

Ngày 01/06/2010	
Giá đóng cửa	10,400
P/E 2011	2.2x
Giá mục tiêu	14,000

Tên công ty CÔNG TY CỔ PHẦN MÍA ĐƯỜNG BOURBON TÂY NINH (SBT)

Khuyến nghị MUA

Thông tin cơ bản	
Sản phẩm chính	Đường
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1,419
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1,468
Sở hữu nước ngoài	0%
Sở hữu của nhà nước	0%
Tỷ lệ HĐQT	n/a

Khuyến nghị đầu tư

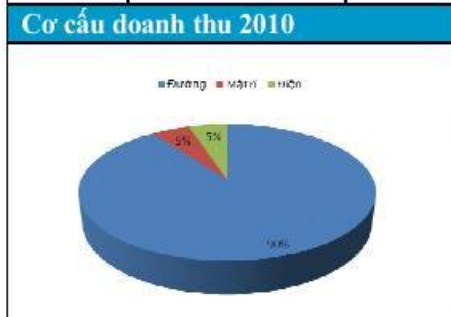
Công ty cổ phần Mía đường Bourbon Tây Ninh là một trong những công ty sản xuất đường hàng đầu Việt Nam.

Thị trường của SBT tập trung ở phía Nam và Nam Trung Bộ, chủ yếu bán sỉ với khách hàng là các doanh nghiệp thực phẩm, bánh kẹo và nước giải khát như Pepsi, Red Bull, bánh kẹo Perfecty, Vinamilk, Tribeco... vì vậy đầu ra cho sản phẩm tương đối ổn định.

Quý I/2011, SBT đạt 546.35 tỷ đồng doanh thu và 184.06 tỷ đồng LNST. So với cùng kỳ năm 2010, doanh thu quý I/2011 tăng 141% và LNST tăng 142%. Với kết quả này, chỉ trong quý 1 SBT đã hoàn thành gần 50% kế hoạch năm.

SBT đã đăng ký mua 4 triệu cổ phiếu quỹ để bình ổn giá cổ phiếu từ ngày 27/05/2011 đến ngày 27/08/2011. EPS dự phóng năm 2011 của SBT đạt 4,683 đồng, với giá thị trường ngày 01/06/2011, SBT đang giao dịch với mức P/E 2.2x khá hấp dẫn. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư chọn mức giá hợp lý MUA VÀO với giá mục tiêu kỳ vọng 14,000 đồng.

Khuyến nghị gần nhất		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày ra khuyến nghị	Khuyến nghị



Những điểm chú ý

- Ngành mía đường là ngành hàng tiêu dùng thiết yếu vì vậy có tính tăng trưởng ổn định mặc dù nền kinh tế còn gặp nhiều khó khăn, và có khả năng tăng trưởng cao khi nền kinh tế hồi phục.
- Bình quân mỗi năm nước ta thiếu khoảng 300,000 - 400,000 tấn đường.
- Quý 2, dự kiến giá đường sẽ không biến động nhiều, có xu hướng giảm nhẹ nhưng sẽ tăng mạnh trong quý 3 do yếu tố mùa vụ của thị trường Việt Nam.
- Năm 2010, doanh thu của SBT đạt 1,105 tỷ đồng tăng 43.44%, lợi nhuận sau thuế đạt 346 tỷ đồng tăng 65.02% so với năm 2009.
- Dự đoán năm 2011 vẫn là một năm kinh doanh thành công của các doanh nghiệp mía đường nói chung và SBT nói riêng. Ước tính doanh thu năm 2011 đạt 2,041.3 tỷ đồng, tăng 84.67% và lợi nhuận sau thuế đạt 661.3 tỷ đồng tăng 90.83% so với năm 2010.



Chỉ tiêu	Q4-2010	Q1-2011	Q2-2011F	Q3-2011F	Q4-2011F	2010	2011F
Doanh thu (triệu đồng)	313,006	546,345	415,222	548,093	531,651	1,105,392	2,041,311
Tăng trưởng	40.18%	141.55%	147.16%	37.64%	69.85%	43.44%	84.67%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	28.24%	36.64%	30.68%	38.83%	36.68%	35.01%	36.03%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	29.76%	35.68%	28.88%	37.53%	33.98%	33.57%	34.35%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	93,220	195,577	120,331	206,248	181,186	371,500	703,342
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	84,277	184,061	113,112	193,873	170,315	346,566	661,360
Tăng trưởng	-13.77%	141.80%	177.54%	33.32%	102.09%	65.02%	90.83%
EPS (Đồng)	594	1,297	797	1,366	1,200	2,442	4,683

• EPS năm 2010&2011 tính trên 141.25 triệu cổ phiếu đang lưu hành.

THÔNG TIN CHÍNH



Công ty Thành Thành Công, công ty Đặng Thành và chúng khoán Sacombank chiếm 64% vốn điều lệ của SBT.

Bình quân mỗi năm nước ta thiếu khoảng 300,000-400,000 tấn đường/ năm.

Giá đường thế giới trong năm 2010 đã tăng 61.5% so với năm 2009.

1. Giới thiệu công ty:

Tên công ty : Công ty cổ phần mía đường Bourbon Tây Ninh.
Mã giao dịch: SBT **Sàn giao dịch:** HOSE
Tên viết tắt : SBT
Địa chỉ : Xã Tân Hưng - huyện Tân Châu - tỉnh Tây Ninh.
Điện thoại : (066) 753250
Website : www.bourbontn.com.vn

Công ty cổ phần Mía đường Bourbon Tây Ninh tiền thân là doanh nghiệp 100% vốn đầu tư nước ngoài (tập đoàn Bourbon của Pháp chiếm 100% vốn chủ sở hữu). Năm 2007 SBT cổ phần hóa và đến tháng 02 năm 2008, SBT chính thức niêm yết trên HOSE với số lượng cổ phiếu niêm yết là 44,824,172 cổ phiếu.

Tháng 12/2010, tập đoàn Bornbon đã thoái vốn sau 15 năm điều hành SBT và chuyển nhượng toàn bộ 97,081,628 cổ phiếu tương đương với 68.4% vốn điều lệ của SBT cho 3 công ty là Thành Thành Công, công ty Đặng Thành và chúng khoán Sacombank.

2. Tổng quan ngành:

Ngành mía đường là ngành hàng tiêu dùng thiết yếu vì vậy có tính tăng trưởng ổn định mặc dù nền kinh tế còn gặp nhiều khó khăn, và có khả năng tăng trưởng cao khi nền kinh tế hồi phục. Thị trường Việt Nam được đánh giá là có nhiều tiềm năng do mức tiêu thụ đường bình quân vẫn ở mức thấp (15kg/người/năm so với mức trung bình thế giới 22 kg/người/năm).

Tổng sản lượng sản xuất đường các năm vừa qua ở mức 1 triệu tấn/năm, trong khi nhu cầu tiêu thụ lại ở mức 1.3 – 1.4 triệu tấn/năm. Bình quân mỗi năm nước ta thiếu khoảng 300,000- 400,000 tấn đường/ năm. Thông thường, mùa thu hoạch mía và chế biến đường của các doanh nghiệp nước ta bắt đầu từ tháng 10-11 năm trước kéo dài tới tháng 4, tháng 5 năm sau.

Hiện tại có 40 doanh nghiệp hoạt động trong ngành mía đường với tổng công suất khoảng 1,500,000 tấn đường/ năm. SBT là một trong những nhà máy đường có công nghệ hiện đại nhất cả nước, với công suất lớn thứ 2 đạt 100,000 tấn – 120,000 tấn/năm.

Xu hướng giá đường trong nước và thế giới:

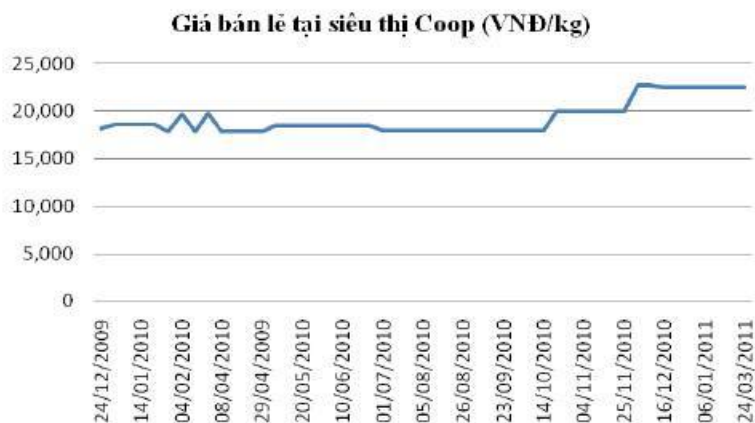
Thế giới:

Giá đường thế giới trong năm 2010 đã tăng 61.5% so với năm 2009. Nguyên nhân chủ yếu là do mất cân đối cung cầu. Ấn Độ, nước tiêu thụ đường hàng đầu thế giới và là nước sản xuất đường lớn thứ hai thế giới sau Brazil, đã phải nhập khẩu đường trong năm vừa qua, khi hạn hán ảnh hưởng tới sản lượng.

Từ tháng 02/2011, giá đường thế giới hạ nhiệt dần, trong vòng 10 tuần giá đường thô giao dịch tại New York đã giảm 42% từ mức cao của 3 thập kỷ ở 36.08 cent/pound hôm 02/02/2011 xuống còn 20.7 cent/pound ngày 12/05/2011. Nguyên nhân do sản lượng đường ở Braxin và Thái Lan được dự báo sẽ ở mức kỷ lục trong năm nay.



Trong nước:



Biểu đồ trên tổng hợp giá đường bán lẻ tại siêu thị Coopmart, vì giá đường tại siêu thị đã được bình ổn nên ít biến động chỉ tăng 25% so với đầu năm. Tuy nhiên giá ngoài thị trường đã tăng khoảng 58%. Hiện nay, giá bán buôn đường RS khoảng 17,000-18,500 đồng/kg, đường trắng RE khoảng 18,000-20,000 đồng/kg tùy khu vực, giảm khoảng 500-1,000 đồng so với những tháng đầu năm nhưng vẫn cao hơn khoảng 2,500-3,500 đồng/kg so với cùng kỳ năm 2010.

Xu hướng giá năm 2011:

Theo đánh giá của Bộ NN-PTNT, vụ sản xuất mía đường 2010-2011 sẽ kết thúc vào cuối tháng 5 với sản lượng dự kiến đạt 1.1 triệu tấn cao hơn 100,000 tấn so với cùng kỳ. Lượng đường tồn kho hiện nay khoảng 600,000 tấn.

Việt Nam phải nhập khẩu khoảng 300,000 – 400,000 tấn đường/năm vì vậy giá đường trong nước chịu ảnh hưởng không nhỏ bởi giá đường thế giới. Hiện nay giá đường thế giới sau khi cộng các khoản phí nhập về vẫn rẻ hơn so với mua từ các doanh nghiệp trong nước khoảng 2,000 đồng/kg. Tuy nhiên do chính sách hạn chế nhập khẩu để bảo vệ doanh nghiệp trong nước nên nguồn cung từ nhập khẩu giảm mạnh, 4 tháng đầu năm, tổng lượng nhập khẩu đường theo hạn ngạch thuế quan là 53,250 tấn chỉ bằng 79% so với cùng kỳ.

Theo nhận định của chúng tôi, giá đường trong nước quý 2 tới sẽ không biến động nhiều, có xu hướng giảm nhẹ tuy nhiên sẽ tăng mạnh trong quý 3 do yếu tố mùa vụ của thị trường Việt Nam.

3. Sản phẩm và năng lực sản xuất:

Sản phẩm chính của SBT là đường tinh luyện RE và phụ phẩm là mật ri, điện:

- ❖ Sản phẩm đường chiếm đến 90% doanh thu của công ty, với 2 dòng sản phẩm: đường tinh luyện thương hiệu Bonsu loại 1kg được bán lẻ tại các hệ thống siêu thị và cửa hàng trong cả nước và đường tinh luyện thương hiệu Mimosa dạng bao 50kg phục vụ cho nhóm khách hàng công nghiệp. Công suất nhà máy đường hiện nay của SBT là 100,000 tấn - 120,000 tấn/ năm. Tuy nhiên do thiếu mía nguyên liệu vì vậy SBT chỉ hoạt động khoảng 60% công suất.
- ❖ Mật ri: là phụ phẩm trong quy trình sản xuất đường, được dùng cho các nhà máy bột ngọt, cộn...Doanh thu từ sản phẩm này chiếm 5% - 6% trên tổng doanh thu của công ty. Hằng năm, SBT có thể cung cấp 50,000 tấn mật ri ra thị trường.
- ❖ Điện: được sản xuất từ nguồn nguyên liệu bã mía thải ra trong quá trình sản xuất đường, việc sản xuất điện sẽ giúp SBT giảm được chi phí đầu vào, bên cạnh đó còn góp phần làm gia tăng doanh thu cho công ty, chiếm 4% - 5% tổng doanh thu. Công suất nhà máy điện hiện nay là 50MWh/năm.

Quý 2, giá đường có xu hướng giảm nhẹ tuy nhiên sẽ tăng mạnh trong quý 3.

Sản phẩm chính của SBT là đường tinh luyện RE và phụ phẩm là mật ri, điện.

Thương hiệu uy tín, chất lượng

Trình độ công nghệ hiện đại, tiên tiến

Đầu ra cho sản phẩm tương đối ổn định

Sản phẩm chưa đa dạng.

Chưa khai thác tốt mảng kinh doanh bán lẻ lợi nhuận gộp cao.

Công suất nhà máy quá lớn so với tình hình nguyên liệu hiện nay.

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành mía đường phù thuộc rất lớn vào biến động giá đường.

Năm 2010, doanh thu của SBT đạt 1,105 tỷ đồng tăng 43.44%, lợi nhuận sau thuế đạt 346 tỷ đồng tăng 65.02% so với năm 2009.

4. Các lợi thế cạnh tranh:

Thương hiệu uy tín, chất lượng:

SBT là một trong những công ty hàng đầu ngành mía đường về sản lượng và chất lượng sản phẩm. Chỉ với 10 năm hoạt động trong ngành SBT đã tạo cho mình một vị thế khá vững chắc, hiện công ty chiếm khoảng 18% thị phần đường tinh luyện trong cả nước.

Trình độ công nghệ hiện đại, tiên tiến:

Hệ thống nhà máy của SBT được xây dựng dựa trên tiêu chuẩn của Châu Âu, sử dụng công nghệ tiên tiến và hiện đại, được trang bị hệ thống kiểm soát và điều khiển tự động hoàn toàn; giúp công ty có thể giảm chi phí sản xuất, đồng thời cho ra những sản phẩm có chất lượng cao.

Đầu ra cho sản phẩm tương đối ổn định:

Thị trường của SBT chủ yếu ở phía Nam và Nam Trung Bộ. SBT chủ yếu bán sỉ, khách hàng là các doanh nghiệp thực phẩm, bánh kẹo và nước giải khát như Pepsi, Red Bull, bánh kẹo Perfecty, Vinamilk, Tribeco... vì vậy đầu ra cho sản phẩm tương đối ổn định.

5. Điểm yếu của SBT:

Sản phẩm chưa đa dạng:

Hiện nay, SBT chỉ sản xuất một loại đường duy nhất là RE, đây là loại đường tinh luyện ít tạp chất nhất được dùng làm nguyên liệu chế biến thực phẩm cao cấp như: sữa, nước giải khát, thực phẩm. Tuy nhiên SBT lại bỏ các phân khúc khác vì vậy chưa khai thác hết tiềm năng của cây mía.

Chưa khai thác tốt mảng kinh doanh bán lẻ lợi nhuận gộp cao:

90% doanh thu của SBT đến từ bán sỉ đường tinh luyện, công ty chưa chú trọng phát triển mảng bán lẻ trong khi mảng kinh doanh này lại đem về tỷ suất lợi nhuận biên cao hơn. Vì vậy tỷ suất lợi nhuận biên của công ty chưa được cải thiện.

Công suất nhà máy quá lớn so với tình hình nguyên liệu hiện nay:

Công suất nhà máy thiết kế đạt 100,000 tấn – 120,000 tấn, tuy nhiên hiện nay chỉ hoạt động khoảng 60% công suất do tình hình nguyên liệu hiện nay chưa đáp ứng được vì vậy chi phí để sản xuất ra thành phẩm là khá cao.

6. Tình hình hoạt động:

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành mía đường phù thuộc rất lớn vào biến động giá đường. Giá đường tăng mạnh trong năm 2009 và 2010 đã đem lại kết quả kinh doanh khá tốt cho SBT với doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng mạnh so với cùng kỳ.

Chỉ tiêu tăng trưởng	2007	2008	2009	2010
Doanh Thu thuần	-0.82%	-16.53%	36.92%	43.44%
Lợi nhuận sau thuế	-0.63%	-57.39%	157.61%	65.02%

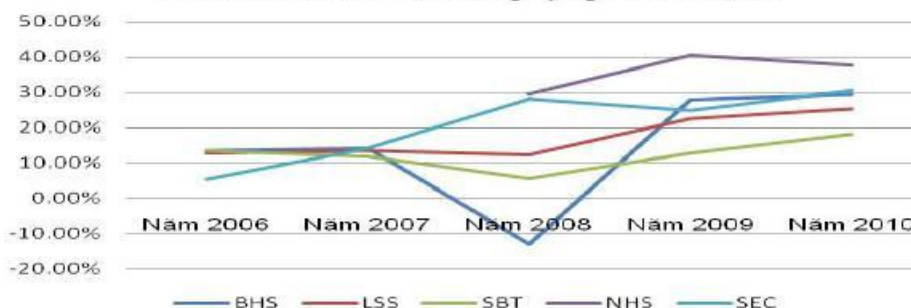
Năm 2009, SBT đạt 770 tỷ đồng tăng 36.92%, đồng thời công ty hoàn nhập 38 tỷ đồng từ khoản đầu tư tài chính vào cổ phiếu của HAG và Sabeco vì vậy lợi nhuận sau thuế của SBT đạt 210 tỷ đồng tăng 157.61% so với năm 2008.

Năm 2010, doanh thu đạt 1,105 tỷ đồng tăng 43.44% so với năm do giá bán tăng 45% đồng thời sản lượng sản xuất mía đường tăng 26% vì vậy tỷ suất lợi nhuận biên của công ty được cải thiện đáng kể từ 26.33% lên 35.01%. Lợi nhuận sau thuế đạt 346 tỷ đồng tăng 65.02% so với năm 2009 và vượt 33% kế hoạch đề ra.

Sang quý 1/2011, SBT tiếp tục duy trì đà tăng trưởng ấn tượng, đạt 546.35 tỷ đồng doanh thu và 184.06 tỷ đồng LNST. So với cùng kỳ năm 2010, doanh thu quý I/2011 tăng 141% và LNST tăng 142%. Doanh thu và lợi nhuận tăng mạnh chủ yếu là do tăng sản lượng hàng bán, giá chỉ tăng 14% so với cùng kỳ.

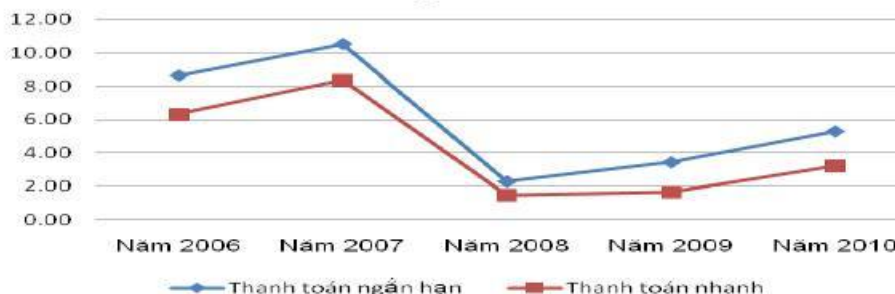
SBT sử dụng đòn cân nợ thấp, chiếm 5,98% tổng nguồn vốn, với tình hình lãi suất tăng cao hiện nay sẽ không ảnh hưởng nhiều đến SBT, tuy nhiên sử dụng đòn cân nợ thấp sẽ làm cho ROE không cải thiện nhiều so với các doanh nghiệp trong ngành.

So sánh ROE các công ty qua các năm



Các chỉ số thanh toán của SBT luôn duy trì ở mức khá an toàn, điều này tạo nên tính ổn định và tình hình tài chính lành mạnh cho công ty, nhưng mặt khác cho thấy công ty vẫn chưa khai thác hiệu quả nguồn tiền mặt hiện có.

Khả năng thanh toán



7. Triển vọng kinh doanh:

SBT đặt kế hoạch kinh doanh năm 2011 với doanh thu đạt 1,600 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 370 tỷ đồng tăng lần lượt 44.7% và 6.7% so với thực hiện năm 2010. Chỉ trong quý 1, SBT đã thực hiện 34.1% kế hoạch doanh thu và 49.7% kế hoạch lợi nhuận.

Giá đường trung bình trong năm 2011 sẽ tiếp tục tăng, ước tính khoảng 15% so với năm 2010, đồng thời nhu cầu tiêu dùng đường cũng tăng, vì vậy năm 2011 dự đoán vẫn là một năm kinh doanh thành công của các doanh nghiệp mía đường nói chung và SBT nói riêng. Ước tính doanh thu năm 2011 đạt 2,041.3 tỷ đồng, tăng 84.67% và lợi nhuận sau thuế đạt 661.3 tỷ đồng tăng 90.83% so với năm 2010.

Sự ra đi của tập đoàn Bourbon để lại không ít khó khăn cho SBT, tuy nhiên đây cũng là cơ hội phát triển mới cho công ty khi công ty Thành Thành Công là đơn vị thâm niên, chuyên sản xuất và kinh doanh đường trở thành cổ đông lớn nhất nắm quyền điều hành và quản lý SBT.

Bên cạnh kinh doanh mía đường hiện nay SBT đang thực hiện đa dạng hóa đầu tư với các dự án sau, dự kiến sẽ đem về doanh thu và lợi nhuận cho SBT trong vòng 5 năm tới đây.

Dự án vườn công nghiệp Bourbon An Hòa:

Dự án do SBT nắm giữ 49% và vốn điều lệ 500 tỷ đồng, được tiến hành vào 01/2009. Đây là một khu công nghiệp sinh thái nằm trên trục đường Xuyên Á nối TP.HCM với cửa khẩu quốc tế Mộc Bài đi Campuchia, mở ra những điều kiện thuận lợi giúp các nhà đầu tư dễ dàng kết nối với các vùng nguyên liệu và thị trường tiềm năng trong nước và các quốc gia lân cận trong khu vực. Tổng vốn đầu tư dự kiến là 4,000 tỷ đồng, thời gian hoàn thành là 5 năm.

Tình hình tài chính của SBT lành mạnh, nhưng công ty vẫn chưa khai thác hiệu quả nguồn tiền mặt hiện có.

SBT đang thực hiện một số dự án bất động sản.



Trung tâm thương mại dịch vụ thị xã Tây Ninh:

Xây dựng một trung tâm thương mại với quy mô lớn hàng chục tầng trên diện tích 14,742m², được cấp giấy phép xây dựng từ 6/2009, hiện đang tìm đối tác để đầu tư. Theo kế hoạch sẽ khởi công vào tháng 8/2011.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH CTCP MÍA ĐƯỜNG BOURBON TÂY NINH

Đơn vị: Triệu đồng

Kết quả kinh doanh	2006	2007	2008	2009	2010	2011F
Doanh thu thuần	679,860	674,272	562,805	770,617	1,105,392	2,041,311
Giá vốn hàng bán	483,058	495,247	447,551	567,746	718,437	1,305,913
Lợi nhuận gộp	196,802	179,025	115,255	202,871	386,955	735,398
Chi phí bán hàng	10,066	14,986	15,295	14,677	16,876	23,412
Chi phí quản lý	12,889	14,930	19,489	18,772	32,435	32,411
Lợi nhuận tài chính	18,774	41,919	3,507	53,306	33,386	21,610
Lợi nhuận thuần HĐKD	192,621	191,028	83,978	222,728	371,034	701,185
Lợi nhuận khác	-96	293	373	3,173	466	2,157
Lợi nhuận trước thuế	192,525	191,321	84,351	225,901	371,500	703,342
Thuế thu nhập	0	0	2,827	15,884	24,934	41,982
Lợi nhuận sau thuế	192,525	191,321	81,524	210,017	346,566	661,360
EPS	1,263	1,348	574	1,480	2,442	4,683

Cân đối kế toán	2006	2007	2008	2009	2010	2011F
Tổng tài sản	1,519,125	1,715,649	1,766,083	1,846,014	1,956,882	2,380,633
Tài sản ngắn hạn	566,729	758,882	658,962	576,133	745,618	913,886
Tiền	63,336	94,472	161,286	36,210	5,075	6,145
Khoản phải thu	40,727	129,899	149,657	133,421	180,572	224,659
Hàng tồn	152,092	155,888	233,307	299,758	291,790	358,335
Đầu tư dài hạn	48,531	117,974	330,647	404,035	332,020	402,051
Tài sản cố định	897,791	830,497	768,466	749,377	680,321	823,816
Tổng nợ	99,866	105,070	320,428	196,579	167,085	213,328
Nợ ngắn hạn	65,540	72,092	288,819	168,060	140,790	175,339
Khoản phải trả	63,154	62,706	256,433	78,025	138,404	173,745
Nợ dài hạn	34,326	32,978	31,609	28,519	26,295	31,841
Nợ khác	0	0	0	0	0	7,586
Vốn chủ sở hữu	1,419,259	1,610,579	1,445,655	1,649,435	1,789,796	2,167,305
Vốn điều lệ	1,524,043	1,419,258	1,419,258	1,419,258	1,419,258	1,419,258
Lợi nhuận giữ lại	-104,784	191,321	10,561	215,687	346,999	724,508
Nguồn vốn	1,519,125	1,715,649	1,766,083	1,846,014	1,956,882	2,380,633

Lưu chuyển tiền tệ	2006	2007	2008	2009	2010	2011F
Tiền từ HĐKD	n/a	134,192	235,313	-55,565	394,499	82,306
1. Lợi nhuận sau thuế	n/a	191,321	81,524	210,017	346,566	661,360
2. Khấu hao	n/a	70,138	71,027	72,287	72,761	64,415
3. Thay đổi về vốn kinh doanh	n/a	-83,083	93,679	-292,948	-17,954	-318,815
4. Tiền mặt kinh doanh khác	n/a	-44,184	-10,917	-44,921	-6,874	-324,655
Tiền đầu tư	n/a	-107,669	51,676	-118,903	-151,821	-134,154
1. Chi vốn đầu tư	n/a	-2,970	-9,229	-17,972	-4,677	-8,523
2. FCF	n/a	131,222	226,084	-73,537	389,822	73,783
3. Đầu tư bằng nguồn tiền khác	n/a	-104,699	60,905	-100,931	-147,144	-125,631
Tiền hoạt động tài chính	n/a	4,613	-220,175	49,393	-273,813	52,919
1. Chi cổ tức	n/a	0	-240,788	-329	-183,778	-227,081
2. Chi quản lý tài chính khác	n/a	4,613	20,613	49,722	-90,035	280,000
Phát sinh tiền mặt trong kỳ	n/a	31,136	66,814	-125,075	-31,135	1,070
Tiền mặt đầu kỳ	n/a	63,336	94,472	161,286	36,210	5,075
Tiền mặt cuối kỳ	63,336	94,472	161,286	36,210	5,075	6,145

Phân tích tỷ lệ	2006	2007	2008	2009	2010	2011F
Tăng trưởng(%)						
Doanh thu	n/a	-0.82%	-16.53%	36.92%	43.44%	84.67%
Lợi nhuận gộp	n/a	-9.03%	-35.62%	76.02%	90.74%	90.05%
Lợi nhuận kinh doanh	n/a	-0.83%	-56.04%	165.22%	66.59%	88.98%
Lãi sau thuế	n/a	-0.63%	-57.39%	157.61%	65.02%	90.83%
Phân tích khả năng lợi nhuận (%)						
Tỷ lệ lợi nhuận biên	28.95%	26.55%	20.48%	26.33%	35.01%	36.03%
Tỷ lệ LN HĐKD/DTT	28.33%	28.33%	14.92%	28.90%	33.57%	34.35%
Tỷ lệ lãi sau thuế/DTT	28.32%	28.37%	14.49%	27.25%	31.35%	32.40%
ROA	12.67%	11.15%	4.62%	11.38%	17.71%	27.78%
ROE	13.57%	11.88%	5.64%	12.73%	19.36%	30.52%
Khả năng thanh toán						
Tỷ lệ nợ / VCSH	7.04%	6.52%	22.16%	11.92%	9.34%	9.84%
Tỷ lệ nợ / Tổng tài sản	6.57%	6.12%	18.14%	10.65%	8.54%	8.96%
Tỷ lệ nợ NH/ Tổng nợ	65.63%	68.61%	90.14%	85.49%	84.26%	82.19%
Phân tích tỷ lệ khác						
Số ngày tồn kho	113	112	157	169	148	90
Số ngày phải thu	22	46	89	66	51	36
Số ngày phải trả	47	46	128	106	54	43

KHUYẾN CÁO

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng MNSC không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của MNSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

MNSC RESEARCH

Cố vấn	: Jerry Chen	jerry.c@capital.com.tw
Trưởng phòng	: Tô Bình Quyên	quyen.to@miennamstocks.com.vn
Chuyên viên phân tích	: Đặng Thị Khánh Duyên : Huỳnh Thị Diệu Linh : Lê Thị Thạch Thảo : Lê Thị Tú Uyên	duyen.dang@miennamstocks.com.vn linh.huynh@miennamstocks.com.vn thao.le@miennamstocks.com.vn uyen.tu@miennamstocks.com.vn

LIÊN HỆ

PHÒNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MIỀN NAM

Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, Q.1, Tp.HCM

Tel: (848) 2556518 – Fax (848) 2556519

Email: ppt-mnsc@miennamstocks.com.vn

Website : www.mnsc.vn