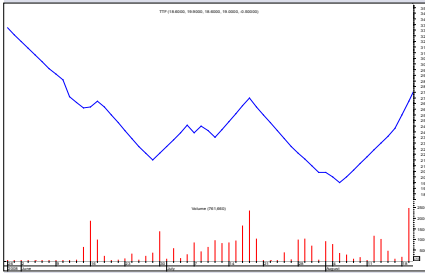


Biểu đồ 1A - Biểu đồ giá



Bảng 1B: Thông tin cổ phiếu

Thông tin cổ phiếu 25/5/2009

Giá CP (đồng)	19,000
Số lượng niêm yết hiện tại	20,000,000
Số lượng CP đang lưu hành	20,000,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	38,800
Giá thấp nhất trong 52 tuần	8,900
Thay đổi giá trong 3 tháng	95.88%
Thay đổi giá trong 6 tháng	55.42%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-20.68%
Khối lượng giao dịch (cp)	761,660
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	14,615
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	380,000
Số lượng được phép sở hữu	9,800,000
Số lượng còn được phép mua	5,967,329
% sở hữu nước ngoài	19.16%
% 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	1,373,331	1,747,452
Nguồn vốn CSH	664,579	664,457
Doanh thu	603,130	690,346
Lợi nhuận trước thuế	58,304	23,406
Lợi nhuận sau thuế	52,245	20,018

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1D - Các chỉ số cơ bản

Chỉ số	2007	2008
Khả năng thanh khoản		
- Hệ số thanh toán hiện thời	1.51	1.26
- Hệ số thanh toán nhanh	0.35	0.44
Khả năng sinh lời		
- LN biên gộp	23.68%	25.91%
- LN biên sau thuế	8.66%	2.90%
- ROE	14.40%	3.00%
- ROA	5.61%	1.28%
Hiệu quả hoạt động		
- Vòng quay khoản phải thu	10.57	8.83
- Vòng quay hàng tồn kho	0.84	0.64
- Vòng quay tổng tài sản	0.65	0.44
- Vòng quay vốn CSH	0.42	0.26

Nguồn: Công ty, HSC

Nhóm phân tích Ngành sản xuất & tài nguyên
(84 8) 3 823 3299

CTCP Tập đoàn kỹ nghệ gỗ Trường Thành (TTF, HOSE) – KQKD Q1

Bảng 1 - Thông tin tài chính cơ bản

(Triệu đồng)	2006	2007	2008	Kế hoạch năm 2009	% Thay đổi	Quý 1 năm 2009	% Thay đổi	% Hoàn thành KH	Năm 2009 (HSC dự báo)
Doanh thu thuần	357,142	603,130	690,346	905,106	31%	337,019	38%	37%	797,000
Giá vốn hàng bán	265,107	460,312	511,487	667,191		279,854	39%		
Lợi nhuận gộp	92,035	142,819	178,859	237,915		57,164	33%		
Doanh thu từ hoạt động tài chính	3,917	20,089	53,770			1,418	-58%		
Chi phí tài chính	23,554	35,518	131,583			32,632	172%		
Lợi nhuận từ hoạt động tài chính	(19,637)	(15,429)	(77,813)			(31,214)	174%		
Chi phí bán hàng và QLDN	49,849	73,035	80,950			21,884	-34%		
Lợi nhuận thuần từ HĐ SXKD	22,549	54,354	20,096			4,067	23%		
Lợi nhuận trước thuế	22,861	58,304	23,406	39,058	67%	4,581	-70%	12%	27,000
Lợi nhuận sau thuế	22,701	56,030	21,295	30,300		4,066	-67%		
Tỷ suất LN gộp	25.8%	23.7%	25.9%			17.0%			
Tỷ suất LN TT	6.4%	9.7%	3.4%			1.4%			
Tỷ suất LN ST	6.4%	9.3%	3.1%			1.2%			
Vốn điều lệ	50,114	150,000	150,000	200,000		200,000			200,000
Thị giá vào ngày 25/5/2009 (đồng)		19,000							
Vốn hóa thị trường ngày 25/5/2009			-			380,000			380,000
EPS (đồng)			1,362	1,515					1,200
PE (lần)			-						17
Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phần (đồng)			43,872			33,962			
PB (lần)			0.4			0.6			

Nguồn - TTF, HSC

Nhận định đầu tư: kết quả kinh doanh của quý 1 không cao khi lợi nhuận trước thuế chỉ đạt 12% kế hoạch đề ra. Doanh thu tăng và lãi suất vay giảm mạnh nhưng có thể công ty không đạt được kế hoạch vì giá bán sản phẩm giảm và vay nợ lớn. So với mặt bằng chung của ngành gỗ trong 3 tháng đầu năm, kết quả quý 1 của công ty tương đối khả quan. Tuy nhiên với việc tăng liên tục tới 70% thị giá, PE năm nay dự kiến lên đến 17 lần, thị trường đã phản ánh đầy đủ giá trị hiện tại của TTF.

Công ty cổ phần kỹ nghệ gỗ Trường Thành (TTF) hiện là doanh nghiệp chế biến và xuất khẩu khẩu đồ gỗ lớn nhất của Việt Nam với 3 dòng hàng chính là: đồ gỗ ngoại thất, đồ gỗ nội thất và ván sàn. Vốn điều lệ 200 tỷ đồng tương đương 20 triệu cổ phiếu. Với mức giá hiện tại 19,000 đồng/cổ phiếu, vốn hóa thị trường của công ty là 380 tỷ tương đương 22.24 triệu USD. Dự kiến PE hiện ở mức 17 lần và PB ở mức 0.6 lần.

Doanh thu quý 1 tăng trưởng khá với mức tăng 38% so với quý 1 năm 2008 lên 337 tỷ đồng. Doanh thu quý 1 đã hoàn thành tới 37% kế hoạch năm. Với việc nhà máy chế biến đồ gỗ TTBD2 bắt đầu hoạt động từ cuối quý 3 năm 2008 đã nâng công suất chế biến của cả tập đoàn từ 25,000 m³ gỗ tinh chế lên 50,000m³ gỗ tinh chế, tương ứng mức tăng 100%.

Giá vốn hàng bán tăng 39% so với quý 1 năm ngoái lên 280 tỷ đồng. Lợi nhuận gộp đạt 57 tỷ đồng, hoàn thành 24% kế hoạch năm. Tỷ suất lợi nhuận gộp ở mức 17%, tương đương với cùng kỳ năm ngoái nhưng giảm mạnh so với cả năm 2008. Việc sụt giảm này là do TTF đã cắt giảm giá bán sản phẩm trung bình 7.5%. Trong thời điểm hiện tại, thúc đẩy tăng doanh thu để giải phóng hàng tồn kho là ưu tiên hàng đầu của TTF.

Chi phí lãi vay tăng mạnh 173% so với cùng kỳ năm ngoái từ 11 tỷ đồng lên 30 tỷ đồng trong 3 tháng đầu năm nay tương ứng với vốn vay quý 1 năm 2009 tăng 70% so với quý 1 năm 2008. Tuy nhiên chi phí lãi vay đã giảm 23% so với quý 4 năm ngoái vì lãi suất vay của quý 1 thấp hơn lãi suất vay của quý 4 là 5%.

Lãi suất vay vốn của TTF đang được điều chỉnh giảm với gói kích thích kinh tế bằng lãi suất ưu đãi của chính phủ ở mức 6.5%/năm. Tuy nhiên việc chuyển đổi khoản vay phần lớn được thực hiện vào cuối quý 1. Vì thế, chi phí lãi vay của quý này chủ yếu tính trên mức lãi suất 10.5%/năm. Chi phí lãi vay sẽ giảm mạnh trong quý 2 khi TTF bắt đầu vay vốn với lãi suất ưu đãi 6.5%/năm. Chúng tôi dự kiến chi phí lãi vay của quý 2 chỉ ở mức 18 tỷ đồng, giảm 44% so với quý 1 năm nay.

Vì chi phí lãi vay của quý 1 tăng cao nên lợi nhuận trước thuế của công ty giảm mạnh xuống còn 4.6 tỷ đồng tương ứng mức giảm 70% so với cùng kỳ năm trước. Tỷ suất lợi nhuận trước thuế ở mức thấp 1.4%, trong khi tỷ suất lợi nhuận trước thuế của quý 1 năm ngoái là 5.4% và của cả năm 2008 là 3.4%.

Các khoản phải thu có tốc độ tăng nhanh hơn đáng kể so với mức tăng doanh thu. Kết thúc quý 1, các khoản phải thu vào khoảng 402 tỷ đồng, tăng 140% so với cùng kỳ năm trước. Trong khi đó doanh thu chỉ tăng 38% so với cùng kỳ. TTF có thể đang nói lòng chính sách tín dụng cho khách hàng, điều này gây áp lực vay thêm nợ để tài trợ nhu cầu vốn lưu động.

Hàng tồn kho của công ty hiện đang ở mức 1,036 tỷ đồng, tăng 36% so với cùng kỳ năm ngoái và tăng 34% so với quý trước. Với mức tồn kho này đủ cho công ty sản xuất thành phẩm trong một năm trong khi tồn kho tối ưu nên ở mức 6 tháng,

Hầu hết khoản nợ vay được sử dụng để tài trợ cho hàng tồn kho và khoản phải thu. Trong 1,200 tỷ đồng dư nợ ngân hàng thì nợ ngắn hạn chiếm đến 89% tương đương 1,064 tỷ.

TTF vừa mới quyết định hợp nhất kết quả kinh doanh của TTBD2 với vai trò là công ty con của TTF. TTF đóng góp 60% vốn điều lệ trong công ty này từ khi TTBD2 mới được thành lập. Tuy nhiên trong năm 2008, TTBD2 chỉ là công ty liên kết của TTF vì lý do đưa ra là TTF không giữ quyền kiểm soát trong TTBD2. Với việc chuyển đổi TTBD2 thành công ty con, kết quả kinh doanh hợp nhất của TTF sẽ có nhiều thay đổi.

Vì vậy, chúng tôi sẽ điều chỉnh dự báo doanh thu cho năm nay. Với phân tích trước đây, chúng tôi cho rằng doanh thu của năm 2009 sẽ giảm 10% xuống còn 610 tỷ đồng. TTBD2 bắt đầu hoạt động vào cuối quý 3 năm 2008 đã đạt được 65 tỷ đồng doanh thu trong khi lợi nhuận không đáng kể vì đang trong thời gian chạy thử nghiệm. Hợp nhất kết quả kinh doanh của TTBD2 cho năm 2009, chúng tôi dự báo doanh thu có thể tăng 15% so với 2008 đạt 797 tỷ đồng, thấp hơn kế hoạch công ty đưa ra là 905 tỷ.

Tỷ trọng giá vốn hàng bán trên doanh thu có thể tăng lên 79% thay cho dự báo 77% như trước đây của chúng tôi vì công ty đẩy mạnh cắt giảm giá bán trung bình lên đến 7.5% thay vì chỉ cắt giảm 5% như chúng tôi dự kiến. Vì thế, tỷ suất lợi nhuận gộp chỉ đạt 21%, giảm mạnh so với con số 26% của năm ngoái.

Nhờ vào gói hỗ trợ lãi suất của chính phủ, lãi suất vay giảm mạnh xuống chỉ còn 6.5%/năm, thay cho mức lãi suất cao kỷ lục khoảng 15%/năm trong năm 2008. Tuy nhiên, do việc tăng hàng tồn kho và các khoản phải thu, nợ vay ngân hàng có thể ở mức cao 1,100 tỷ đồng trong cả năm 2009, tăng 30% so với cùng kỳ năm ngoái. Vì thế, chi phí lãi vay có thể vẫn ở mức cao 85 tỷ đồng, giảm nhẹ 7% so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận trước thuế dự báo ở mức 27 tỷ đồng, tăng 15% so với năm 2008 nhưng thấp hơn kế hoạch đặt ra đến 31%.

HSC dự kiến EPS của cả năm 2009 đạt 1,200 đồng, với mức giá thị trường 19,000 đồng/ cổ phiếu, forward PE dự kiến lên đến 17 lần. TTF đã tăng liên tiếp trong gần 20 phiên từ giá 11,900 đồng lên 19,000 đồng tương đương 72%. Nếu xét theo chỉ tiêu PE thì TTF không phải là cổ phiếu rẻ.

Theo thống kê chính thức trong 3 tháng đầu năm, kim ngạch xuất khẩu gỗ đạt 737 triệu đô la, giảm 23% so với cùng kỳ năm ngoái. TTF đạt được mức tăng 38% trong 3 tháng đầu năm là một điểm đáng khích lệ.

Trong dài hạn, TTF vẫn là công ty hoạt động tốt trong ngành khi có thể tự cung cấp khoảng 20% gỗ nguyên liệu vào năm 2011 và 40% năm 2012. Hiện tại TTF đã mua 3.000ha rừng gồm các loại cây lấy gỗ từ 5 đến 14 tuổi trong đó chủ yếu là cây bạch đàn. Đây là chiến lược giảm bớt sự phụ thuộc vào nguyên liệu nhập khẩu tuy nhiên hiện tại thì rừng cây này chưa đủ tuổi để cho gỗ nguyên liệu. Cho một tầm nhìn xa hơn, công ty đã trồng được 50,000ha rừng tại 2 tỉnh Đắk Lắk và Phú Yên. Trong đó đã có 5.000ha đã được bao phủ bởi rừng cây từ 4-8 tuổi.

Phụ lục: Hồ sơ công ty

Công Bố Thông Tin Từ Công ty

TTF: Giao dịch cổ phiếu của người có liên quan đến cổ đông nội bộ

1. Tên người thực hiện giao dịch: Tạ Thị Vũ Vân

Mã chứng khoán giao dịch: TTF

Chức vụ hiện nay tại tổ chức niêm yết: Không có

Tên của người có liên quan tại TCNY: Tạ Văn Nam (là cha)

Chức vụ của người có liên quan tại TCNY: Phó Tổng GĐ

Số lượng cổ phiếu đang nắm giữ: 52.133 cổ phiếu

Số lượng cổ phiếu đăng ký giao dịch bán: 20.000 cổ phiếu

Số lượng cổ phiếu sẽ nắm giữ sau khi thực hiện giao dịch: 32.133 cổ phiếu

Thời gian thực hiện giao dịch: từ ngày 22/05/2009 đến 22/08/2009

Lý do thực hiện giao dịch: giải quyết việc gia đình

2. Tên người thực hiện giao dịch: Võ Thị Năng

Mã chứng khoán giao dịch: TTF

Chức vụ hiện nay tại tổ chức niêm yết: Không có

Tên của người có liên quan tại TCNY: Tạ Văn Nam (là chồng)

Chức vụ của người có liên quan tại TCNY: Phó Tổng GĐ

Số lượng cổ phiếu đang nắm giữ: 35.866 cổ phiếu

Số lượng cổ phiếu đăng ký giao dịch bán: 20.000 cổ phiếu

Số lượng cổ phiếu sẽ nắm giữ sau khi thực hiện giao dịch: 15.866 cổ phiếu

Thời gian thực hiện giao dịch: từ ngày 22/05/2009 đến 22/08/2009

Lý do thực hiện giao dịch: giải quyết việc gia đình

TTF: Niêm yết và giao dịch cổ phiếu phát hành thêm

Số lượng chứng khoán niêm yết: 5.000.000 cổ phiếu

Tổng giá trị chứng khoán niêm yết: 50.000.000.000 đồng

Đây là số lượng cổ phiếu thường theo nội dung thông báo số 830/TB-SGD-HCM ngày 24/12/2008 của Sở Giao dịch Chứng khoán TP. HCM

Ngày niêm yết có hiệu lực: 30/03/2009

Ngày chính thức giao dịch: 09/04/2009

Bảng 1 - Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

trillion đồng	FY2006	% yoy	2007	% yoy	2008	% yoy
Doanh thu	357,142	112.03%	603,130	68.88%	690,346	14.46%
Chi phí bán hàng	265,107	98.81%	460,312	73.63%	511,487	11.12%
Lợi nhuận gộp	92,035	162.23%	142,819	55.18%	178,859	25.24%
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	(19,637)	160.27%	(15,429)	-21.43%	(77,813)	404.33%
Chi phí bán hàng & HĐKD	49,849	118.23%	49,849	0.00%	80,950	62.39%
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	22,549	378.70%	77,541	243.87%	20,096	-74.08%
Lợi nhuận khác	312	89.70%	3,950	1166.08%	3,311	-16.18%
Lợi nhuận trước thuế	22,861	351.95%	58,304	155.03%	23,406	-59.85%
Lợi nhuận sau thuế	22,701	448.79%	56,030	146.81%	21,295	-61.99%
LNST của cổ đông công ty mẹ	16,036	-99.91%	52,245	225.80%	20,018	-61.68%

Nguồn - Công ty, HSC

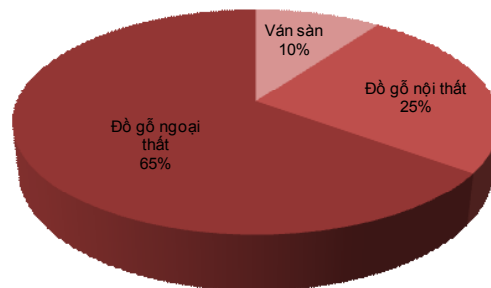
Ngành nghề kinh doanh

- Sản xuất đồ mộc, ván trang trí nội thất;
- Mua bán các sản phẩm mộc;
- Mua bán phụ tùng, phụ kiện ngành chế biến gỗ;...

Sản phẩm dịch vụ và thị trường

- Sản phẩm:** Các nhóm sản phẩm của Công ty: Đồ gỗ nội thất (bàn, ghế, tủ, giường, kệ...), Đồ gỗ ngoại thất (bàn, ghế, băng, ghế nằm, xe đẩy rệu...), Ván sàn gỗ, và những sản phẩm khác. Theo cơ cấu doanh thu năm 2008, đồ gỗ ngoại thất chiếm tỷ lệ cao nhất là 65%; đồ gỗ nội thất chiếm 25%; ván sàn là 10%.

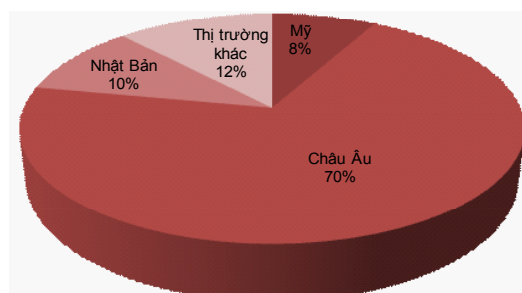
Biểu đồ 1 - Cơ cấu doanh thu trong năm 2008



Nguồn - Công ty, HSC

Thị trường: xuất khẩu sang Mỹ (8%), Nhật Bản (10%), Châu Âu (70%) và các thị trường khác 12%.

Biểu đồ 2 - Thị trường xuất khẩu trong năm 2008



Nguồn - Công ty, HSC

- Vị thế công ty trong ngành:** Trường Thành là một trong 30 công ty Việt Nam có năng lực tiếp thị quốc tế và bán hàng trực tiếp đến các chuỗi bán lẻ trên thế giới mà không phải thông qua những công ty thương mại trung gian của nước ngoài; Theo số liệu mới nhất của Bộ Thương mại thì doanh số xuất khẩu của Công ty cùng với 2 công ty con đã hợp nhất là TTDL1 và TTDL2 đã vươn lên vị trí hàng đầu đối với các doanh nghiệp cùng ngành trong nước và nằm trong TOP 5 kể cả doanh nghiệp FDI, sau Poh Huat, Latitude Tree, Great Veca, Theodore Alexander và Shing Mark Vina.

Chiến lược phát triển

- Tiếp tục giữ vững và phát triển vị trí dẫn đầu trong ngành chế biến sản phẩm gỗ xuất khẩu tại Việt Nam, với mức tăng trưởng doanh số tối thiểu 30% mỗi năm và tăng trưởng lợi nhuận tối thiểu 50% mỗi năm;
- Trở thành công ty mẹ của tổng cộng 6 nhà máy chế biến gỗ tại Tp.HCM, Bình Dương và Phú Yên, để nâng tổng công suất của cả Tập đoàn lên hơn 50.000 m³ tinh sản phẩm với doanh số hơn 1700 tỷ và lợi nhuận hơn 150 tỷ từ năm 2010 đối với mảng chế biến gỗ;
- Cùng với 2 công ty con chuyên trồng rừng thực hiện dự án 100.000 ha tại Việt Nam;
- Đầu tư vào công ty cổ phần quản lý cụm công nghiệp Trường Thành - Ea H'leo.

Phân tích SWOT

SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
- Trong tương lai TTF sẽ có nguồn nguyên liệu khá ổn định với việc công ty đã mua 3.000 ha rừng gồm các loại cây lấy gỗ từ 5 đến 14 tuổi và trồng được 50,000 ha rừng tại 2 tỉnh Đắk Lắk và Phú Yên. Ước tính đến năm TTF có thể tự cung cấp được 80% nhu cầu gỗ nguyên liệu cho sản xuất; - Công ty có khả năng tự thiết kế hầu hết sản phẩm, điều này mang lại lợi thế trong việc đàm phán giá bán. Giá bán sản phẩm của TTF thông thường cao hơn các công ty trong ngành tại Việt Nam từ 5-10%.	- Công ty chưa có một chiến lược thị trường linh hoạt
Cơ hội	Thách thức
- Hoạt động trong một ngành mang tính chu kỳ cao, khi kinh tế phục hồi, TTF có khả năng bật dậy mạnh mẽ và tăng trưởng nhanh hơn nền kinh tế.	- Hiện tại 80% nguyên liệu của công ty phải nhập khẩu, chủ yếu từ Nam Mỹ và Châu Phi. Do cự ly vận chuyển xa hơn nên chi phí vận chuyển khá cao và thời gian vận chuyển dài cũng làm vốn lưu động phải tăng cao và ảnh hưởng đáng kể đến ngân lưu. - Cung và cầu gỗ trên thị trường thế giới còn chưa ổn định nên giá nguyên liệu gỗ vẫn trong xu hướng tăng. - Nhu cầu sản phẩm gỗ ở các thị trường xuất khẩu chủ chốt của công ty đang sụt giảm mạnh do tác động của khủng hoảng kinh tế.

Thông tin liên hệ

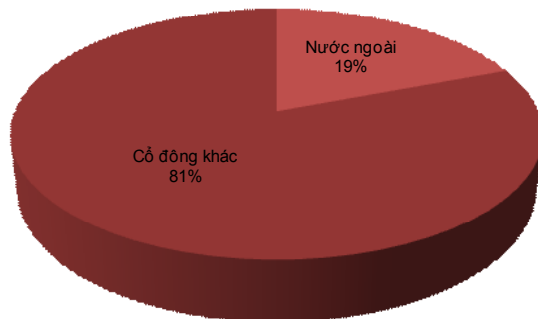
Tên đầy đủ: Công ty Cổ phần Tập đoàn Kỹ nghệ Gỗ Trường Thành
 Tên tiếng Anh: Truong Thanh Furniture Corporation
 Tên viết tắt: TTFC hoặc TTF
 Logo: 
 Trụ sở chính: Ấp Bình Phước B, Bình Chuẩn, Thuận An, Tỉnh Bình Dương
 Telephone: (84 - 650) 3740 690
 Fax: (84 - 650) 3740 692
 Web site: www.truongthanh.com
 Vốn điều lệ ngày 30/09/2008: 200,000,000,000 đồng

Cơ cấu sở hữu

Bảng 2 - Cơ cấu sở hữu ngày 25/05/2009

Cổ đông	Số lượng cổ phiếu	Tỷ lệ (%)
1. Nhà nước	0	0%
2. Nước ngoài	3,842,000	19.21%
3. Cổ đông khác	16,158,000	80.79%

Nguồn - Công ty



Nguồn - Công ty

Ban lãnh đạo

	Tên, chức vụ	Trình độ chuyên môn
Hội đồng Quản trị	Võ Trường Thành - Chủ tịch HĐQT	Thạc sỹ QTKD
	Tạ Văn Nam - Thành viên HĐQT	Đại học Sư phạm chuyên ngành Hóa - Lý
	Ngô Thị Hồng Thu - Thành viên HĐQT	Thạc sỹ QTKD
	Huỳnh Phú Quốc - Thành viên HĐQT	Cử nhân Ngoại ngữ
	Diệp Thị Thu - Thành viên HĐQT	Cử nhân Sư phạm
	Nguyễn Đình Nghĩa - Thành viên HĐQT	Cử nhân Kinh tế
	Liam Pius Cully - Thành viên HĐQT	Cử nhân Kế toán
Ban kiểm soát	Nguyễn Đặng Đình Nguyên - Trưởng Ban kiểm soát	Thạc sỹ Công nghệ thông tin
	Phạm Thị Mỹ Hà - Thành viên Ban kiểm soát	Cử nhân Ngoại ngữ
	Trương Nữ Bích Vân - Thành viên Ban kiểm soát	Cử nhân Kinh tế, chuyên ngành Kế toán - Kiểm toán
Ban Giám đốc	Võ Trường Thành - Tổng Giám Đốc	Thạc sỹ QTKD
	Tạ Văn Nam - Phó Tổng Giám Đốc	Đại học Sư phạm
	Võ Văn Huy - Phó Tổng Giám Đốc	Tiến sỹ QTKD
	Ngô Thị Hồng Thu - Phó Tổng giám đốc	Thạc sỹ QTKD

Nguồn - Công ty

Các chỉ số tài chính

Bảng 3 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	31/12/06	31/12/07	31/12/08
Tài sản ngắn hạn	429,265	997,994	1,301,227
Tiền & tương đương tiền	30,358	13,663	38,910
Đầu tư ngắn hạn	-	59,996	151,232
Các khoản phải thu	48,841	116,308	195,826
Hàng tồn kho	329,686	767,777	841,550
Tài sản ngắn hạn	20,380	40,250	73,710
Tài sản dài hạn	61,022	379,302	450,684
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	53,445	146,109	149,367
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư dài hạn	5,475	224,377	291,117
Tài sản dài hạn khác	1,473	4,850	5,741
Lợi thế thương mại	629	3,965	4,459
Tổng tài sản	490,288	1,377,297	1,751,911
Nợ phải trả	413,574	687,651	1,057,722
Nợ ngắn hạn	397,908	659,152	1,034,303
Nợ dài hạn	15,666	28,499	23,419
Vốn CSH	61,180	668,802	664,457
Vốn CSH	60,942	664,579	664,457
Nguồn vốn khách & quỹ	238	4,223	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	15,143	20,863	21,050
Tổng nguồn vốn	489,897	1,377,316	1,743,230

Bảng 4 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Đơn vị: triệu đồng	2006	2007	2008
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	na	na	na
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	na	na	na
Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính	na	na	na
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	na	na	na
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	na	na	na
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	na	na	na
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	na	na	na

Bảng 5 - Tốc độ tăng trưởng (%)

	2006	2007	2008
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	112.03%	68.88%	14.46%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	351.95%	155.03%	-59.85%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	348.79%	146.81%	-61.99%

Bảng 6 - Kế hoạch kinh doanh năm 2009

	FY2009
Doanh thu (triệu đồng)	905,106
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	31%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	39,058
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	67%

Bảng 7 - Định giá

Ngày 25/05/2009			
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành		20,000,000	
Giá thị trường		19,000	
Giá trị vốn hóa thị trường		380,000	
	2006	2007	2008
SLCP LH cuối năm	5,011,440	15,000,000	15,000,000
SLCP LH bình quân	5,011,440	15,000,000	14,701,639
EPS	3,200	3,483	1,362
P/E	5.93	5.46	13.95
EV/ EBITDA	12.70	12.63	11.32
Giá trị sổ sách 1 cp	10,884	43,873	43,872
P/B	1.75	0.43	0.43
Doanh thu/1 cp	71,265	40,209	46,957
Giá/ Doanh thu	0.27	0.47	0.40
Cổ tức 1 cp		2,000	0
Cổ tức/ Giá		10.53%	
Cổ tức/ LNST		57%	

Bảng 8- Hiệu quả hoạt động

	2006	2007	2008
Vòng quay các khoản phải thu	10.55	10.57	8.83
Vòng quay hàng tồn kho	1.26	0.84	0.64
Vòng quay các khoản phải trả	5.62	7.25	8.08
Vòng quay tổng tài sản	1.10	0.65	0.44

Bảng 9 - Khả năng thanh khoản

	2006	2007	2008
Hệ số thanh toán hiện hành	1.08	1.51	1.26
Hệ số thanh toán nhanh	0.25	0.35	0.44
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.08	0.11	0.18

Bảng 10 - Khả năng sinh lời (%)

	2007	2007	2008
Lợi nhuận biên gộp	25.77%	23.68%	25.91%
Lợi nhuận biên trước thuế	6.40%	9.67%	3.39%
Lợi nhuận biên sau thuế	4.49%	8.66%	2.90%
ROA	4.96%	5.61%	1.28%
ROE	44.62%	14.40%	3.00%

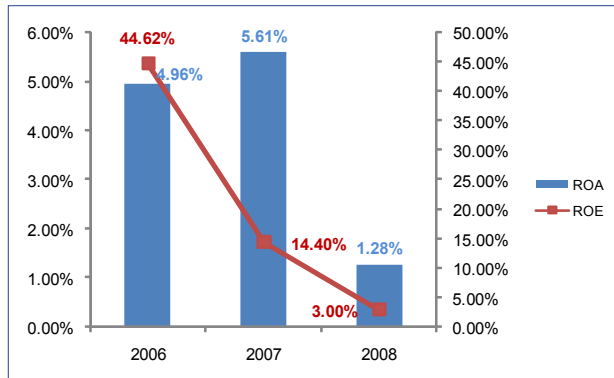
Bảng 11- Phân tích Dupont

	2006	2007	2008
Lợi nhuận biên sau thuế	4.49%	8.66%	2.90%
Vòng quay tổng tài sản	1.10	0.65	0.44
Tổng tài sản/vốn CSH	9.00	2.57	2.34
ROE	44.62%	14.40%	3.00%

Bảng 12- Cơ cấu vốn

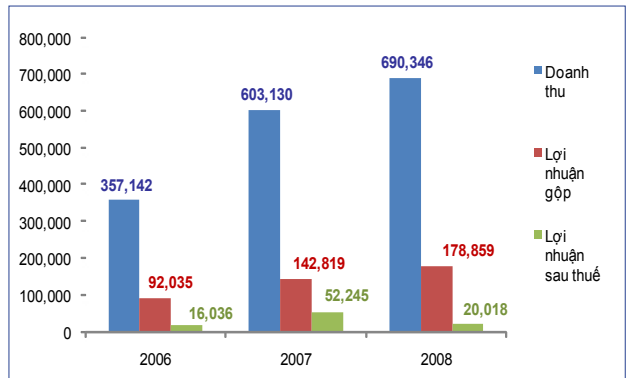
	2006	2007	2008
Nợ/Vốn CSH	6.79	1.03	1.58
Nợ/Tổng tài sản	0.84	0.50	0.61

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	31/03/08	30/06/08	30/09/08	31/12/08
Tài sản ngắn hạn	631,919	997,994	1,083,854	1,070,029	1,167,850	1,328,350
Tiền & tương đương tiền	4,617	13,663	16,097	9,552	22,241	38,925
Đầu tư ngắn hạn	-	59,996	100,078	101,470	117,226	171,378
Các khoản phải thu	63,769	116,308	168,176	105,379	183,907	202,528
Hàng tồn kho	527,301	767,777	760,446	793,212	776,346	843,798
Tài sản ngắn hạn	36,232	40,250	39,058	60,416	68,131	71,721
Tài sản dài hạn	173,308	375,337	428,079	458,164	460,002	446,775
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	99,039	146,109	146,139	146,805	145,453	149,367
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	71,377	224,377	277,028	305,853	307,726	291,117
Tài sản dài hạn khác	2,892	4,850	4,911	5,505	6,823	6,291
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-
Tổng tài sản	805,227	1,373,331	1,511,933	1,528,193	1,627,852	1,775,125
Nợ phải trả	357,684	687,651	817,600	835,276	937,917	1,081,140
Nợ ngắn hạn	317,813	659,152	789,130	797,422	901,275	1,045,680
Nợ dài hạn	39,872	28,499	28,469	37,854	36,641	35,460
Vốn CSH	427,973	664,818	673,881	672,301	669,265	673,247
Vốn CSH	427,973	664,579	673,753	668,605	665,510	671,586
Nguồn vốn khách & quỹ	-	238	128	3,696	3,755	1,661
Lợi ích của cổ đông thiểu số	19,570	20,863	20,453	20,616	20,671	20,737
Tổng nguồn vốn	805,227	1,373,331	1,511,933	1,528,193	1,627,852	1,775,125

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	409,616	204,798	244,270	133,226	149,011	152,279
Chi phí bán hàng	319,642	151,992	201,281	88,605	114,892	92,292
Lợi nhuận gộp	89,974	52,806	42,988	44,621	34,118	59,987
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	9,109	9,960	(8,609)	(18,442)	(18,861)	(28,698)
Chi phí bán hàng & HĐKD	49,647	21,365	20,988	18,415	13,783	25,137
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	28,943	27,285	13,391	7,764	1,474	6,152
Lợi nhuận khác	1,377	(126)	465	893	615	1,293
Lợi nhuận trước thuế	30,320	27,159	13,856	8,658	2,089	7,445
Lợi nhuận sau thuế	30,258	21,912	13,303	8,381	2,089	6,152
LNST của cổ đông công ty mẹ	29,616	20,666	12,436	7,366	2,034	6,085

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 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