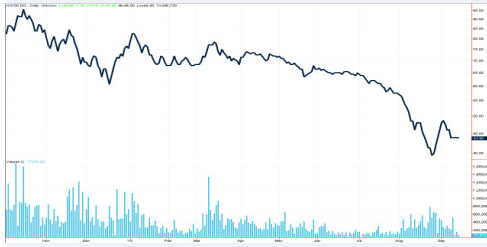


**Biểu đồ giá**

**Thông tin cổ phiếu vào ngày 16/09/2010**

Giá CP (đồng)	43,900
Số lượng niêm yết hiện tại	100,000,000
Số lượng CP đang lưu hành	98,000,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	148,000
Giá thấp nhất trong 52 tuần	39,500
Thay đổi giá trong 3 tháng	-32.5%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-40.7%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-44.6%
Khối lượng CP giao dịch tự do	32,950,000
Giá trị giao dịch (triệu đồng) (GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	209,680
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	4,302,200
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	221
Số lượng được phép sở hữu	49,000,000
Số lượng còn được phép mua	24,779,383
% sở hữu nước ngoài	24.22%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Nguồn: DIG

**Chỉ tiêu**

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009
Tổng tài sản	2,682,635	3,605,030
Nguồn vốn CSH	647,103	2,248,238
Doanh thu	653,732	1,631,057
Lợi nhuận trước thuế	349,009	696,091
Lợi nhuận sau thuế	261,258	573,181

Chỉ số	2008	2009
<b>Khả năng thanh khoản</b>		
Hệ số thanh toán hiện thời	0.98	2.74
Hệ số thanh toán nhanh	0.49	1.95
<b>Khả năng sinh lời</b>		
Lợi nhuận biên gộp	28.08%	43.49%
Lợi nhuận biên sau thuế	39.96%	35.14%
ROE	40.08%	38.96%
ROA	9.74%	18.23%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>		
Vòng quay khoản phải thu	8.28	5.59
Vòng quay hàng tồn kho	1.14	1.23
Vòng quay tổng tài sản	0.24	0.52
Vòng quay vốn CSH	2.01	1.11

Nguồn: DIG

**Chuyên viên phân tích - Nguyễn Thị Yến**  
 (84 8) 3 8233299  
 yen.nt@hsc.com.vn

**Mô hình dự báo lợi nhuận**

Đơn vị tính: triệu đồng	2008	%y/y	2009	%y/y
Doanh thu thuần	653,732	90%	1,631,057	149%
Lợi nhuận trước thuế	349,009	1404%	696,091	99%
Lợi nhuận sau thuế	261,288	1992%	573,181	119%
Tỷ suất LN trước thuế	53%		43%	
Tỷ suất LN sau thuế	40%		35%	
EPS (đồng)	7,062		8,784	
BVPS (đồng)	16,864		31,791	
ROE	40%		39%	
PE (theo thị giá)			7.1	
PB (theo thị giá)			2.0	

Đơn vị tính: triệu đồng	2010	%y/y	2011	%y/y
Doanh thu thuần	2,131,225	31%	2,967,684	39%
Lợi nhuận trước thuế	836,276	20%	996,328	19%
Lợi nhuận sau thuế	622,114	9%	741,178	19%
Tỷ suất LN trước thuế	39%		34%	
Tỷ suất LN sau thuế	29%		25%	
EPS (đồng)	6,221		7,412	
BVPS (đồng)	27,204		29,146	
ROE	25%		26%	
PE (theo thị giá)	7.1		5.9	
PB (theo thị giá)	1.6		1.5	

Nguồn: DIG, HSC ước tính

### Tổng CTCP Đầu tư phát triển xây dựng (DIG - HoSE): KQKD 6 tháng đầu năm và triển vọng năm 2010 – KQKD hiện tại đạt thấp nhưng sẽ vượt kế hoạch năm và là một trong những cổ phiếu chúng tôi ưa chuộng.

- Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm thấp hơn so với kế hoạch nhưng điều này nằm trong kế hoạch của công ty do DIG muốn giảm khoản thuế phải nộp bằng việc ghi nhận doanh thu chủ yếu trong 6 tháng cuối năm.
- Chúng tôi cho rằng công ty sẽ vượt kế hoạch đề ra và cũng đã điều chỉnh tăng dự báo về doanh thu lợi nhuận của mình. Hoạt động kinh doanh của công ty diễn ra tốt nhờ nguồn lợi nhuận vững chắc từ dự án Đại Phước và khu biệt thự An Sơn, đã được bán cho các công ty liên doanh và khách hàng.
- Tuy nhiên, kể từ năm 2011, DIG sẽ chịu tác động từ việc Nghị định 69&71 có hiệu lực có thể làm chậm tiến độ triển khai dự án. Điều này sẽ tác động lên toàn bộ ngành bất động sản và các công ty bất động sản sẽ chịu tác động nhiều hơn.
- Với quỹ đất lớn, tình hình tài chính tốt và có ban lãnh đạo tốt, DIG vẫn là một trong cổ phiếu chúng tôi ưa chuộng trong ngành bất động sản với P/E dự phóng thấp là 7.1 lần và cổ phiếu hiện có giá thấp hơn 34% so với giá trị tài sản ròng theo dự tính của HSC.

	1H 2009	1H 2010	% y/y	Kế hoạch 2010	2010 HSC dự báo	%y/y
Doanh thu thuần	623,515	475,107	-24%	1,900,000	2,131,225	31%
Giá vốn hàng bán	424,418	279,016	-34%		1,211,071	31%
Lợi nhuận gộp	199,097	196,091	-2%		920,154	30%
Doanh thu tài chính	40,667	50,053	23%		86,270	-6%
Chi phí tài chính	10,020	19,005	90%		26,954	-44%
Doanh thu tài chính thuần	30,648	31,048	1%		59,315	36%
Chi phí quản lý và bán hàng	44,176	64,633	46%		160,452	31%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	185,569	162,506	-12%		819,017	31%
Lợi nhuận trước thuế	256,600	168,957	-34%	650,000	830,962	13%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông cty mẹ	206,531	127,399	-38%	500,000	617,834	2%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	32%	41%			43%	
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	41%	36%		34%	39%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	33%	27%		26%	29%	

Nguồn: DIG, HSC

- DIG đã công bố kết quả kinh doanh hợp nhất 6 tháng đầu năm với doanh thu thuần đạt 475.1 tỷ đồng (giảm 24% so với cùng kỳ năm trước và hoàn thành 25% kế hoạch năm) và lợi nhuận thuần đạt 127.4 tỷ đồng (giảm 38% và hoàn thành 25.5% kế hoạch năm). Đối với các công ty bất động sản, lợi nhuận thường đạt cao và được ghi nhận chủ yếu vào cuối năm, do đó, việc lợi nhuận 6 tháng đầu năm của DIG đạt thấp không phải là điều đáng lo ngại. Trên thực tế, sau khi trao đổi với ban lãnh đạo công ty, chúng tôi được biết công ty không muốn ghi nhận nhiều lợi nhuận trong 6 tháng đầu năm vì lý do nộp thuế. Trong 6 tháng đầu năm, công ty chỉ ghi nhận một phần nhỏ lợi nhuận từ dự án Đại Phước và Chí Linh. Ngoài ra, doanh thu hợp nhất 6 tháng đầu năm cũng bao gồm doanh thu từ các công ty con trong mảng xây lắp và dịch vụ. Tỷ suất lợi nhuận gộp của công ty giữ ở mức khá ổn định là 41.3% (năm ngoái là 43.2%).
- Doanh thu từ hoạt động tài chính trong 6 tháng đầu năm đạt 50 tỷ đồng nhờ thu nhập từ lãi tiền gửi là 16.5 tỷ đồng và lãi từ đầu tư tài chính là 23 tỷ đồng. Đến cuối Q2, khoản đầu tư dài hạn của công ty lên tới 983 tỷ đồng, trong đó có 844.6 tỷ đồng đầu tư vào các công ty liên doanh liên kết, 107.7 tỷ đồng đầu tư cổ phiếu dài hạn và 30.7 tỷ đồng đầu tư dài hạn khác.
- Công ty có lượng tiền mặt dồi dào với tổng lượng tiền mặt là 973 tỷ đồng tính cho tới cuối tháng 6 nhờ việc phát hành thêm cổ phiếu trong Q4 năm ngoái. Vay nợ ngân hàng đạt 503.7 tỷ đồng (vào cuối tháng 6/2009 là 350.4 tỷ đồng) với lãi suất vay bình quân là 12.5%/năm.
- Dự án Đại Phước tiếp tục là nguồn lợi nhuận chính cho công ty. Chúng tôi xin được điểm qua lịch sử của dự án này. Như đã đề cập trong những bài viết trước, dự án này tọa lạc trên một diện tích rộng 464ha tại Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai. Công ty đã thành lập 4 công ty liên doanh để đầu tư vào giai đoạn 1 của dự án, triển khai trên diện tích 288ha. 288ha đất nói trên được định giá với giá trị là 2.47 nghìn tỷ đồng (126.97 triệu USD) trong khi vào thời điểm DIG chuyển nhượng quyền sử dụng đất cho các công ty liên doanh, diện tích đất này chỉ được định giá với giá trị ban đầu là 724 tỷ đồng (37.14 triệu USD). Như vậy DIG nhận được 1.75 nghìn tỷ đồng (89.83 triệu USD) tiền mặt và công ty đã ghi nhận khoản tiền này dưới dạng doanh thu bán đất trong năm 2009 và năm 2010. Công ty dự kiến ghi nhận phần còn lại khoảng 480 tỷ đồng trong 6 tháng cuối năm 2010. Bên cạnh đó, giá trị quyền sử dụng đất là 37.14 triệu USD cũng cao hơn nhiều so với giá gốc trên sổ sách kế toán là 14.9 triệu USD. Do đó, DIG cũng thu về một khoản lợi nhuận từ đánh giá lại tài sản là 22.24 triệu USD, đã được ghi nhận vào lợi nhuận bất thường vào năm 2008 và 2009.
- Công ty còn cho thuê 72h đất làm sân gôn với giá thuê là 14USD/m<sup>2</sup>/năm trong 50 năm. 98ha đất còn lại DIG sẽ tự phát triển dự án trong những năm tới. Công ty cũng đã bán 10ha từ 5 năm trước với giá bán bình quân là 3 triệu đồng/m<sup>2</sup> nhưng lợi nhuận vẫn chưa được ghi nhận do công tác xây dựng cơ sở hạ tầng chưa hoàn thiện. Do đó, quyền sử dụng đất vẫn chưa được chính thức chuyển nhượng. Chúng tôi cho rằng việc chuyển nhượng có thể sẽ diễn ra trong năm nay và công ty sẽ ghi nhận khoảng 300 tỷ đồng doanh thu từ việc chuyển nhượng này. Phần

*Dự báo doanh thu theo dự án*

Dự án	2010	2011	2012	2013	2014
Chung cư Seaview					
Chung cư Lakeside	141,114	282,229	141,114		
Siêu thị DIC Mart		50,057			
Khu phức hợp DIC Phoenix		454,565	606,086	454,565	
Đại Phước giai đoạn 1 (liên doanh với Việt Thiên Lâm)		66,599	66,599	66,599	133,197
Đại Phước giai đoạn 1 (liên doanh với Vina-Đại Phước)		374,112	374,112	374,112	748,224
Đại Phước giai đoạn 1 (liên doanh với J&D Đại An)		13,299	13,299	26,597	26,597
Đại Phước giai đoạn 1 (liên doanh với Đại Phước K&D)		22,909	22,909	45,818	45,818
Đại Phước giai đoạn 2 (sân gôn)	3,120	3,120	3,120	3,120	3,120
Đại Phước giai đoạn 3	141,649	472,164	708,246	944,328	944,328
Khu dân cư Nam Vĩnh Yên		292,050	584,100	1,168,200	1,460,250
Khu dân cư Hiệp Phước		55,924	83,887		
Khu biệt thự An Sơn	159,187				
Khu dân cư Phú Mỹ		142,560	190,080	142,560	
Chung cư Thủy Tiên			105,876	158,814	
Đại Phước (288ha)	989,778				
<b>Tổng doanh thu</b>	<b>1,434,848</b>		<b>2,899,427</b>	<b>3,384,712</b>	<b>3,361,534</b>

Nguồn: HSC

diện tích kinh doanh còn lại là 31ha sẽ được bán dần từ năm sau với mức giá dự kiến là 12 triệu/m<sup>2</sup>.

- Một dự án lớn khác mang lại lợi nhuận cho công ty là dự án Chí Linh nằm trên diện tích 99.7ha tại Vũng Tàu. Công ty đã hoàn thành giai đoạn xây dựng cơ sở hạ tầng cho 75ha và hiện đang triển khai xây dựng 4 block căn hộ thuộc dự án Lakeside với tổng cộng 756 căn hộ và tổng diện tích sàn là 60,000m<sup>2</sup>. Công ty đã bán hơn 50% số căn hộ với giá bán từ 12-14 triệu đồng/m<sup>2</sup>. Dự án này sẽ hoàn thành và chuyển giao cho khách hàng vào Q4/2010. Chúng tôi dự tính 58 tỷ đồng lợi nhuận từ dự án này sẽ được ghi nhận trong Q4/2010. Công ty còn dự kiến phát triển thêm 2 dự án căn hộ nữa là dự án căn hộ Galaxy và dự án khu phức hợp Phoenix, tuy nhiên theo chúng tôi, các dự án này sẽ chưa đem lại lợi nhuận cho tới năm 2012.
- Gần đây, DIG đã bán 62 căn biệt thự tại dự án An Sơn với giá bán từ 5.3-6 triệu đồng/m<sup>2</sup>. Dự án này nằm trên một khu đất có diện tích 3.7ha tại Đà Lạt với tổng vốn đầu tư là 77.6 tỷ đồng. Chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ ghi nhận toàn bộ 77.7 tỷ đồng lợi nhuận từ dự án này trong năm 2010.
- Đối với dự án Khu đô thị mới Nam Vĩnh Yên, công ty sẽ hoãn việc bán sản phẩm sang năm sau do ảnh hưởng của nghị định 69 và 71 đối với tiền nộp thuế sử dụng đất cũng như thị trường bất động sản trong thời gian gần đây. Công ty đã đền bù xong 65ha trong tổng số 194.7 ha của giai đoạn 1 của

dự án với giá đền bù rất thấp là 38,000đ/m<sup>2</sup>. Tuy nhiên, phần còn lại khoảng 130ha, chi phí đền bù sẽ cao hơn nhiều so với dự kiến ban đầu của công ty. Ngoài ra, DIG cũng trao đổi với chúng tôi là công ty cho rằng thị trường bất động sản hiện tại đang trở nên trầm lắng và công ty muốn chờ cơ hội bán hàng sang năm sau.

- Về triển vọng năm 2010, HSC đã điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận thuần thêm 14% so với dự báo trước đây là 541 tỷ đồng do công ty sẽ ghi nhận lợi nhuận từ dự án Đại Phước cao hơn so với dự kiến trước đây. Do đó, cho cả năm 2010, HSC tiếp tục dự báo doanh thu đạt 2,131 tỷ đồng (tăng 30.7%), trong đó mảng bất động sản đạt doanh thu 1,435 tỷ đồng (tăng 23%), mảng xây lắp và các hoạt động khác đạt 698.8 tỷ đồng (tăng 51%). Doanh thu từ mảng xây lắp tăng mạnh do công ty đã ký được một hợp đồng xây lắp lớn với tổng trị giá 800 tỷ đồng. Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận của mảng này thấp, do đó, chúng tôi dự báo tỷ suất lợi nhuận thuần sẽ giảm xuống 29.2% so với mức 37.5% trong năm 2009. Như vậy, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần đạt 617.8 tỷ đồng (tăng 1.8%), EPS dự phóng đạt 6,178đ.
- DIG có quỹ đất lớn với tổng diện tích là 2,000ha, chủ yếu nằm tại Vũng Tàu và Đồng Nai. Với giá hiện tại là 43,900đ/cp, cổ phiếu của DIG có P/E dự phóng là 7.1 lần, là mức hợp lý so với các doanh nghiệp cùng ngành. Thêm vào đó, cổ phiếu này còn hấp dẫn xét về mặt giá trị tài sản ròng (NAV) do

giá hiện tại thấp hơn 34% so với NAV ước tính là 59,068đ/cp.

- Việc DIG tập trung vào Vũng Tàu và Đồng Nai là một điểm hấp dẫn do mức độ phát triển ở đây diễn ra cao. Và chúng tôi cho rằng DIG có thể tiếp cận với nguồn đất rẻ và làm tăng quỹ đất của mình trong tương lai. Bên cạnh đó, năng lực phát triển dự án và bán sản phẩm trong các dự án của DIG là rất tốt và không giống như một số công ty bất động sản khác. Trên thực tế, do các quy định mới chặt chẽ hơn và còn chưa rõ ràng do các chi tiết của

các quy định còn đang được soạn thảo. Điều này chắc chắn sẽ tác động đến lợi nhuận năm 2011 của nhiều công ty bất động sản do chi phí sẽ tăng. Tuy nhiên, đối với các công ty bất động sản xung quanh khu vực TP HCM sẽ ít chịu ảnh hưởng hơn vì thị trường bất động sản đóng băng trong nhiều năm đã buộc các công ty phải tập trung vào việc hoàn thành dự án thay vì chỉ đầu cơ đất. Do đó, chất lượng lợi nhuận có xu hướng được cải thiện. Và DIG vẫn là một trong những cổ phiếu chúng tôi ưa chuộng trong ngành bất động sản.

**Định giá NAV**

Dự án	Tổng DT (m <sup>2</sup> )	DT đánh giá	% DIG sở hữu	DT DIG sở hữu	Tổng GT (triệu đồng)
<b>Các dự án đang triển khai</b>					
Khu trung tâm Chí Linh			100%		
<b>Chung cư Seaview</b>					
Chung cư Lakeside	47,038	47,038	100%	47,038	217,233
5ha đất (bao gồm 3ha dành cho dự án Phoenix)	50,000	50,000	100%	50,000	590,000
<b>Khu đô thị du lịch sinh thái Đại Phước</b>					
98ha	980,000	429,240	100%	429,240	3,581,579
<b>Khu đô thị mới Nam Vĩnh Yên</b>					
Giai đoạn 1	1,947,000	300,000	100%	300,000	703,200
Khu dân cư Hiệp Phước	215,000	109,527	38%	41,401	75,622
Khu biệt thự An Sơn	28,943	28,943	100%	28,943	77,712
Khu dân cư Phú Mỹ	297,000	120,000	80%	96,000	211,008
Chung cư Thủy Tiên	3,589	3,589	100%	3,589	71,780
<b>Các dự án chuẩn bị đầu tư</b>					
Khu đô thị mới Cửa Lấp	940,000		100%	-	
Khu đô thị du lịch Phương Nam	2,950,000		100%	-	
Khu du lịch sinh thái Long Tân	3,310,000		100%	-	
Khu dân cư Vị Thanh (giai đoạn 1)	635,000		100%	-	
Khu dân cư - Bệnh viện đa khoa Vĩnh Thanh	350,000		100%	-	
Trung tâm hội nghị triển lãm quốc tế Vũng Tàu	29,300		41%	-	
Khu dân cư và khu CN Xuân Thới Thượng	3,800,000		40%	-	
Khu dân cư và khu công nghiệp Thành Thới	2,000,000		100%	-	
Tổng giá trị					6,324,653
Tổng NAV (chiết khấu 20% cho tính thanh khoản của các dự án trong tương lai của DIG)				5,906,790	
NAV/cổ phiếu					59,068

Nguồn: HSC

# SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ năm, ngày 16 tháng 09 năm 2010

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	2007	y/y%	2008	y/y%	2009	y/y%
Doanh thu thuần	-	-	653,732	-	1,631,057	149.5%
Giá vốn hàng bán	-	-	470,152	-	921,720	96.0%
Lợi nhuận gộp	-	-	183,580	-	709,336	286.4%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	-	-	62,736	-	23,144	-63.1%
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	-	-	81,271	-	122,796	51.1%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	-	-	165,045	-	609,684	269.4%
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	-	-	175,466	-	73,198	-58.3%
Lợi nhuận trước thuế	-	-	349,009	-	696,091	99.4%
Lợi nhuận sau thuế	-	-	256,177	-	577,874	125.6%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	-	-	261,258	-	573,181	119.4%

Nguồn: DIG, HSC

### Lịch sử hình thành và phát triển

- 1990** Tiền thân công ty là Nhà nghỉ bộ xây dựng được thành lập
- 1993** Thành lập Cty Đầu tư Xây dựng và Dịch vụ Du lịch(TIIC)
- 2001** Đổi tên thành Cty Đầu tư Phát triển xây dựng (DIC)
- 2008** Cổ phần hóa với vốn điều lệ 370 tỷ đồng
- 2009** Niêm yết trên Hose với mã chứng khoán DIG
- 2010** Nâng vốn điều lệ lên 1,000 tỷ đồng

### Ngành nghề kinh doanh

Đầu tư và phát triển các khu đô thị mới và khu công nghiệp, đầu tư kinh doanh phát triển nhà và hạ tầng kỹ thuật khu đô thị, khu công nghiệp.  
 Xây dựng các công trình công nghiệp và dân dụng, công trình kỹ thuật hạ tầng và khu công nghiệp.  
 Mua bán, sản xuất vật liệu, vật tư thiết bị phục vụ cho xây dựng.

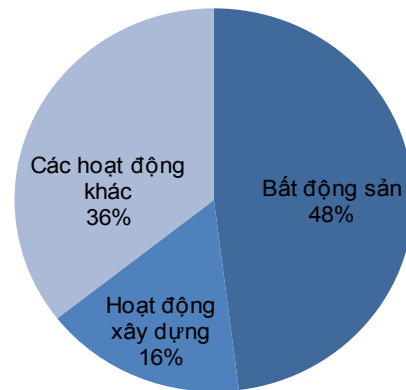
### Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

**Sản phẩm chủ lực:** Doanh thu từ hoạt động kinh doanh bất động sản chiếm phần lớn trong tổng doanh thu của toàn công ty trong những năm vừa qua. Trong 6 tháng đầu năm 2010, doanh thu từ hoạt động này chiếm 48% tổng doanh thu, đạt 228.8 tỷ đồng, doanh thu từ hoạt động xây dựng đạt 78 tỷ đồng, chiếm 16.4% tổng doanh thu. Doanh thu từ các hoạt động khác đạt 168.3 tỷ đồng, chiếm 35.6% tổng doanh thu.

### Chiến lược phát triển

Đầu tư phát triển các dự án Khu đô thị mới, bất động sản du lịch, các dự án sản xuất vật liệu xây dựng. Phát triển các ngành nghề hỗ trợ cho hoạt động kinh doanh chính như xây lắp, sản xuất và kinh doanh vật liệu xây dựng.  
 Tiếp tục đổi mới và phát triển doanh nghiệp theo chiều sâu, đảm bảo cơ cấu hợp lý giữa các ngành nghề.

### Cơ cấu doanh thu 6 tháng đầu năm 2010



Nguồn: DIG

Cơ cấu sở hữu vào tháng 9/2010	Số lượng cổ phiếu	%
NĐT trong nước	65,050,000	65.1%
NĐTNN	24,220,000	24.2%
Cổ đông khác	10,730,000	10.7%

Thông tin liên hệ	
Trụ sở	265 Lê Hồng Phong, P.8, TP Vũng Tàu
Điện thoại	(84-064) 385 9248 - 385 9518
Fax	(84-064) 356 0712
Website	www.dic.vn
Vốn điều lệ vào ngày 30/6/2010	1,000,000,000,000 đồng

**SWOT**

**Điểm mạnh**

- Quý đất lớn ở Vũng Tàu và Đồng Nai với mức độ phát triển cao trong tương lai;
- Tình hình tài chính lành mạnh, cơ cấu vốn an toàn.

**Điểm yếu**

- Việc triển khai một số dự án vẫn còn chậm, chưa đáp ứng theo yêu cầu tiến độ;
- Cơ cấu công ty mẹ - con khá phức tạp.

**Cơ hội**

- Nhu cầu về nhà ở, chung cư vẫn còn tăng trong các năm tới.

**Thách thức**

- Các quy định mới của nhà nước sẽ ảnh hưởng tới tiến độ triển khai dự án cũng như giá vốn của dự án.

Tên	Chức vụ	Trình độ chuyên môn
<b>Hội đồng quản trị</b>	<b>Nguyễn Thiện Tuấn - Chủ tịch HĐQT</b>	<b>Thạc sỹ kinh tế</b>
	Lê Minh Tuấn - Thành viên HĐQT	Thạc sỹ kinh tế
	Phạm Ngọc Ánh - Thành viên HĐQT	Kỹ sư xây dựng
	Đỗ Doãn Chiến - Thành viên HĐQT	Cử nhân kinh tế vật tư
<b>Ban Kiểm soát</b>	Don Di Lam - Thành viên HĐQT	Kiểm toán viên
	<b>Nguyễn Văn Hoàn - Trưởng Ban Kiểm Soát</b>	<b>Cử nhân kinh tế</b>
	Hồ Mạnh Hùng - Thành viên Ban Kiểm soát	Cử nhân kinh tế
<b>Ban Giám đốc</b>	Nguyễn Cao Cường - Thành viên Ban kiểm soát	Kỹ sư lâm nghiệp
	<b>Nguyễn Thiện Tuấn - Tổng giám đốc</b>	<b>Thạc sỹ kinh tế</b>
	Trần Minh Phú - Phó tổng giám đốc	Thạc sỹ kinh tế
	Lê Minh Tuấn - Phó tổng giám đốc	Thạc sỹ kinh tế
	Phạm Ngọc Ánh - Phó tổng giám đốc	Kỹ sư xây dựng
	Đỗ Doãn Chiến - Phó tổng giám đốc	Cử nhân kinh tế vật tư
	Lê Văn Tảng - Phó tổng giám đốc	

*Nguồn - DIG*

# CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ năm, ngày 16 tháng 09 năm 2010

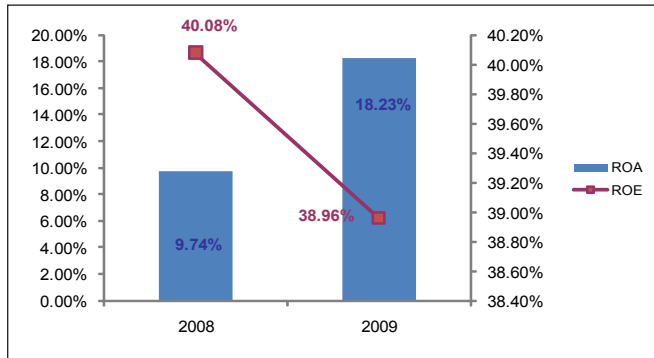
Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán năm	2007	2008	2009
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	-	1,660,339	2,297,774
Tiền & các khoản đương tiền	-	292,886	1,040,027
Đầu tư ngắn hạn	-	327,931	107,940
Các khoản phải thu	-	190,581	459,963
Hàng tồn kho	-	825,068	668,094
Tài sản ngắn hạn khác	-	23,874	21,750
<b>Tài sản dài hạn</b>	-	1,022,295	1,307,256
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	-	253,214	270,924
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư dài hạn	-	674,267	974,412
Tài sản dài hạn khác	-	94,814	61,920
Lợi thế thương mại	-	-	-
<b>Tổng tài sản</b>	-	2,682,635	3,605,030
<b>Nợ phải trả</b>	-	1,978,987	1,263,185
Nợ ngắn hạn	-	1,700,881	837,195
Nợ dài hạn	-	278,106	425,991
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	-	651,873	2,290,572
Vốn chủ sở hữu	-	647,103	2,248,238
Nguồn vốn khác & Quỹ	-	4,770	42,335
<b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b>	-	51,775	51,272
<b>Tổng nguồn vốn</b>	-	2,682,635	3,605,030
<b>Báo cáo lưu chuyển tiền tệ</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	-	746,494	(446,745)
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	-	(307,609)	94,119
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-	(149,314)	1,099,767
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-	289,570	747,141
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	-	-	292,886
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	-	3,316	0
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	-	292,886	1,040,027
<b>Tốc độ tăng trưởng (%)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	NA	NA	149.50%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	NA	NA	99.45%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	NA	NA	125.58%
<b>Kế hoạch kinh doanh năm 2010</b>			
Doanh thu (triệu đồng)			1,900,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			16%
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)			500,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			-18%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	16/09/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	98,000,000		
Thị giá	43,900		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	4,302,200		
	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	-	37,000,000	70,000,000
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	-	-	51,377,961
EPS (đồng)	na	na	11,156
P/E	na	na	3.94
EV/EBITDA	na	13.19	6.33
BVPS (đồng)	na	16,864	31,791
P/B	na	2.60	1.38
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	na	na	31,746
Giá/doanh thu	na	na	1.38
DPS (đồng)	-	-	3,000
Cổ tức/Giá	0.00%	0.00%	6.83%
Cổ tức/LN sau thuế	na	na	0.27
<b>Hiệu quả hoạt động</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Vòng quay các khoản phải thu	na	8.28	5.59
Vòng quay hàng tồn kho	na	1.14	1.23
Vòng quay các khoản phải trả	na	0.79	1.41
Vòng quay tổng tài sản	na	0.24	0.52
<b>Khả năng thanh khoản</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Hệ số thanh toán hiện hành	na	0.98	2.74
Hệ số thanh toán nhanh	na	0.49	1.95
Hệ số thanh toán bằng tiền	na	0.36	1.37
<b>Khả năng sinh lời (%)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Lợi nhuận biên gộp	na	28.08%	43.49%
Lợi nhuận biên trước thuế	na	53.39%	42.68%
Lợi nhuận biên sau thuế	na	39.96%	35.14%
ROA	na	9.74%	18.23%
ROE	na	40.08%	38.96%
<b>Phân tích Dupont</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Lợi nhuận biên sau thuế	na	39.96%	35.14%
Vòng quay tổng tài sản	na	0.24	0.52
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	na	4.12	2.14
ROE	na	40.08%	38.96%
<b>Cơ cấu vốn</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Nợ/Vốn chủ sở hữu	na	3.04	0.55
Nợ/Tổng tài sản	na	0.74	0.35

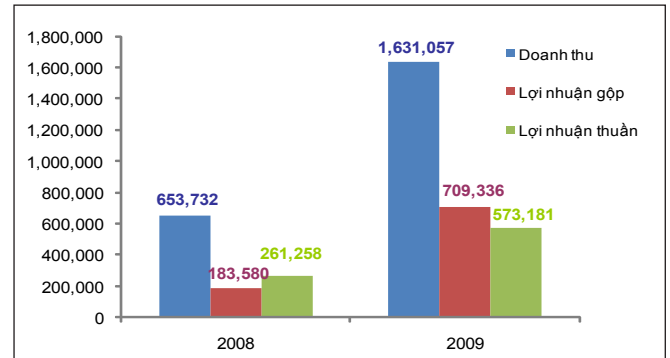
Nguồn - DIG, HSC

**ROA - ROE (%)**



Nguồn - DIG, HSC

**Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)**



Nguồn - DIG, HSC

Đơn vị tính: Triệu đồng

Bảng cân đối kế toán quý	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	1,660,339	-	1,485,547	1,580,690	2,301,248	2,263,123	2,362,549
Tiền & các khoản đương tiền	292,886	-	478,824	272,058	1,040,027	757,135	715,061
Đầu tư ngắn hạn	327,931	-	52,517	52,517	107,940	257,940	257,940
Các khoản phải thu	190,581	-	276,134	496,490	459,963	501,855	640,130
Hàng tồn kho	825,068	-	652,741	730,696	668,347	716,692	718,729
Tài sản ngắn hạn khác	23,874	-	25,331	28,930	24,971	29,501	30,689
<b>Tài sản dài hạn</b>	1,022,295	-	1,166,581	1,207,656	1,281,489	1,300,565	1,301,954
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	253,214	-	269,151	269,211	270,939	273,418	274,155
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	674,267	-	819,244	859,679	954,651	976,510	982,961
Tài sản dài hạn khác	94,814	-	78,186	78,765	55,898	50,638	44,838
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-	-
<b>Tổng tài sản</b>	2,682,635	-	2,652,128	2,788,346	3,582,736	3,563,687	3,664,503
<b>Nợ phải trả</b>	1,978,987	-	1,600,495	1,597,520	1,174,550	1,303,133	1,279,104
Nợ ngắn hạn	1,700,881	-	1,261,083	1,185,438	748,567	854,400	825,293
Nợ dài hạn	278,106	-	339,412	412,082	425,984	448,733	453,812
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	651,873	-	1,008,444	1,145,814	2,363,559	2,208,352	2,333,164
Vốn chủ sở hữu	647,103	-	994,710	1,133,398	2,321,283	2,171,326	2,302,350
Nguồn vốn khác & Quỹ	4,770	-	13,734	12,416	42,275	37,026	30,814
<b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b>	51,775	-	43,189	45,012	44,627	52,203	52,235
<b>Tổng nguồn vốn</b>	2,682,635	-	2,652,128	2,788,346	3,582,736	3,563,687	3,664,503

Báo cáo KQ hoạt động kinh doanh quý	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010
Doanh thu thuần	-	121,265	502,250	476,471	531,070	244,503	230,604
Giá vốn hàng bán	-	94,014	330,403	231,804	269,719	140,983	138,033
Lợi nhuận gộp	-	27,251	171,846	244,668	261,351	103,521	92,570
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	-	14,128	16,520	7,890	4,980	(3,789)	34,837
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	-	19,745	24,431	25,313	53,307	30,006	34,627
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	-	21,634	163,935	227,245	213,024	69,726	92,780
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	-	230	67,306	30,912	2,834	(93)	337
Lợi nhuận trước thuế	-	21,864	231,240	258,157	216,108	72,020	96,937
Lợi nhuận sau thuế	-	18,247	189,897	218,381	185,514	54,744	74,370
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	-	17,988	188,530	217,285	182,945	54,314	73,085



## 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 TP. HỒ CHÍ MINH  
HO CHI MINH CITY SECURITIES CORPORATION

### TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 1, 2 & 3, Tòa nhà Capital Place  
6 Thái Văn Lung, Quận 1, TPCHM  
T : (+84 8) 3 823 3299  
F : (+84 8) 3 823 3301

### CHI NHÁNH HÀ NỘI

6 Lê Thánh Tông  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
T : (+84 4) 3 933 4693  
F : (+84 4) 3 933 4822

E: [infor@hsc.com.vn](mailto:infor@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)