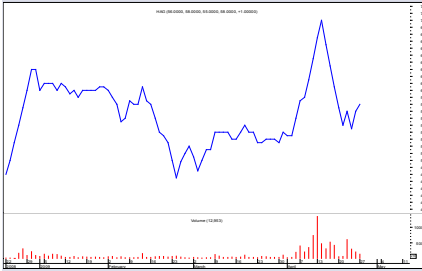


## Biểu đồ 1A - Biểu đồ giá



## Bảng 1B: Thông tin cổ phiếu

## Thông tin cổ phiếu 27/04/2009

Giá CP (VND)	58,000
Số lượng niêm yết hiện tại	179,814,501
Số lượng CP đang lưu hành	177,022,366
Giá cao nhất trong 52 tuần	70,000
Giá thấp nhất trong 52 tuần	47,500
Thay đổi giá trong 3 tháng	20.83%
Thay đổi giá trong 6 tháng	na
Thay đổi giá trong 12 tháng	na
Khối lượng giao dịch (cp)	129,530
Giá trị giao dịch (VND)	7,441
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	10,267,297
Số lượng được phép sở hữu	88,109,105
Số lượng còn được phép mua	56,875,267
% sở hữu nước ngoài	17.37%
% 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	6,334,821	8,871,560
Nguồn vốn CSH	3,389,054	3,728,928
Doanh thu	1,588,031	1,880,744
Lợi nhuận trước thuế	869,714	1,006,159
Lợi nhuận sau thuế	599,784	700,305

Nguồn: Công ty, HSC

## Bảng 1D - Các chỉ số cơ bản

Chỉ số	2007	2008
<b>Khả năng thanh khoản</b>		
- Hệ số thanh toán hiện thời	2.26	1.78
- Hệ số thanh toán nhanh	1.49	1.05
<b>Khả năng sinh lời</b>		
- LN biên gộp	37.59%	47.33%
- LN biên sau thuế	37.77%	37.24%
- ROE	35.26%	19.59%
- ROA	18.94%	9.21%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>		
- Vòng quay khoản phải thu	4.10	1.75
- Vòng quay hàng tồn kho	1.45	0.61
- Vòng quay tổng tài sản	0.50	0.25
- Vòng quay vốn CSH	0.23	0.13

Nguồn: Công ty, HSC

Nhóm phân tích Ngành bất động sản  
(84 8) 3 823 3299

## Đại hội cổ đông

## Bảng 1 - Thông tin tài chính cơ bản

(Triệu đồng)	Năm 2007	Năm 2008	% tăng trưởng	Năm 2008 (kế hoạch cty)	% hoàn thành	Năm 2009 (kế hoạch cty)	% tăng trưởng	Năm 2009 (HSC dự báo)
Doanh thu thuần	1,588,031	1,880,744	18.4%	2,400,000	78%	3,129,000	66.4%	3,161,662
Lợi nhuận gộp	596,945	890,113	49.1%			1,486,275	67.0%	
Lợi nhuận trước thuế	869,714	1,006,158	15.7%	1,000,000	101%	1,150,000	14.3%	1,015,550
EBIT	919,515	1,094,659	19.0%					
EBITDA	959,262	1,135,045	18.3%					
Lợi nhuận sau thuế	622,344	765,343	23.0%	720,000	106%	862,500	12.7%	761,663
Tỷ suất lợi nhuận gộp	37.6%	47.3%				47.5%		
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	54.8%	53.5%				36.8%		32.1%
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	39.2%	40.7%				27.6%		24.1%
Số lượng cổ phiếu lưu hành bình quân	72,951,830	179,814,501				179,814,501		179,814,501
EPS (VND)	8,222	3,895				4,389		3,876
Giá cổ phiếu		58,000				58,000		58,000
P/E	7.1	14.89				13.2		15.0
BVPS (VND)	27,658	20,115						
P/B	2.1	2.88						
DPS (VND)		1,500						
Tỷ lệ cổ tức (%)		3%						

Nguồn - HAG, HSC

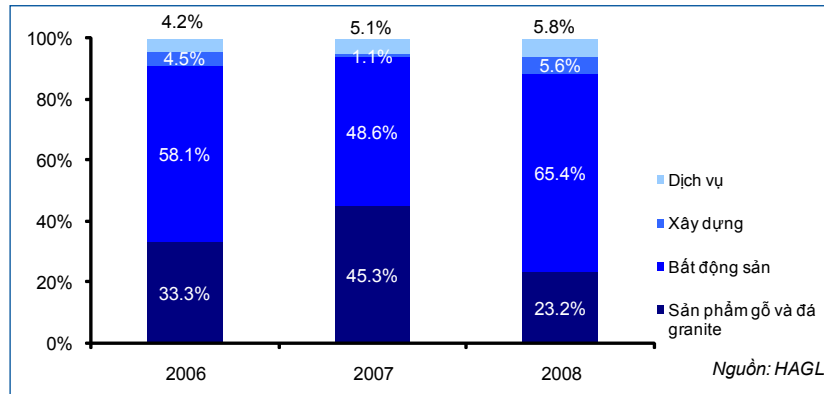
**Kết luận đầu tư:** HAGL đã có một kết quả khá tốt trong năm qua nhờ doanh thu từ một số dự án bất động sản đã bán trong năm 2007. Nhờ việc giảm giá bán, HAGL đã thành công trong việc bán 2 dự án Phú Hoàng Anh và Hoàng Anh River View trong quý 1 vừa qua và hai dự án này hứa hẹn mang lại nguồn thu đáng kể cho HAGL trong năm nay. Với một quỹ đất lớn được mua ở mức giá rất rẻ cách đây vài năm và lợi thế từ việc tự cung cấp sản phẩm gỗ và đá cho các công trình của mình, chi phí đầu tư cho các dự án của HAGL thấp hơn 30% so với các công ty trong ngành. Công ty đã đa dạng hóa hoạt động kinh doanh của mình sang các lĩnh vực như cao su, thủy điện và khai thác khoáng sản tuy nhiên các lĩnh vực này chưa thể mang lại nguồn thu cho công ty đến năm 2012. Mỗi quan tâm của chúng tôi đối với HAGL đó là tỷ lệ nợ cao và cơ cấu công ty phức tạp. Ở mức giá hiện tại 58,000 đồng, cổ phiếu đang giao dịch ở mức P/E dự báo là 15 lần dựa vào dự báo sơ bộ của chúng tôi. Chỉ số P/B khá cao ở mức 2.9 lần vì vậy các nhà đầu tư nên xem xét một cách cẩn thận trước khi đầu tư.

HAGL đã tổ chức đại hội cổ đông năm 2009 trong tuần trước. Công ty có vốn điều lệ 1,798 tỷ đồng với số lượng cổ phiếu đang lưu hành là 179.8 triệu và ở mức giá hiện tại 58,000 đồng, vốn hóa thị trường của công ty lên tới 10,267,297 triệu đồng. Theo dự báo sơ bộ của chúng tôi cho năm 2009 thì chỉ số EPS dự kiến ở mức 3,876 đồng và P/E dự báo ở mức 15 lần. Chỉ số P/B năm 2008 ở mức 2.88 lần.

Tại đại hội cổ đông, công ty đã thông báo vài con số kết quả kinh doanh quý 1 với lợi nhuận trước thuế đạt 350 tỷ đồng (giảm 55% so với cùng kỳ năm ngoái), đạt 30% kế hoạch năm. Tuy nhiên do việc hợp nhất báo cáo tài chính khá phức tạp nên công ty vẫn chưa công bố kết quả doanh thu. Trong năm 2009, công ty đặt ra kế hoạch doanh thu đạt 3,129 tỷ đồng, tăng 66% so với năm trước và lợi nhuận trước thuế đạt 1,150 tỷ đồng, tăng 14% so với năm 2008. Chúng tôi cho rằng HAGL có thể vượt trên kế hoạch doanh thu một chút căn cứ vào nguồn tiền đáng kể được mong đợi thu về từ các dự án hiện tại. HSC ước tính sơ bộ doanh thu năm 2009 của công ty đạt 3,162 tỷ đồng, tăng 68% so với năm 2008. Tuy nhiên chúng tôi quan tâm hơn về kế hoạch lợi nhuận của công ty.

Chúng tôi giả thiết rằng chi phí tài chính sẽ tăng lên khi HAGL vay thêm tiền từ ngân hàng để tài trợ cho các dự án hiện tại của họ trong khi tỷ suất lợi nhuận gộp giảm là do việc cắt giảm giá bán căn hộ trong thời gian gần đây. Do đó chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế năm 2009 của công ty ở mức 1,016 tỷ đồng, tăng 0.9% so với năm ngoái, thấp hơn một chút so với kế hoạch của công ty.

Biểu đồ 1 - Cơ cấu doanh thu



HAGL đã công bố kết quả kinh doanh khá tốt trong năm 2008 với doanh thu thuần đạt 1,180 tỷ đồng, tăng 18.4% so với năm 2007 và hoàn thành 78% kế hoạch năm trong khi lợi nhuận thuần đạt 765 tỷ đồng, tăng 23% so với năm 2007, vượt kế hoạch 6%. Doanh thu năm 2008 chủ yếu đến từ lĩnh vực bất động sản với mức tăng trưởng doanh thu đạt 60%. Tuy nhiên chúng tôi nhận thấy doanh thu từ hoạt động kinh doanh truyền thống là sản xuất gỗ và đá granite đã sụt giảm mạnh 39% do tình hình thị trường ảm đạm trong 6 tháng cuối năm ngoái.

Cơ cấu doanh thu của HAGL đã có sự thay đổi đáng kể, tỷ trọng của sản phẩm gỗ và đá granite đã giảm từ 45.3% xuống còn 23.3% trong khi tỷ trọng của ngành bất động sản tăng từ 48.6% lên 65.4%. Trong khi đó, tỷ suất lợi nhuận gộp của ngành sản xuất truyền thống giảm từ 30% năm 2007 xuống còn 20% trong năm 2008 đồng thời tỷ suất lợi nhuận gộp của ngành bất động sản tăng lên 61% so với 48% trong năm 2007. Và kết quả là tỷ suất lợi nhuận gộp của toàn công ty tăng từ 37.6% lên 47.3% trong năm 2008.

**Sản xuất và phân phối đồ gỗ và đá:** Doanh thu từ hoạt động kinh doanh này đóng góp 435.5 tỷ đồng trong tổng doanh thu năm 2008 trong đó 73% từ doanh thu xuất khẩu. Hiện tại HAGL có 4 nhà máy gỗ ở Việt Nam với tổng công suất đạt 2,150 container mỗi năm. Công ty cũng đang xây dựng một nhà máy gỗ ở Lào. HAGL hy vọng sẽ gia công 300,000 m<sup>3</sup> gỗ nhận được từ Lào trong vòng 3 năm sau khi tài trợ không hoàn lại 4 triệu USD và cho chính phủ Lào vay 15 triệu USD không tính lãi suất để xây dựng dự án Làng Seagames trong năm 2008. Tuy nhiên, chiến lược dài hạn của HAGL là không mở rộng hơn nữa hoạt động kinh doanh này. Trong năm 2009, công ty dự kiến doanh thu và lợi nhuận gộp đạt được từ hoạt động kinh doanh này lần lượt là 453 tỷ đồng (tăng 4% so với năm ngoái) và 127 tỷ đồng (tăng 45%). Trong điều kiện thị trường thế giới hiện tại, chúng tôi cho rằng doanh thu và lợi nhuận từ hoạt động này sẽ tương đương với năm ngoái. Chúng tôi ước tính sơ bộ rằng doanh thu từ hoạt động này trong năm nay sẽ đạt 424 tỷ đồng (giảm 2.6%) và lợi nhuận gộp đạt 106 tỷ đồng (tăng 21%). Kết quả này được tính toán căn cứ vào giả thiết là tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ đạt 25% so với 20% năm 2008 là nhờ nguồn gỗ nguyên liệu 300,000 m<sup>3</sup> mà HAGL hy vọng sẽ nhận được từ Lào bắt đầu từ năm nay.

**Bất động sản:** Là nguồn doanh thu chính trong năm 2008 với doanh thu ghi nhận từ 3 dự án Trần Xuân Soạn, New Saigon và Phú Hoàng Anh. Đối với dự án Trần Xuân Soạn, công ty đã chuyển giao cho khách hàng và ghi nhận phần còn lại 197 tỷ đồng vào doanh thu năm 2008. Toàn bộ 1,104 căn hộ của dự án New Saigon cũng đã được bán hết với mức giá trung bình là 20 triệu đồng/m<sup>2</sup> và một phần doanh thu 806 tỷ đồng đã được ghi nhận trong năm ngoái. Phần còn lại 847 tỷ đồng sẽ được ghi nhận trong năm 2009 này. Đối với dự án Phú Hoàng Anh, tại thời điểm cuối năm ngoái, công ty đã bán được 36% số căn hộ và ghi nhận 163 tỷ đồng doanh thu trong năm 2008.

Chúng tôi muốn lưu ý một điều là HAGL là một trong rất ít công ty bất động sản được kiểm toán cho phép hạch toán doanh thu và lợi nhuận từ các dự án bất động sản trước khi những dự án đó hoàn thành và chuyển giao cho khách hàng. Do đó, HAGL có thể ghi nhận doanh thu và lợi nhuận theo tiến độ thu tiền chứ không phải đợi đến khi dự án hoàn thành và bàn giao cho khách hàng.

Trong năm 2009, chúng tôi cho rằng HAGL có thể ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ 3 dự án New Saigon, Phú Hoàng Anh và Hoàng Anh River View. Gần đây, HAGL đã giảm giá bán căn hộ tới 34% ở dự án Phú Hoàng Anh và 46% ở dự án Hoàng Anh River View. Giá căn hộ ở dự án Phú Hoàng Anh đã giảm từ 1,900 USD/m<sup>2</sup> xuống còn 1,250 USD/m<sup>2</sup> trong khi giá bán trung bình của Hoàng Anh River View giảm từ 2,500 USD/m<sup>2</sup> xuống còn 1,350 USD/m<sup>2</sup>. Cho tới thời điểm hiện tại, công ty đã bán được 50% dự án Phú Hoàng Anh và 65% dự án Hoàng Anh River View. Những dự án này sẽ đóng góp vào doanh thu năm 2009. Chúng tôi cho rằng công ty không có sự lựa chọn nào khác ngoài việc giảm giá để bán sản phẩm và đạt kế hoạch doanh thu trong năm nay. Mặc dù mức giá giảm tới 40% nhưng tỷ suất lợi nhuận gộp ở những dự án này vẫn ở mức 50% là nhờ chi phí đầu tư trung bình (bao gồm cả chi phí đất) cho những dự án căn hộ từ trung đến cao cấp của HAGL chỉ ở mức 450 – 700 USD/m<sup>2</sup>, thấp hơn 30% so với các công ty trong ngành do công ty có một quỹ đất rẻ.

HAGL dự kiến sẽ hoàn thành dự án New Saigon và hạch toán phần doanh thu còn lại 847 tỷ đồng và phần lợi nhuận 366.5 tỷ đồng trong năm nay. Đối với dự án Phú Hoàng Anh (giai đoạn 1), ở mức giá bán 1,250 USD/m<sup>2</sup>, chúng tôi ước tính rằng tổng doanh thu sẽ ở mức 2,406 tỷ đồng trong đó 522.7 tỷ đồng doanh thu và 277.1 tỷ đồng lợi nhuận sẽ được ghi nhận trong năm nay. Tổng doanh thu từ dự án Hoàng Anh River View ước đạt 2,344 tỷ đồng và 820.3 tỷ đồng sẽ được hạch toán vào doanh thu năm 2009. Do đó chúng tôi ước tính tổng doanh thu và lợi nhuận từ lĩnh vực bất động sản sẽ lần lượt là 2,190 tỷ đồng và 1,034.6 tỷ đồng. Với việc HAGL và khách hàng đã ký hợp đồng và khách hàng đã trả hơn 30% giá trị căn hộ, chúng tôi cho rằng công ty sẽ đạt được mức kế hoạch này.

Ngoài những dự án trên, HAGL cũng có kế hoạch khởi công 3 dự án mới là khu căn hộ Hoàng Anh – An Tiến, khu căn hộ Hoàng Anh Incomex và một cao ốc văn phòng ở cầu Kênh Tẻ. Các dự án này đều ở quận 7. Với quỹ đất lớn 480,180 m<sup>2</sup> được mua ở những mức giá rất thấp, mục tiêu của HAGL là hoàn thành 2.5 triệu m<sup>2</sup> sàn căn hộ và văn phòng cho thuê vào năm 2012.

**Cao su:** Hoạt động kinh doanh này vẫn đang trong giai đoạn đầu tư ban đầu và sẽ chưa phát sinh doanh thu cho đến năm 2013. Công ty có một quỹ đất 31,000 ha sẽ được phát triển để trồng cao su trong đó có 20,000 ha tại Lào và hơn 10,000 ha tại các tỉnh Tây Nguyên với tổng vốn đầu tư 3,500 tỷ đồng. 7,000 ha rừng cao su đầu tiên đã được trồng trong 2 năm 2007-2008 và trong năm nay, công ty đặt ra kế hoạch trồng thêm 6,000 – 7,000 ha.

**Thủy điện:** Trong năm 2008, công ty đã khởi công 2 dự án thủy điện Daksrong 2 và Daksrong 2A ở tỉnh Gia Lai với công suất 42MW. Tổng vốn đầu tư cho 2 dự án này là 720 tỷ đồng và hai dự án này dự kiến sẽ phát điện từ năm 2010. Trong năm nay, HAGL hy vọng sẽ khởi công dự án Bá Thước 2 ở Thanh Hóa với tổng công suất đạt 80MW và dự án Daksrong 3 ở Gia Lai với công suất 32MW. 70% nguồn vốn đầu tư cho các dự án này dự kiến sẽ đến từ nguồn vốn vay ngân hàng vì vậy chúng tôi cho rằng phải một thời gian dài nữa để hoạt động kinh doanh này có thể mang lại lợi nhuận cho công ty bởi vì nguồn doanh thu trong giai đoạn đầu phải dùng để trả lãi vay.

**Khai thác khoáng sản:** Một nhà máy luyện gang ở Gia Lai đã được hoàn thành trong năm 2008 với tổng vốn đầu tư 100 tỷ đồng và cho công suất 70,000 tấn mỗi năm. HAGL cũng đang xây dựng một nhà máy khác với công suất 500,000 tấn mỗi năm. Trong năm 2009, công ty hy vọng sẽ nhận được giấy phép để khai thác các mỏ quặng sắt ở Gia Lai và Lào với tổng trữ lượng khoảng 20 triệu tấn. Hoạt động này dự kiến sẽ phát sinh doanh thu từ năm nay nhưng chúng tôi cho rằng những đóng góp ban đầu không đáng kể.

Trong năm 2008, doanh thu từ hoạt động tài chính khá cao ở mức 438.6 tỷ đồng, tăng 7% so với năm 2007 là do khoản thu thanh lý đầu tư 400 tỷ đồng do HAGL đã bán 40% cổ phần trong công ty cổ phần Giai Việt. Chi phí tài chính ở mức 95.8 tỷ đồng, tăng 82% so với năm 2007 là do khoản lãi vay tăng 78% từ 49.8 tỷ đồng năm 2007 lên 88.5 tỷ đồng năm 2008. HAGL cũng có khoản đầu tư dài hạn vào cổ phiếu nhưng không đáng kể với số vốn đầu tư là 11 tỷ đồng.

Khoản đầu tư dài hạn tính đến ngày 31/12/2008 lên tới 2,091 tỷ đồng trong đó 199 tỷ đồng đầu tư vào các công ty liên doanh liên kết và 1,881 tỷ đồng đầu tư vào các dự án, chủ yếu là tiền mua đất. Ngoài ra HAGL hiện tại có 23 công ty con hoạt động ở các lĩnh vực như bất động sản, thủy điện, cao su và khai thác khoáng sản. Với cấu trúc công ty khá phức tạp, chúng tôi cho rằng sẽ gây ra một số vấn đề. Những công ty con này chỉ vừa mới được thành lập trong thời gian gần đây và vẫn ở trong giai đoạn đầu tư ban đầu. Đây là nguyên nhân chính khiến cho chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 150% từ 50 tỷ đồng lên 125 tỷ đồng.

Chúng tôi lo lắng về tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu khá cao ở mức 1.25 lần do nhu cầu vốn lớn để đầu tư vào các dự án khá dài hạn và tham vọng của công ty. Tổng nợ tính đến ngày 31/12/2008 lên tới 4,672 tỷ đồng, tăng so với 2,700 tỷ đồng tại thời điểm cuối năm 2007. Tổng nợ vay ngân hàng là 3,141 tỷ đồng trong đó 1,203 tỷ đồng là nợ vay ngắn hạn, 938 tỷ đồng là nợ vay dài hạn và 1,000 tỷ đồng trái phiếu. Trong năm 2008, HAGL phát hành thành công 1,000 tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp để tài trợ cho các dự án về bất động sản, nhà máy thủy điện và cao su. Hiện tại, công ty có một hạn mức tín dụng lên tới 7,100 tỷ đồng từ BIDV (5,600 tỷ đồng), Vietcombank (1,000 tỷ đồng) và SCB (500 tỷ đồng) và nguồn vốn này dự kiến sẽ được giải ngân từ năm nay.

Bảng 2 -

	Diện tích sàn căn hộ (m <sup>2</sup> )	Diện tích sàn thương mại (m <sup>2</sup> )	Diện tích sàn VP cho thuê (m <sup>2</sup> )	Tổng cộng
Đã hoàn thành	123,131	2,140	9,125	134,396
Đang thi công	446,565	9,159	-	455,724
Khởi công 2009	245,679	31,244	114,760	391,683
Chưa khởi công	1,037,096	184,068	172,800	1,393,964
<b>Tổng</b>	<b>1,852,471</b>	<b>226,611</b>	<b>296,685</b>	<b>2,375,767</b>

Công ty có một lượng tiền mặt khá lớn ở mức 531 tỷ đồng nhờ nguồn tiền nhận được từ phát hành trái phiếu do đó hệ số thanh toán nhanh khá tốt ở mức 1.05 lần. Về mặt nguồn vốn, HAGL dự kiến sẽ cần khoảng 2,000 tỷ đồng để tài trợ cho các dự án trong năm nay. Gần đây, HAGL thông báo sẽ mua lại 3 triệu cổ phiếu quỹ trong vòng 90 ngày kể từ ngày 20/4/2009.



## Phụ lục: Hồ sơ công ty

### Công Bố Thông Tin Từ Công ty

#### HAG: Bổ sung phương thức giao dịch cổ phiếu quỹ

##### 1. Giới hạn về khối lượng mua:

- Khối lượng CPQ được mua hàng ngày: từ 90.000cp đến 300.000cp/ngày (tối thiểu 3% đến tối đa 10% khối lượng cổ phiếu đăng ký mua).

- Được phép mua vượt 10% khối lượng giao dịch cổ phiếu HAG trong ngày giao dịch liền trước.

2. Về phương thức giao dịch: giao dịch khớp lệnh và thỏa thuận

#### HAG: Đăng ký mua cổ phiếu quỹ

Số lượng cổ phiếu quỹ đang nắm giữ : 2.792.135 CP (1,55% VDL)

Số lượng cổ phiếu đăng ký mua lại làm CP ngân quỹ: 3.000.000 CP

Số lượng quỹ sở hữu sau khi giao dịch: 5.792.135 CP (3,22% VDL)

Mục đích giao dịch: mua lại làm cổ phiếu quỹ

Phương thức giao dịch: khớp lệnh

Thời gian thực hiện giao dịch: từ ngày 20/04/2009 đến ngày 20/07/2009

#### HAG: Bổ sung thông tin chia cổ tức năm 2008

Ngày giao dịch không hưởng quyền: 25/03/2009

Ngày đăng ký cuối cùng: 27/03/2009

Mục đích: Bổ sung thêm nội dung chia cổ tức năm 2008 bằng tiền mặt:

Tỷ lệ cổ tức: 15%/mệnh giá (1.500 đồng/cổ phiếu)

Ngày thanh toán cổ tức: 15/04/2009

Thủ tục và địa điểm chi trả cổ tức:

+ Các cổ đông đã lưu ký chứng khoán sẽ nhận cổ tức tại Công ty chứng khoán nơi mở tài khoản lưu ký chứng khoán.

+ Các cổ đông chưa lưu ký chứng khoán sẽ nhận cổ tức tại văn phòng Công ty CP Hoàng Anh Gia Lai. Địa chỉ QL14, Phường Chi Lăng, TP.Pleiku, tỉnh Gia Lai.

Trung tâm Lưu ký Chứng khoán – Chi nhánh TP. HCM sẽ tạm ngừng nhận lưu ký chứng khoán HAG vào những ngày 26, 27 & 30/03/2009.

Bảng 1 - Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

triệu đồng	2007	y/y%	2008	y/y%
Doanh thu	1,588,031	na	1,880,744	18.43%
Chi phí bán hàng	991,086	na	990,632	-0.05%
Lợi nhuận gộp	596,945	na	890,113	49.11%
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	356,788	na	342,822	-3.91%
Chi phí bán hàng & HĐKD	-	na	200,461	na
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	953,733	na	1,032,473	8.26%
Lợi nhuận khác	5,149	na	(26,314)	-611.03%
Lợi nhuận trước thuế	869,714	na	1,006,159	15.69%
Lợi nhuận sau thuế	622,344	na	765,343	22.98%
LNST của cổ đông công ty mẹ	599,784	na	700,305	16.76%

Nguồn - Công ty, HSC

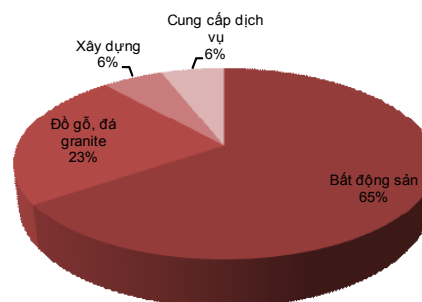
### Ngành nghề kinh doanh

- Xây dựng và kinh doanh căn hộ cao cấp
- Sản xuất và phân phối đồ gỗ
- Xây dựng và kinh doanh khách sạn và resort
- Trồng, chế biến các sản phẩm từ cây cao su
- Đầu tư, khai thác thủy điện
- Khai thác, chế biến khoáng sản

### Sản phẩm dịch vụ và thị trường

- Sản phẩm:** HAG chủ yếu hoạt động trong lĩnh vực bất động sản và sản xuất phân phối đồ gỗ, đá granite. Trong năm 2008, doanh thu từ kinh doanh bất động sản đạt 1,230.9 tỷ đồng, chiếm 65.4% tổng doanh thu, doanh thu từ hoạt động sản xuất và phân phối đồ gỗ, đá granite đạt 435.5 tỷ đồng (chiếm 23.2% tổng doanh thu), doanh thu từ hoạt động xây dựng đạt 106 tỷ đồng, chiếm 5.6% tổng doanh thu và doanh thu cung cấp dịch vụ đạt 108 tỷ đồng, chiếm 5.8% tổng doanh thu.

Biểu đồ 1- Cơ cấu doanh thu trong năm 2008



Nguồn - Công ty, HSC

### Chiến lược phát triển

- Củng cố 4 nhà máy chế biến gỗ và chế tác đá granite, đưa các nhà máy hoạt động hết công suất và mang lại lợi nhuận ổn định hàng năm. Đầu tư mở rộng hệ thống đồ gỗ trong cả nước để tăng thị phần với tốc độ phát triển bình quân 30%/năm
- Củng cố và khai thác hết công suất phòng của 4 khách sạn và resort hiện có
- Tập trung xây dựng hoàn chỉnh đến năm 2012 tất cả các dự án của HAGL với tổng diện tích sàn là 2,5 triệu m<sup>2</sup>. Công ty cũng có định hướng khởi công một số dự án căn hộ với mức giá hợp lý dành cho người có thu nhập trung bình
- Hoàn thành mục tiêu trồng 30.000 ha cao su đến năm 2012
- Khởi công xây dựng các dự án thủy điện với công suất khoảng 300 MW từ nay đến 2012
- Phấn đấu sở hữu các mỏ quặng sắt đạt trữ lượng 20-30 triệu tấn quặng tại Tây Nguyên và Lào

## Phân tích SWOT

SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Có một quỹ đất sạch lớn được mua với giá rẻ cách đây vài năm trước</li> <li>- Chi phí xây dựng thấp hơn khoảng 30% so với các công ty khác trong ngành bất động sản do có sẵn nguồn lực bên trong.</li> <li>- Có đội ngũ lãnh đạo năng động và thương hiệu nổi tiếng gắn liền với tên tuổi đội bóng lớn trong nước</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu ở mức khá cao 1.25 lần</li> <li>- Cơ cấu công ty phức tạp do có tới 23 công ty con</li> </ul>
Cơ hội	Thách thức
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nhu cầu về căn hộ và văn phòng cho thuê được dự báo vẫn còn rất lớn</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tình hình bất động sản đóng băng trong thời gian qua và có khả năng sẽ vẫn còn tiếp tục trong thời gian tới.</li> <li>- Ảnh hưởng của sự suy thoái kinh tế toàn cầu làm cho ngành sản xuất ô tô bị trì trệ đồng thời giá dầu giảm cũng ảnh hưởng tới giá cao su tự nhiên</li> </ul>

## Thông tin liên hệ

Tên đầy đủ:  
Tên tiếng Anh:  
Tên viết tắt:

Công ty Cổ phần Hoàng Anh Gia Lai  
Hoang Anh Gia Lai Joint Stock Company  
HAGL

Biểu tượng:



Trụ sở chính:  
Telephone:  
Fax:  
Web site:  
Vốn điều lệ ngày 31/12/2008:

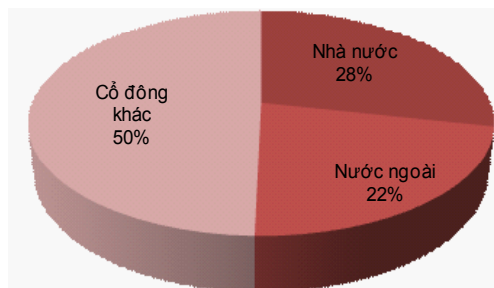
Quốc lộ 14, xã Chưhdrông, thành phố Pleiku, Gia Lai  
(84.59) 3 820 012  
(84.59) 3 820 555  
www.hagl.com.vn  
1,798,145,010,000 đồng

## Cơ cấu sở hữu

Bảng 2 - Cơ cấu sở hữu ngày 27/04/2009

Cổ đông	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	51,013,374	28.37%
Nước ngoài	39,559,190	22.00%
Cổ đông khác	89,241,937	49.63%

Nguồn - Công ty



Nguồn - Công ty

## Ban lãnh đạo

	Tên, chức vụ	Trình độ chuyên môn
<b>Hội đồng quản trị</b>	Đoàn Nguyên Đức - Chủ tịch HĐQT	
	Nguyễn Văn Sự - Thành viên HĐQT	Cử nhân kinh tế
	Đoàn Nguyên Thu - Thành viên HĐQT	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh
	Nguyễn Văn Minh - Thành viên HĐQT	Kỹ sư nông nghiệp
	Lê Hùng - Thành viên HĐQT	Đại học
	Võ Thị Huyền Lan - Thành viên HĐQT	Thạc sĩ kinh tế
<b>Ban Kiểm soát</b>	Trần Việt Anh - Thành viên HĐQT	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh
	Trần Văn Vui - Trưởng Ban Kiểm soát	Đại học Bách khoa
	Hồ Thị Kim Nga - Thành viên Ban Kiểm soát	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh
<b>Ban Giám đốc</b>	Nguyễn Văn Tấn - Thành viên Ban Kiểm soát	Kiểm toán viên
	Nguyễn Văn Sự - Tổng giám đốc	Cử nhân kinh tế
	Nguyễn Văn Minh - Phó tổng giám đốc	Kỹ sư nông nghiệp
	Đoàn Nguyên Thu - Phó tổng giám đốc	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh
	Trà Văn Hàn - Phó tổng giám đốc	Trung cấp kinh tế
	Lê Văn Rõ - Phó tổng giám đốc	
	Võ Trường Sơn - Phó tổng giám đốc	

## Các chỉ số tài chính

**Bảng 3 - Bảng cân đối kế toán**

Đơn vị: triệu đồng	31/12/07	31/12/08
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	4,011,681	4,524,793
Tiền & tương đương tiền	1,290,908	531,085
Đầu tư ngắn hạn	115,203	-
Các khoản phải thu	1,117,126	1,984,810
Hàng tồn kho	1,370,091	1,852,154
Tài sản ngắn hạn	118,353	156,743
<b>Tài sản dài hạn</b>	2,628,140	4,678,648
Các khoản phải thu dài hạn	1,800	-
Tài sản cố định	705,583	1,870,421
Bất động sản đầu tư	-	-
Đầu tư dài hạn	1,306,447	2,090,737
Tài sản dài hạn khác	309,310	385,609
Lợi thế thương mại	305,000	331,880
<b>Tổng tài sản</b>	6,639,821	9,203,441
<b>Nợ phải trả</b>	2,700,106	4,672,354
Nợ ngắn hạn	1,776,243	2,535,178
Nợ dài hạn	923,863	2,137,176
<b>Vốn CSH</b>	3,407,624	3,728,928
Vốn CSH	3,389,054	3,728,928
Nguồn vốn khách & quỹ	18,569	-
<b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b>	232,314	451,709
<b>Tổng nguồn vốn</b>	6,340,044	8,852,991

**Bảng 4 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ**

Đơn vị: triệu đồng	2007	2008
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	(1,526,417)	(539,275)
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(399,405)	(1,683,471)
Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính	3,084,505	1,460,269
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1,158,682	(762,477)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	132,797	1,290,908
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ		2,655
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1,291,480	531,085

**Bảng 5 - Tốc độ tăng trưởng (%)**

	2007	2008
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	na	18.43%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	na	15.69%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	na	22.98%

**Bảng 6 - Kế hoạch kinh doanh năm 2009**

	FY2009
Doanh thu (triệu đồng)	3,129,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	66%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	1,150,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	14%

**Bảng 7 - Định giá**

Ngày 27/04/2009		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành		177,022,366
Giá thị trường		58,000
Giá trị vốn hóa thị trường		10,267,297
	2007	2008
SLCP LH cuối năm	119,956,388	179,814,501
SLCP LH bình quân	72,951,830	179,814,501
EPS	8,222	3,895
P/E	7.1	14.89
EV/ EBITDA	1.74	4.10
Giá trị sổ sách 1 cp	27,658	20,115
P/B	2.10	2.88
Doanh thu/1 cp	13,238	10,459
Giá/ Doanh thu	4.38	5.55
Cổ tức 1 cp	1,600	1,500
Cổ tức/ Giá	2.76%	2.59%
Cổ tức/ LNST	32%	39%

**Bảng 8- Hiệu quả hoạt động**

	2007	2008
Vòng quay các khoản phải thu	4.10	1.75
Vòng quay hàng tồn kho	1.45	0.61
Vòng quay các khoản phải trả	3.24	1.83
Vòng quay tổng tài sản	0.50	0.25

**Bảng 9 - Khả năng thanh khoản**

	2007	2008
Hệ số thanh toán hiện hành	2.26	1.78
Hệ số thanh toán nhanh	1.49	1.05
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.79	0.21

**Bảng 10 - Khả năng sinh lời (%)**

	2007	2008
Lợi nhuận biên gộp	37.59%	47.33%
Lợi nhuận biên trước thuế	54.77%	53.50%
Lợi nhuận biên sau thuế	37.77%	37.24%
ROA	18.94%	9.21%
ROE	35.26%	19.59%

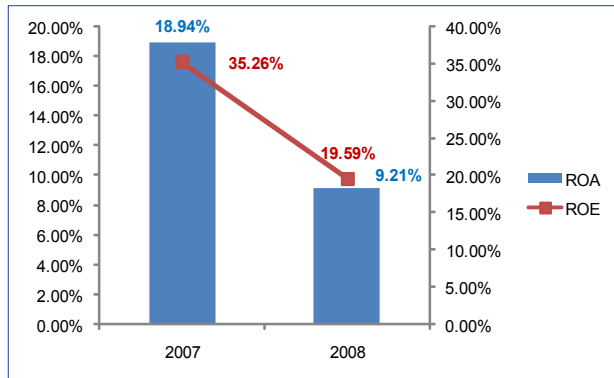
**Bảng 11- Phân tích Dupont**

	2007	2008
Lợi nhuận biên sau thuế	37.77%	37.24%
Vòng quay tổng tài sản	0.50	0.25
Tổng tài sản/vốn CSH	1.86	2.13
ROE	35.26%	19.59%

**Bảng 12- Cơ cấu vốn**

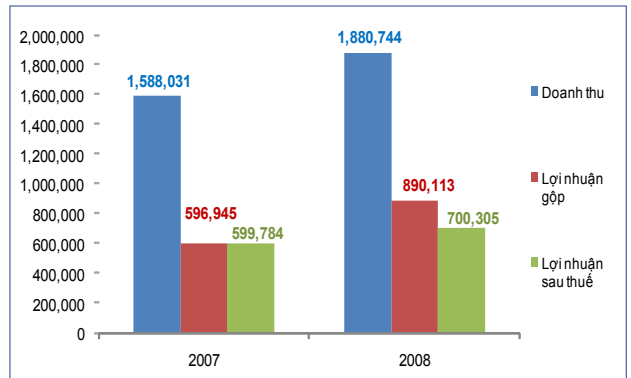
	2007	2008
Nợ/Vốn CSH	0.79	1.25
Nợ/Tổng tài sản	0.43	0.53

Biểu đồ 2 - ROA - ROE (%)



Nguồn - Công ty, HSC

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



Nguồn - Công ty, HSC

Bảng 13 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	30/09/07	31/12/07	30/03/08	30/06/08	30/09/08	31/12/08
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	na	na	na	na	na	4,524,793
Tiền & tương đương tiền	na	na	na	na	na	531,085
Đầu tư ngắn hạn	na	na	na	na	na	-
Các khoản phải thu	na	na	na	na	na	1,984,810
Hàng tồn kho	na	na	na	na	na	1,852,154
Tài sản ngắn hạn	na	na	na	na	na	156,743
<b>Tài sản dài hạn</b>	na	na	na	na	na	4,346,768
Các khoản phải thu dài hạn	na	na	na	na	na	-
Tài sản cố định	na	na	na	na	na	1,870,421
Bất động sản đầu tư	na	na	na	na	na	-
Đầu tư dài hạn	na	na	na	na	na	2,090,737
Tài sản dài hạn khác	na	na	na	na	na	385,609
Lợi thế thương mại	na	na	na	na	na	-
<b>Tổng tài sản</b>	na	na	na	na	na	8,871,560
<b>Nợ phải trả</b>	na	na	na	na	na	4,672,354
Nợ ngắn hạn	na	na	na	na	na	2,535,178
Nợ dài hạn	na	na	na	na	na	2,137,176
<b>Vốn CSH</b>	na	na	na	na	na	3,747,497
Vốn CSH	na	na	na	na	na	3,728,928
Nguồn vốn khách & quỹ	na	na	na	na	na	18,569
<b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b>	na	na	na	na	na	451,709
<b>Tổng nguồn vốn</b>	na	na	na	na	na	8,871,560

Bảng 14 - Kết quả hoạt động kinh doanh quý

Đơn vị: triệu đồng	Q3 2007	Q4 2007	Q1 2008	Q2 2008	Q3 2008	Q4 2008
Doanh thu	na	na	na	na	na	284,809
Chi phí bán hàng	na	na	na	na	na	157,852
Lợi nhuận gộp	na	na	na	na	na	126,957
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	na	na	na	na	na	(21,053)
Chi phí bán hàng & HĐKD	na	na	na	na	na	40,310
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	na	na	na	na	na	65,594
Lợi nhuận khác	na	na	na	na	na	(3,136)
Lợi nhuận trước thuế	na	na	na	na	na	62,459
Lợi nhuận sau thuế	na	na	na	na	na	56,591
LNST của cổ đông công ty mẹ	na	na	na	na	na	42,704



## 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](http://www.hsc.com.vn)