

Biểu đồ giá

Thông tin cổ phiếu vào ngày 08/10/2010

Giá CP (đồng)	55,000
Số lượng niêm yết hiện tại	101,276,588
Số lượng CP đang lưu hành	100,243,402
Giá cao nhất trong 52 tuần	58,000
Giá thấp nhất trong 52 tuần	41,400
Thay đổi giá trong 3 tháng	5.8%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-0.4%
Thay đổi giá trong 12 tháng	5.8%
Khối lượng CP giao dịch tự do	62,954,476
Giá trị giao dịch (triệu đồng) (GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	13,450
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	5,513,387
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	283
Số lượng được phép sở hữu	49,625,528
Số lượng còn được phép mua	16,079,799
% sở hữu nước ngoài	33.1%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49.0%

Nguồn: KDC

Chỉ tiêu

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009
Tổng tài sản	2,983,410	4,247,601
Nguồn vốn CSH	2,075,923	2,413,130
Doanh thu	1,455,768	1,529,355
Lợi nhuận trước thuế	(61,689)	572,309
Lợi nhuận sau thuế	(85,316)	480,524

Chỉ số	2008	2009
Khả năng thanh khoản		
Hệ số thanh toán hiện thời	2.2	1.5
Hệ số thanh toán nhanh	1.9	1.4
Khả năng sinh lời		
Lợi nhuận biên gộp	25.4%	33.0%
Lợi nhuận biên sau thuế	-5.9%	31.4%
ROE	-3.8%	21.4%
ROA	-2.8%	13.3%
Hiệu quả hoạt động		
Vòng quay khoản phải thu	7.1	8.7
Vòng quay hàng tồn kho	6.8	6.0
Vòng quay tổng tài sản	0.5	0.4
Vòng quay vốn CSH	0.6	0.7

Nguồn: KDC

Trưởng phòng phân tích - Trần Hương Mỹ
 (84 8) 3 8233299
 my.th@hsc.com.vn

Mô hình dự báo lợi nhuận

Đơn vị tính: tỷ đồng	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F
Doanh thu thuần	1,751	2,006	2,268	2,548	2,850
%/y	14%	15%	13%	12%	12%
Lợi nhuận gộp	599	688	781	881	988
%/y	18.4%	15.0%	13.4%	12.8%	12.1%
Lợi nhuận trước thuế	604	509	502	518	501
%/y	0.06	-15.7%	-1.5%	3.2%	-3.2%
Lợi nhuận sau thuế	456	426	392	396	368
%/y	-5%	-7%	-8%	1%	-7%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	34.2%	34.3%	34.4%	34.6%	34.7%
Tỷ suất LN trước thuế	34.5%	25.4%	22.1%	20.3%	17.6%
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	26.1%	21.2%	17.3%	15.5%	12.9%
Số CP lưu hành bình quân	101,276,588	100,243,402	100,243,402	100,243,402	100,243,402
EPS	4,505	4,250	3,907	3,952	3,670
P/E	12.2	12.9	14.1	13.9	15.0
EPS (loại bỏ LN từ BĐS)	1,452	2,669	2,958	3,319	3,670
P/E (loại bỏ LN từ BĐS)	37.9	20.6	18.6	16.6	15.0
BVPS	35,824	37,462	38,774	40,128	41,215
P/B	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3

Nguồn: KDC, (F): HSC dự báo

CTCP Kinh Đô (KDC-HOSE) – Thêm một mùa Trung Thu thành công với doanh thu tăng trưởng trở lại trong Q3; tuy nhiên, cổ phiếu vẫn đắt.

- Doanh thu từ bán Trung Thu tăng 28% so với cùng kỳ năm trước nhờ sản lượng và giá bán tăng. Bên cạnh đó, Tập đoàn Kinh Đô đã tăng thêm được thị phần lên 84%.
- Doanh thu Q3 đạt 700 tỷ đồng, tăng 28%, trong đó doanh thu từ bán Trung Thu chiếm 50%. Doanh thu từ các sản phẩm khác của Tập đoàn cũng tăng trưởng nhanh cho thấy những thành quả đầu tiên của nỗ lực tái cơ cấu tổ chức lĩnh vực kinh doanh chính và điều này diễn ra sau một thời gian tăng trưởng thấp.
- Tuy nhiên, chi phí dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán và chi phí bán hàng & quản lý tăng đã không giúp lợi nhuận năm nay tăng mặc dù doanh thu tăng. Cổ phiếu KDC không quá rẻ với P/E dự phóng 12 lần. Và nếu loại bỏ lợi nhuận từ bất động sản, thì P/E dự phóng đạt 38 lần.
- Việc sát nhập KDC và NKD sẽ diễn ra trước cuối năm nay và hiện tại việc sát nhập đang chờ sự chấp thuận của các cơ quan chức năng. Điều này có thể giúp tổ chức của tập đoàn trở nên hợp lý hơn, mặc dù chúng ta vẫn phải chờ xem điều này sẽ diễn ra ra sao. Và chúng ta đang thấy tăng trưởng doanh thu của mảng kinh doanh chính đang phục hồi trở lại nhưng rõ ràng điều này chưa đem đến sự cải thiện nhiều cho lợi nhuận.
- Do đó, mặc dù có những dấu hiệu rõ ràng cho thấy hiện tại doanh thu lợi nhuận từ ngành kinh doanh chính có khả năng phục hồi thì đây chưa phải là thời điểm thích hợp để mua vào cổ phiếu này và cần theo dõi sát để xem công ty có cho thấy sự chuyển mình chắc chắn hay không.

- Mảng kinh doanh bánh Trung Thu của KDC đạt kết quả khả quan trong dịp Trung Thu năm nay. Doanh thu từ bánh Trung thu đạt khoảng 350 tỷ đồng, tăng 29% so với cùng kỳ năm trước. Tập đoàn đạt được kết quả trên nhờ cả doanh số và giá bán tăng. Doanh số tăng 11% so với cùng kỳ năm trước trong khi giá bán bình quân tăng 18%. Tập đoàn Kinh Đô, bao gồm cả KDC và NKD có doanh thu dự tính đạt 490 tỷ đồng, tăng 28.5% nhờ doanh số đạt 2,000 tấn, tăng 11%.
- Chúng tôi dự tính Tập đoàn Kinh Đô đã giành được thêm 9% thị phần trong thị trường bánh Trung Thu trong năm nay, nâng tổng thị phần của Tập đoàn lên 84% trong đó, KDC giành được thêm 7.1% và NKD 2.3%. Trên thực tế, kết quả này cao hơn so với dự kiến của chúng tôi. Trong dự báo trước đây của mình, chúng tôi dự báo doanh thu từ bánh Trung Thu của KDC và NKD trong năm 2010 lần lượt đạt 320 tỷ đồng và 450 tỷ đồng. Trên thực tế, doanh thu của Tập đoàn cao hơn dự báo của chúng tôi 8.9%.
- Trong tầm nhìn của ban lãnh đạo Tập đoàn Kinh Đô, bánh Trung Thu là sản phẩm chiến lược với tỷ suất lợi nhuận cao (tỷ suất lợi nhuận gộp đạt trên 50%). Doanh thu từ bánh Trung Thu đóng góp 18% vào doanh thu của KDC và 10% doanh thu của NKD trong năm 2009 và dự kiến mức độ đóng góp trong năm nay sẽ còn cao hơn. Mặc dù có nhiều công ty nhỏ trong ngành kinh doanh này, thì thị trường bánh Trung Thu trong nước có tính tập trung khá cao với tính cạnh tranh không cao, trong đó Tập đoàn Kinh Đô chiếm 84% thị phần trong năm nay. Trên thực tế, Kinh Đô đã và đang đứng đầu trong thị trường bánh Trung Thu với thị phần lớn nhờ có thương hiệu tốt dựa trên hoạt động marketing mạnh.
- Tập đoàn không có nhiều đối thủ cạnh tranh ngang tầm, các đối thủ cạnh tranh của Tập đoàn bao gồm Bibica, Như Lan, Brodard và Givral cùng nhiều cơ sở sản xuất nhỏ khác. Một số trong số này là những khách sạn 5 sao và những cửa hiệu bánh nổi tiếng với các sản phẩm tập trung vào các khách hàng có thu nhập cao tại TP HCM. Tuy nhiên, sản lượng của các đối thủ cạnh tranh này khá hạn chế mặc dù sản phẩm có khung giá bán cao hơn. Do đó, với hoạt động sản xuất quy mô lớn và hệ thống phân phối rộng khắp cả nước, Kinh Đô đã chiếm lĩnh thị trường bánh Trung Thu phổ thông. Chúng tôi cho rằng sự thành công của Tập đoàn có thể được lý giải qua những nhân tố sau:
 - Sản xuất với quy mô lớn** – Mặc dù có một số công đoạn trong quy trình sản xuất bánh Trung Thu của Kinh Đô mang tính thủ công, Kinh Đô có thể sản xuất số lượng bánh Trung Thu lớn trong thời gian ngắn. Các dây chuyền sản xuất của Tập đoàn có thể sản xuất hơn 2,000 tấn bánh chỉ trong vòng 2 tháng, và năng lực sản xuất của Kinh Đô trong thị trường bánh Trung Thu là lớn nhất. Bibica, công ty sản xuất bánh Trung Thu đứng thứ 2 cũng chỉ có thể sản xuất được 300 tấn bánh.
 - Chất lượng sản phẩm** – Thường được dùng làm quà biếu của các doanh nghiệp trong dịp Trung Thu, nên hộp bánh Trung Thu phải có chất lượng cao với mẫu mã đẹp. Nhờ nỗ lực của bộ phận R&D, Kinh Đô đã đưa ra nhiều hương vị bánh mới và đa dạng trong những năm gần đây. Bên cạnh đó, bánh Trung Thu của Kinh Đô cũng có mẫu mã đẹp. Một số nhà sản xuất khác cũng đưa ra thị trường những hộp bánh Trung Thu có mẫu mã ưa nhìn, tuy nhiên sản lượng sản xuất nhỏ.
 - Mạng lưới phân phối rộng khắp** – Tập đoàn Kinh Đô có một mạng lưới phân phối rộng khắp cả nước bao gồm 246 nhà phân phối, 93,000 điểm bán lẻ và 34 cửa hiệu bakery giúp phân phối bánh Trung Thu cho Tập đoàn. Các đối thủ cạnh tranh của Tập đoàn, ngoại trừ Bibica chỉ có thể tiêu thụ sản phẩm tại TP HCM, Hà Nội và một số ít các thành phố khác. Thêm vào đó, chiết khấu bán hàng tập đoàn dành cho các đại lý rất cạnh tranh, mức cao nhất lên tới 30%.
 - Qua trao đổi với KDC, chúng tôi còn được biết số liệu sơ bộ về kết quả kinh doanh Q3/2010. Doanh thu Q3 dự tính đạt khoảng 700 tỷ đồng, trong đó, doanh thu từ bánh trung Thu chiếm 50%, tăng 28% so với cùng kỳ năm 2009. Các sản phẩm khác của công ty cũng đạt kết quả kinh doanh khả quan trong Q3 với doanh thu tăng 27% so với cùng kỳ năm trước. Đây là mức tăng đáng kể do trong những năm gần đây các sản phẩm khác của KDC ngoại trừ bánh trung thu có mức tăng trưởng thấp đối với các sản phẩm khác do ít có thêm sản phẩm mới và thị trường của các sản phẩm của công ty đang bão hòa. Gần đây, công ty đang đầu tư mạnh vào hoạt động marketing; đưa ra thêm các sản phẩm mới và tuyển dụng thêm các quản lý cấp trung. Chúng tôi không có số liệu chi tiết về tiến triển của những hoạt động nêu trên, nhưng có vẻ đây là khởi đầu cho một thời kỳ phát triển mới.
 - Lợi nhuận trước thuế trong Q3 đạt xấp xỉ 130 tỷ đồng, giảm 55% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng kết quả Q3/2010 không thể so sánh trực tiếp với kết quả Q3/2009 do trong năm ngoái, KDC đã ghi nhận một khoản lợi nhuận bất thường lớn là 250 tỷ đồng từ việc định giá lại quyền sử dụng một mảnh đất. Nếu loại bỏ khoản lợi nhuận bất thường này, thì lợi nhuận trước thuế

Doanh thu từ bán trung thu (tỷ đồng)	2009	2010	y/y%
KDC	271	350	29.2%
NKD	110	140	27.0%
Tổng	381	490	28.5%

của Q3/2010 vẫn thấp hơn 11% so với Q3/2009. Do vậy có thể thấy, doanh thu vẫn đang được cải thiện nhưng điều này không giúp cải thiện lợi nhuận do chi phí đi kèm với doanh thu tăng.

- Chúng tôi dự báo trong Q4, công ty sẽ đạt doanh thu thuần là 485 tỷ đồng, tăng 8.5% so với cùng kỳ năm trước; lợi nhuận trước thuế đạt khoảng 56 tỷ đồng, giảm 7.3% so với cùng kỳ năm trước. Theo đó, trong cả năm 2010, chúng tôi dự báo doanh thu thuần sẽ đạt 1,751 tỷ đồng, tăng 14.5% và lợi nhuận thuần đạt 456 tỷ đồng, giảm 5%.
- Chúng tôi dự tính tỷ suất lợi nhuận gộp cả năm sẽ tăng lên mức 34.2% từ mức 33% trong năm ngoái nhờ giá bán bình quân tăng 6%, cao hơn so với mức tăng dự tính là 4% của chi phí đầu vào (chủ yếu là do giá đường tăng). Mặc dù tỷ suất lợi nhuận gộp được cải thiện, thì điều này không giúp lợi nhuận cải thiện do dự phòng đầu tư chứng khoán và chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp tăng. Trong Q3, cổ phiếu mà công ty nắm giữ chủ yếu là EIB đã giảm tiếp 5.3% so với quý trước và công ty sẽ

phải trích lập thêm dự phòng cho khoản đầu tư 135 tỷ đồng vào ngân hàng này. Và như đề cập trong báo cáo trước, tỷ trọng chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp trong doanh thu cũng tăng do chi phí marketing tăng và do chi phí tái cơ cấu mạng lưới phân phối.

- Cổ phiếu KDC không phải là thực sự rẻ với P/E dự phóng đạt 12 lần. Nếu bỏ qua lợi nhuận từ bất động sản thì P/E dự phóng của công ty đạt 38 lần. Sự sát nhập 2 công ty sẽ diễn ra vào trước cuối năm nay và hiện tại đang chờ sự chấp thuận của các cơ quan chức năng. Điều này có thể sẽ giúp tạo ra cơ cấu tổ chức gọn nhẹ hơn và chúng ta vẫn phải chờ xem. Và tăng trưởng doanh thu của mảng kinh doanh chính đang phục hồi trở lại nhưng rõ ràng điều này sẽ không đem đến sự cải thiện nhiều cho lợi nhuận. Do đó, mặc dù có những dấu hiệu rõ ràng cho thấy hiện tại doanh thu lợi nhuận từ ngành kinh doanh chính có khả năng phục hồi thì đây chưa phải là thời điểm thích hợp để mua vào cổ phiếu này và cần theo dõi sát để xem công ty có cho thấy sự chuyển mình chắc chắn hay không.

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ sáu, ngày 08 tháng 10 năm 2010

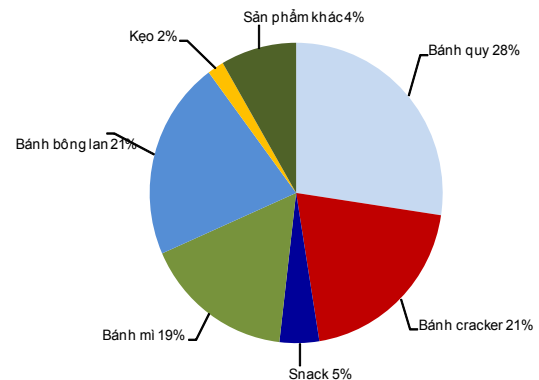
Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	2007	y/y%	2008	y/y%	2009	y/y%
Doanh thu thuần	1,230,802	23.3%	1,455,768	18.3%	1,529,355	5.1%
Giá vốn hàng bán	908,825	26.8%	1,085,980	19.5%	1,023,963	-5.7%
Lợi nhuận gộp	321,978	14.5%	369,789	14.8%	505,393	36.7%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	52,691	123.1%	(194,841)	-469.8%	72,661	NA
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	149,414	0.0%	255,060	70.7%	276,265	8.3%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	225,255	44.9%	(80,112)	-135.6%	301,789	NA
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	10,149	-8.7%	19,566	92.8%	257,840	1217.8%
Lợi nhuận trước thuế	222,469	30.8%	(61,689)	-127.7%	572,309	NA
Lợi nhuận sau thuế	224,127	31.3%	(60,602)	-127.0%	522,943	NA
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	224,138	31.3%	(85,316)	-138.1%	480,524	NA

Nguồn: KDC, HSC

Lịch sử hình thành và phát triển

- 1993:** Cty TNHH XD & Chế biến thực phẩm Kinh Đô được thành lập
Vốn đầu tư: 1.4 tỷ đồng
- 1994:** Tăng vốn điều lệ lên 14 tỷ đồng
- 1999:** Tăng vốn điều lệ lên 40 tỷ đồng
- 2000:** Tăng vốn điều lệ lên 51 tỷ đồng, thành lập CTCP CBTP Kinh Đô Miền bắc
- 2001:** Được cấp giấy chứng nhận ISO 9002
- 2002:** CTCP Kinh Đô được thành lập với vốn điều lệ 150 tỷ đồng (Cty TNHH Xây dựng & Chế biến thực phẩm Kinh Đô góp 50 tỷ đồng)
Thay tiêu chuẩn ISO 9002 bằng 9001:2000
- 2002:** Tăng vốn điều lệ lên 200 tỷ đồng
- 2003:** Mua lại nhà máy kem Wall's từ Tập đoàn Unilever và thành lập Công ty cổ phần kem KIDO
- 2005:** Niêm yết trên Hose, đầu tư vào Tribeco
- 2006:** Xây dựng nhà máy Kinh Đô Bình Dương
- 2008:** Hợp tác với Nutifood, đầu tư vào Vinabico

Cơ cấu doanh thu năm 2009



Nguồn: KDC

Ngành nghề kinh doanh

Chế biến thực phẩm và nông sản;
Sản xuất bánh kẹo, nước uống tinh khiết và nước ép trái cây

Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

KDC có một danh mục sản phẩm rất đa dạng bao gồm bánh cookie, bánh trung thu, cracker, bánh mì công nghiệp, bánh bông lan công nghiệp, bánh quế, sô cô la. Khoảng hơn 90% doanh số đến từ thị trường trong nước và gần 10% còn lại đến từ xuất khẩu. Thị trường trong nước của công ty trải dài từ Quảng Bình đến Cà Mau. Các thị trường xuất khẩu chính bao gồm Nhật, Mỹ, Campuchia và Đài Loan.

Vị thế công ty trong ngành

Hiện tại, nhóm công ty Kinh Đô bao gồm KDC và NKD đang dẫn đầu thị trường bánh kẹo Việt Nam với tổng thị phần là 28%. Kinh Đô hiện đang chiếm lĩnh thị trường 4 nhóm sản phẩm chính là bánh trung thu, bánh quy, bánh cracker và bánh bông lan với thị phần lần lượt là 75%, 25%, 34% và 29%.

Hoạt động Cty	Ngày GD không hưởng quyền	Tổng tiền/1 cp (đồng)	Năm tài chính
Chia cổ tức bằng tiền mặt	6/11/2009	2,400	2009

Chiến lược phát triển

Tập trung phát triển các sản phẩm có tốc độ tăng trưởng cao, doanh thu lớn, và lợi nhuận cao;
Giành thêm thị phần bằng việc mở rộng và đầu tư toàn diện vào hệ thống phân phối và thâm nhập sâu hơn nữa vào thị trường nội địa; Củng cố hệ thống quản lý.

Cơ cấu sở hữu vào 9/8/2010	Số lượng CP	Tỷ lệ nắm giữ
Cty TNHH Đầu Tư Kinh Đô	11,529,000	11.5%
Trần Kim Thành	9,615,209	9.6%
Trần Lệ Nguyễn	9,599,835	9.6%
Vương Bửu Linh	3,272,441	3.3%
Vương Ngọc Xiêm	3,272,441	3.3%
Cổ đông nước ngoài	29,697,354	29.6%
Cổ đông khác	33,257,122	33.2%

Thông tin liên hệ

Trụ sở	141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Quận 1, TP. HCM
Điện thoại	(84) (8) 38270838
Fax	(84) (8) 38270839
Website	www.kinhdo.vn
Vốn điều lệ (10/8/2010)	1,012,765,880,000 đồng

SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> - Hệ thống phân phối rộng khắp; Thương hiệu mạnh; - Khả năng nghiên cứu và phát triển tốt; - Hệ thống quản lý tốt; - Các dự án bất động sản có nhiều tiềm năng. 	<ul style="list-style-type: none"> - Một số nhóm sản phẩm đang đi vào tăng trưởng chậm lại và thậm chí là mất thị phần.
Cơ hội	Thách thức
<ul style="list-style-type: none"> - Việc sáp nhập sắp tới giữa KDC, NKD và Kido sẽ giúp Kinh Đô củng cố sức mạnh tài chính và cải thiện chất lượng quản trị doanh nghiệp; - Dòng tiền lớn tiềm tàng từ các dự án bất động sản những năm tới sẽ là một nguồn lực có giá trị để công ty có thể đầu tư thêm vào hoạt động kinh doanh thực phẩm trong tương lai gần. 	<ul style="list-style-type: none"> - Việc mở rộng mạnh sang các lĩnh vực thực phẩm đồ uống khác và bất động sản có thể làm phát sinh các rủi ro liên quan đến khả năng quản lý.

	Tên và Chức danh	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Trần Kim Thành - Chủ tịch HĐQT kiêm Tổng Giám đốc CTCP Chế biến Thực phẩm Kinh Đô Miền Bắc	Cử nhân Quản trị kinh doanh
	Trần Lệ Nguyên - PCT HĐQT kiêm Tổng Giám Đốc CTCP Kinh Đô	Cử nhân Quản trị kinh doanh
	Wang Ching Hua - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Công nghệ thực phẩm
	Vương Bửu Linh - Thành viên HĐQT	Cử nhân Quản Trị Doanh nghiệp
Ban Kiểm soát	Cô Gia Thọ - Thành viên HĐQT	NA
	Mã Thanh Danh - Trưởng Ban Kiểm Soát	Cử nhân Quản trị kinh doanh, kỹ sư điện
	Lương Mỹ Duyên - Thành viên Ban kiểm soát	Cử nhân Tài Chính Kế Toán
Ban Tổng Giám đốc	Võ Long Nguyên - Thành viên Ban kiểm soát	NA
	Trần Lệ Nguyên - Tổng Giám Đốc	Cử nhân Quản trị kinh doanh
	Nguyễn Khắc Huy - Giám Đốc Điều Hành	NA
	Lê Phụng Hòa - Phó Tổng Giám Đốc	Kỹ sư Cơ khí, Cử nhân Kinh tế, Cử nhân Luật
	Vương Bửu Linh - Phó Tổng Giám Đốc	Cử nhân Quản Trị Doanh nghiệp
	Vương Ngọc Xiêm - Phó Tổng Giám Đốc	Cử nhân Quản Trị Doanh nghiệp
	Mai Xuân Trâm - Phó Tổng Giám Đốc	NA
	Bùi Thanh Tùng - Phó Tổng Giám Đốc	NA
	Nguyễn Xuân Luân - Phó Tổng Giám Đốc	Cử nhân Kinh tế
	Lương Quang Hiến - Phó Tổng Giám Đốc	Cử nhân Kinh tế Ngoại Thương
	Wang Ching Hua - Phó Tổng Giám Đốc	Kỹ sư Công nghệ thực phẩm
Lê Anh Quân - Phó Tổng Giám Đốc	Thạc sỹ Quản trị Kinh doanh	
Jimmy Foo - Phó Tổng Giám Đốc	NA	

Nguồn: KDC

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ sáu, ngày 08 tháng 10 năm 2010

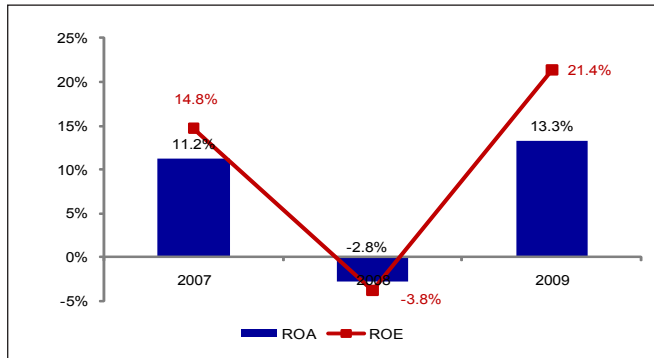
Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán năm	2007	2008	2009
Tài sản ngắn hạn	1,754,629	1,474,434	2,510,074
Tiền & các khoản đương tiền	530,438	206,808	984,611
Đầu tư ngắn hạn	522,518	584,291	518,184
Các khoản phải thu	560,318	489,407	825,183
Hàng tồn kho	136,272	181,656	162,476
Tài sản ngắn hạn khác	5,082	12,271	19,621
Tài sản dài hạn	1,312,846	1,508,976	1,737,527
Các khoản phải thu dài hạn	30,911	31,059	22,553
Tài sản cố định	480,860	787,519	656,085
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư dài hạn	797,350	673,385	994,535
Tài sản dài hạn khác	3,725	17,012	32,318
Lợi thế thương mại	-	-	32,036
Tổng tài sản	3,067,474	2,983,410	4,247,601
Nợ phải trả	593,513	835,926	1,767,440
Nợ ngắn hạn	467,800	663,885	1,632,683
Nợ dài hạn	125,713	172,041	134,757
Vốn chủ sở hữu	2,447,396	2,080,814	2,413,130
Vốn chủ sở hữu	2,447,396	2,075,923	2,413,130
Nguồn vốn khác & Quỹ	-	4,891	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	20,468	71,561	62,140
Tổng nguồn vốn	3,061,377	2,988,301	4,242,710
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2007	2008	2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	(148,742)	386,959	913,631
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(1,202,184)	(535,261)	(36,181)
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	1,830,538	(175,327)	(100,103)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	479,612	(323,630)	777,347
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	50,826	530,438	206,808
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	-	-	456
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	530,438	206,808	984,611
Tốc độ tăng trưởng (%)	2007	2008	2009
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	23.3%	18.3%	5.1%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	30.8%	-127.7%	-1027.7%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	31.3%	-127.0%	-962.9%
Kế hoạch kinh doanh năm 2010			
Doanh thu (triệu đồng)			1,881,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			23%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)			850,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			48.5%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	08/10/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	100,243,402		
Thị giá	55,000		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	5,513,387		
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	46,999,665	56,081,690	78,513,073
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	36,921,381	52,810,321	56,081,690
EPS (đồng)	6,071	(1,616)	8,568
P/E	19.3	NA	8.2
EV/EBITDA	19.2	97.6	9.5
BVPS (đồng)	52,073	37,016	30,735
P/B	2.3	2.7	2.3
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	33,336	27,566	27,270
Giá/doanh thu	3.5	3.6	2.6
DPS (đồng)	1,800	1,800	2,400
Cổ tức/Giá	1.53%	1.83%	3.42%
Cổ tức/LN sau thuế	29.7%	-111.4%	28.0%
Hiệu quả hoạt động	2007	2008	2009
Vòng quay các khoản phải thu	6.66	7.12	8.71
Vòng quay hàng tồn kho	7.08	6.83	5.95
Vòng quay các khoản phải trả	6.86	7.87	7.33
Vòng quay tổng tài sản	0.61	0.48	0.42
Khả năng thanh khoản	2007	2008	2009
Hệ số thanh toán hiện hành	3.8	2.2	1.5
Hệ số thanh toán nhanh	3.5	1.9	1.4
Hệ số thanh toán bằng tiền	2.3	1.2	0.9
Khả năng sinh lời (%)	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên gộp	26.2%	25.4%	33.0%
Lợi nhuận biên trước thuế	18.1%	-4.2%	37.4%
Lợi nhuận biên sau thuế	18.2%	-5.9%	31.4%
ROA	11.2%	-2.8%	13.3%
ROE	14.8%	-3.8%	21.4%
Phân tích Dupont	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên sau thuế	18.21%	-5.86%	31.42%
Vòng quay tổng tài sản	0.61	0.48	0.42
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	1.32	1.34	1.61
ROE	14.75%	-3.77%	21.39%
Cơ cấu vốn	2007	2008	2009
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.24	0.40	0.73
Nợ/Tổng tài sản	0.19	0.28	0.42

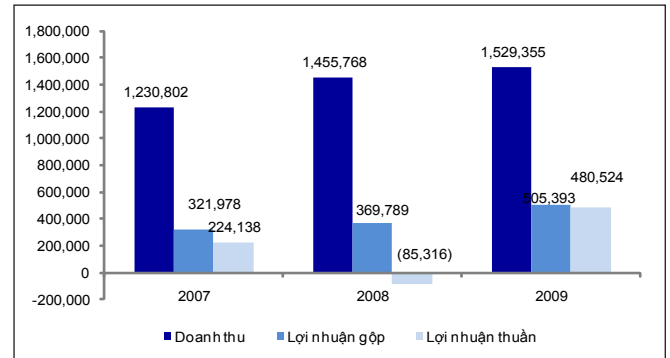
Nguồn - KDC, HSC

ROA - ROE (%)



Nguồn - KDC, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - KDC, 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
Tài sản ngắn hạn	1,409,149	1,352,676	1,465,913	1,745,188	2,437,422	2,307,078	2,228,936
Tiền & các khoản đương tiền	206,901	225,029	108,731	324,582	834,704	681,197	381,823
Đầu tư ngắn hạn	579,963	622,188	561,421	629,557	668,393	738,679	805,480
Các khoản phải thu	425,314	351,150	616,958	635,128	753,953	716,875	865,958
Hàng tồn kho	186,209	135,146	154,164	139,224	159,173	131,867	143,209
Tài sản ngắn hạn khác	10,761	19,163	24,639	16,697	21,199	38,460	32,466
Tài sản dài hạn	1,758,478	1,526,854	1,568,041	1,877,503	1,812,146	1,518,118	1,359,009
Các khoản phải thu dài hạn	103,955	34,405	682	71,829	95,853	107,982	682
Tài sản cố định	789,234	755,361	739,324	668,950	665,340	639,245	638,848
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	858,112	716,836	776,729	1,082,163	998,624	709,215	658,761
Tài sản dài hạn khác	7,178	20,251	17,329	21,554	20,292	30,612	30,624
Lợi thế thương mại	-	-	33,978	33,008	32,037	31,066	30,095
Tổng tài sản	3,167,627	2,879,530	3,033,954	3,622,691	4,249,567	3,825,197	3,587,945
Nợ phải trả	818,256	712,630	789,224	1,020,419	1,760,199	1,000,225	756,199
Nợ ngắn hạn	650,558	541,825	632,233	824,064	1,574,738	817,553	638,641
Nợ dài hạn	167,697	170,806	156,990	196,354	185,461	182,672	117,558
Vốn chủ sở hữu	2,279,653	2,087,270	2,162,416	2,498,388	2,426,041	2,757,032	2,761,593
Vốn chủ sở hữu	2,281,850	2,095,054	2,157,167	2,493,592	2,421,445	2,752,696	2,734,046
Nguồn vốn khác & Quỹ	(2,196)	(7,784)	5,248	4,796	4,596	4,336	27,546
Lợi ích của cổ đông thiểu số	69,718	79,629	82,315	103,884	63,327	67,939	70,154
Tổng nguồn vốn	3,167,627	2,879,530	3,033,954	3,622,691	4,249,567	3,825,197	3,587,945

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	385,329	257,593	275,039	546,392	447,755	306,134	279,269
Giá vốn hàng bán	301,201	194,635	199,124	331,300	294,879	217,333	203,491
Lợi nhuận gộp	84,128	62,959	75,915	215,092	152,876	88,802	75,779
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	(14,537)	(4,552)	66,278	12,816	(9,373)	424,717	(38,894)
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	84,361	38,187	67,905	82,296	74,165	68,357	81,143
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	(14,770)	20,219	74,289	145,611	69,337	445,161	(44,259)
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	15,906	1,053	3,313	251,052	4,084	8,893	(1,494)
Lợi nhuận trước thuế	1,136	21,273	77,601	396,663	76,364	456,732	(38,029)
Lợi nhuận sau thuế	2,309	21,100	76,753	355,146	72,484	355,906	(37,081)
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	7,516	13,711	75,437	334,516	59,136	349,458	(39,853)

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 W: www.hsc.com.vn