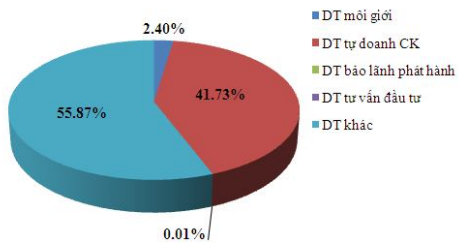
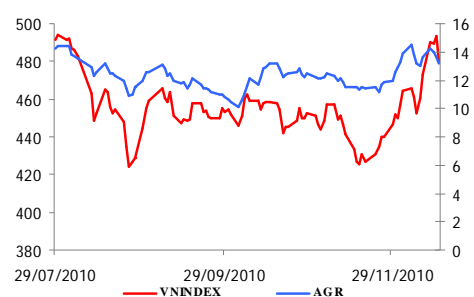


Ngày 16.12.2010		
Giá đóng cửa	13,200	
P/E	14.2x	
Giá mục tiêu		
Thông tin cơ bản		
Vốn điều lệ (tỷ VND)	2,120	
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	2,883	
Tỷ lệ nắm giữ của khối ngoại	0.4	
Tỷ lệ nắm giữ của nhà nước	42.4	
Tỷ lệ nắm giữ của HĐQT	n/a	
Khuyến nghị gần nhất		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa ngày khuyến nghị	Khuyến nghị
Cơ cấu doanh thu Q3/2010		
		
So sánh cổ phiếu với thị trường		
		

Tên công ty **CTCP CHỨNG KHOÁN AGRISECO-AGR**
 Khuyến nghị **QUAN SÁT**

Khuyến nghị đầu tư

Được thành lập từ khá sớm và là 1 trong 8 công ty chứng khoán đầu tiên tham gia vào thị trường, sau 10 năm phát triển, công ty chứng khoán Ngân Hàng Nông Nghiệp và Phát Triển Nông Thôn (Agriseco) đã tạo được chỗ đứng và uy tín trên thị trường với quy mô vốn khổng lồ và hoạt động kinh doanh chuyên nghiệp.

Thế mạnh công ty là mảng môi giới và kinh doanh trái phiếu với thị phần thường đứng top 5 trên sàn HNX, hoạt động môi giới cổ phiếu chưa thật sự sôi động. Với quy mô lớn nhưng lợi nhuận AGR tạo cho cổ đông chưa thật sự ấn tượng dù doanh thu khá cao so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Thời điểm hiện tại, theo nhận định của chúng tôi, thị trường cuối 2010 và năm 2011 vẫn chưa có nhiều yếu tố hỗ trợ mạnh, ngoại trừ quyết định hoãn tăng vốn điều lệ các NHTM đến cuối 2011. Tuy vậy, điều cần lưu ý là quyết định này cho thấy những khó khăn mang tính dài hạn trong hệ thống tài chính đã bộc lộ rõ. Với mức giá giao dịch hiện nay, nhà đầu tư nên **QUAN SÁT** thêm đối với cổ phiếu AGR.

Những điểm chú ý

- ❖ Agriseco hiện là công ty chứng khoán đứng đầu về quy mô tài sản và thứ 2 về vốn điều lệ (sau SSI).
- ❖ Hoạt động kinh doanh của công ty chịu tác động lớn của những yếu tố vĩ mô và biến động của thị trường chứng khoán.
- ❖ Chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu công ty là mảng Repo (nằm trong doanh thu khác) và tự doanh.
- ❖ Doanh thu khá cao trong ngành tuy nhiên chi phí hoạt động lớn dẫn đến lợi nhuận công ty tạo được chưa ấn tượng. Đặc biệt là 9 tháng đầu năm 2010, lợi nhuận giảm sút mạnh so với cùng kỳ.
- ❖ Theo MNSC, thị trường chứng khoán cuối 2010 và 2011 không có nhiều yếu tố hỗ trợ mạnh để tạo bức phá, tuy vậy, xu hướng trong năm 2011 có thể sẽ tốt hơn. Do đó, kết quả kinh doanh của công ty năm sau vẫn không thể tạo nhiều bất ngờ.

Chỉ tiêu	Q4 - 2009	Q1-2010	Q2-2010	Q3-2010	Q4-2010F	2010E	2011F
Doanh thu thuần (triệu đồng)	289,313	395,294	404,097	403,717	430,619	1,633,727	1,847,731
Tăng trưởng (YoY)	n/a	102.59%	50.15%	38.74%	48.84%	215.46%	13.10%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	-4.32%	27.49%	7.52%	19.04%	18.50%	18.09%	21.43%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	-21,375	102,837	21,690	69,609	68,899	263,035	353,133
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	-41,654	77,128	21,690	46,784	51,674	197,276	264,849
Tăng trưởng (YoY)	n/a	185.10%	-29.72%	-79.16%	-224.06%	27.33%	34.25%
EPS (ĐỒNG)	-347	643	102	221	244	931	1,249

* EPS 2010, 2011 được tính trên 212 triệu CPLH

THÔNG TIN CHÍNH



Agriseco hiện là công ty chứng khoán đứng đầu về quy mô tài sản và thứ 2 về vốn điều lệ.

Công ty có những lợi thế cạnh tranh như tiềm lực tài chính mạnh, kinh nghiệm và uy tín trong lĩnh vực trái phiếu và sự hỗ trợ lớn từ Ngân hàng mẹ - NH Nông Nghiệp.

GIỚI THIỆU CÔNG TY

Tên công ty : CTCP CHỨNG KHOÁN AGRIBANK
Tên viết tắt : Agriseco
Mã giao dịch : AGR **Sàn giao dịch:** HOSE
Địa chỉ : Tầng 5, tòa nhà Artex, 172 Ngọc Khánh, Ba Đình, Hà nội.
Điện thoại : (84-4) 6276 2666
Website : www.agriseco.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán Ngân Hàng Nông Nghiệp Phát Triển Nông Thôn (Agriseco) được thành lập khá sớm năm 2000 với mức vốn điều lệ ban đầu 60 tỷ đồng, trở thành công ty chứng khoán thứ 8 tham gia thị trường. Đầu năm 2009, công ty chuyển đổi mô hình hoạt động từ công ty TNHH sang cổ phần và chính thức giao dịch trên HoSE ngày 10/12/2009.

Sau 10 năm hình thành và phát triển, hiện nay AGR đã trở thành một trong những công ty chứng khoán lớn tại VN chiếm vị trí dẫn đầu về tổng tài sản và mạng lưới giao dịch, đứng thứ 2 về vốn điều lệ (sau SSI), tuy nhiên, thị phần môi giới của công ty dường như chưa thể hiện được tầm quy mô.

LỢI THẾ CẠNH TRANH

Theo Ủy Ban Chứng Khoán Nhà nước, hiện nay TTCK Việt Nam có 105 công ty chứng khoán hoạt động. Với số lượng khá lớn trong một thị trường đang ở giai đoạn đầu phát triển và hoàn thiện, tính cạnh tranh về thị phần là rất lớn.

Là công ty chứng khoán đầu tiên thuộc khối ngân hàng quốc doanh tiến hành cổ phần hóa, AGR cũng có những lợi thế cạnh tranh nhất định. Bên cạnh việc là công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam cung cấp sản phẩm và dịch vụ REPO ra thị trường chứng khoán Việt Nam, Agriseco còn là một trong những công ty chứng khoán có dịch vụ hỗ trợ vốn kinh doanh chứng khoán niêm yết/OTC nhanh và tốt hàng đầu trên thị trường và thường xuyên duy trì vị trí cao trong top 5 công ty có thị phần môi giới trái phiếu trên sàn HNX.

Một lợi thế khác của công ty là nguồn vốn mạnh. Agriseco hiện là công ty có số vốn điều lệ lớn thứ 2 (sau SSI) và là công ty có tổng tài sản lớn nhất trong số các công ty chứng khoán hiện nay. Điều này phần nào khẳng định năng lực tài chính, năng lực hoạt động và vị thế của Agriseco trên thị trường.

So sánh quy mô	Tổng tài sản	Vốn điều lệ
AGR	11,877,815	2,120,000
SSI	9,041,334	3,511,117
VND	3,108,957	999,990
KLS	3,062,998	2,025,000
HCM	2,146,048	599,997
SBS	n/a	1,266,628

Nguồn: BCTC Quý 3 các công ty, ĐV: triệu

Bên cạnh đó, Agriseco còn nhận được sự hỗ trợ trực tiếp từ Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam. Chính vì vậy, trong suốt quá trình hoạt động, Agriseco có được nhiều lợi thế mang lại từ Ngân hàng mẹ như tiềm lực tài chính, mạng lưới các chi nhánh rộng khắp trên toàn quốc có thể hỗ trợ Agriseco trong việc phát triển mạng lưới, tìm kiếm khách hàng...

Hoạt động kinh doanh của công ty chịu tác động lớn của những yếu tố vĩ mô.

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Như hầu hết các công ty chứng khoán khác, hoạt động kinh doanh của AGR cũng chịu tác động lớn từ diễn biến thị trường chứng khoán và điều kiện kinh tế vĩ mô.

Cơ cấu doanh thu (ĐV: triệu đồng)	2009		3Q/2010	
	giá trị	%	giá trị	%
DT môi giới CK cho nhà đầu tư	44,406	8.57	38,906	3.23
DT hoạt động tự doanh	251,716	48.58	432,762	35.97
DT đại lý và bảo lãnh phát hành CK	1,869	0.36	5,212	0.43
DT tư vấn đầu tư CK cho người đầu tư	6,164	1.19	124	0.01
DT khác	214,030	41.30	726,196	60.36
Tổng doanh thu	518,185	100	1,203,200	100

Hoạt động môi giới nổi trội với vị trí thứ 4 về thị phần môi giới trái phiếu trên sàn HNX.

Hoạt động môi giới

Năm 2008, tuy bị ảnh hưởng bởi sự sụt giảm của thị trường, doanh thu môi giới của Agriseco vẫn đạt gần 23 tỷ đồng, giữ vững vị thế là một trong 10 công ty chứng khoán có thị phần môi giới hàng đầu trên thị trường. Sang năm 2009, thị trường chứng khoán có dấu hiệu hồi phục trở lại, giá trị giao dịch của Nhà đầu tư tăng, doanh thu môi giới của Agriseco trong năm 2009 đạt hơn 44 tỷ. Năm 2010 có thể nói là một năm thành công của hoạt động phát hành trái phiếu chính phủ, với khối lượng trúng thầu lớn và số vốn huy động cao. Là một trong những công ty chứng khoán chiếm thị phần cao trong mảng môi giới trái phiếu, AGR đã đạt được doanh thu từ mảng môi giới khá cao trong 9 tháng đầu năm với gần 39 tỷ đồng. Tuy vậy, tỷ trọng đóng góp của hoạt động môi giới trong cơ cấu doanh thu đang giảm dần. Thị phần môi giới của công ty cũng chịu sự cạnh tranh gay gắt từ các đối thủ lớn khác. Theo thống kê của Sở Giao Dịch Chứng Khoán Hà Nội, kết thúc quý 3/2010, AGR đứng thứ 4 về thị phần môi giới trái phiếu với 7.82%.

Hoạt động tự doanh chiếm vị trí thứ 2 trong tổng cơ cấu doanh thu công ty.

Hoạt động tự doanh chứng khoán

Doanh thu từ hoạt động tự doanh của Agriseco năm 2008 đạt 210.7 tỷ đồng, năm 2009 đạt 251.76 tỷ đồng. Sang năm 2010, thị trường giao động trong biên độ hẹp xu hướng giảm vẫn giữ thế chủ đạo và không có nhiều yếu tố hỗ trợ, do đó, hoạt động tự doanh của hầu hết các công ty chứng khoán không những không mang lại nhiều lợi nhuận mà còn khiến nhiều công ty lỗ nặng. Tuy nhiên, nghiệp vụ tự doanh của AGR vẫn mang lại nguồn thu nhập lớn đóng góp tới 35.97% cơ cấu doanh thu 9 tháng đầu năm và ghi nhận sự tăng trưởng vượt bậc so với năm 2009.

Danh mục đầu tư mà Agriseco đang tự doanh gồm cổ phiếu niêm yết và cổ phiếu OTC và phần lớn trái phiếu bao gồm trái phiếu chính phủ và trái phiếu doanh nghiệp với kỳ hạn từ vài tháng đến 15 năm.

Hoạt động kinh doanh trái phiếu mang lại nguồn thu nhập cao cho AGR.

Hoạt động kinh doanh trái phiếu

Trong năm 2008, nhờ nắm bắt kịp thời diễn biến thị trường tài chính Việt Nam, Agriseco đã chủ động và linh hoạt thực hiện các giao dịch mua, bán trái phiếu mang lại tỉ suất lợi nhuận cao. Với định hướng và quyết định đầu tư đúng đắn cùng với kinh nghiệm sẵn có, hoạt động kinh doanh trái phiếu của Agriseco trong năm 2008 đã hạn chế được đến mức thấp nhất những ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng. Doanh thu từ hoạt động kinh doanh trái phiếu toàn Agriseco đạt 174,95 tỷ đồng (Năm trong doanh thu về vốn kinh doanh).

Năm 2009 doanh thu từ hoạt động kinh doanh trái phiếu toàn Agriseco đạt 399 tỷ đồng (Năm trong doanh thu về vốn kinh doanh).

Mảng tư vấn cũng có nhiều lợi thế để phát triển.

Doanh thu khác mà chủ yếu là từ Repo đóng góp phần lớn vào tổng doanh thu.

Chi phí chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu và đang có xu hướng tăng.

Chiếm tỷ trọng cao nhất là chi phí cho hoạt động môi giới và cho hợp đồng cam kết mua bán lại chứng khoán.

Hoạt động tư vấn

Với lợi thế là thành viên của ngân hàng Nông Nghiệp, Agriseco có nhiều cơ hội thực hiện các hợp đồng tư vấn bảo lãnh phát hành, tư vấn niêm yết, tư vấn IPO của các doanh nghiệp quốc doanh lớn.

Năm 2009, Agriseco đã tập trung vào việc nâng cao chất lượng dịch vụ tư vấn. Công ty đã xây dựng và cung cấp cho các doanh nghiệp dịch vụ tư vấn niêm yết trọn gói với nhiều lợi ích gia tăng thông qua các dịch vụ hỗ trợ và chăm sóc khách hàng, giúp từng bước tạo niềm tin vững chắc của nhà đầu tư với tổ chức phát hành. Doanh thu hoạt động tư vấn 2009 đạt được hơn 6 tỷ đồng. Tuy nhiên, trong 3 quý năm 2010, lĩnh vực tư vấn chưa lấy lại tăng trưởng do tình hình chung của thị trường, doanh thu 9 tháng chỉ đạt 124 triệu đồng.

Hoạt động khác

Có thể nhận thấy chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu của Agriseco trong 3 quý năm 2010 ngoài mảng tư vấn là mảng doanh thu khác. Trên báo cáo tài chính Q3, AGR không thuyết minh chi tiết về các khoản mục doanh thu lợi nhuận. Tuy nhiên, theo báo cáo 6 tháng đã soát xét, thì đóng góp phần lớn vào “Doanh thu khác” của AGR là doanh thu từ hoạt động mua và bán lại chứng khoán (repo), đây cũng là một trong những thế mạnh của công ty.

Cơ cấu chi phí

Cơ cấu chi phí	2009		Q1+Q2/2010	
	giá trị	%	giá trị	%
Chi phí môi giới, lưu ký chứng khoán	12,755	3.8	9,238	1.4
Chi phí tự doanh chứng khoán	35,524	10.5	10,932	1.6
Chi trả lãi trái phiếu	49,268	14.6	50,848	7.5
Chi phí cho các HĐ cam kết mua và bán lại CK	76,929	22.8	113,931	16.8
Chi phí cho các HĐ MG mua bán CK	160,107	47.4	386,858	57.0
Chi phí dự phòng hoạt động kinh doanh CK	-44,610	-13.2	64,757	9.5
Chi phí hoạt động ủy thác đầu tư	7	0.0	0	0.0
Chi phí phân bổ lợi thế thương mại	4,856	1.4	5,023	0.7
Chi phí hoạt động ủy thác quản lý vốn	5,971	1.8	6,861	1.0
Chi phí trả lãi tiền vay	2,021	0.6	4,429	0.7
Chi phí trực tiếp hoạt động KD CK	18,921	5.6	13,770	2.0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	16,008	4.7	12,369	1.8
Tổng chi phí	337,757	100	679,016	100

(Nguồn: BCTC AGR, chưa có thuyết minh BCTC Quý 3/2010)

Doanh thu của AGR khá lớn so với các công ty chứng khoán khác. Tuy nhiên, chi phí của công ty cũng rất lớn. Tổng chi phí của công ty tăng khá cao trong nửa đầu năm đạt 679 tỷ đồng, trong đó chủ yếu là chi phí hoạt động. Chi phí hoạt động kinh doanh trong Q3 và 9 tháng lần lượt là 326.8 tỷ và 987 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí tương ứng cùng kỳ năm trước chỉ có 59.3 tỷ và 478.7 tỷ đồng.

Chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu chi phí của Agriseco thời gian gần đây là chi phí cho hoạt động môi giới mua bán chứng khoán với tỷ trọng xoay quanh 50% tổng chi phí và đang có xu hướng tăng lên trong nửa đầu năm 2010. Thứ 2 là chi phí cho các hợp đồng cam kết mua và bán lại chứng khoán với 113 tỷ trong 6 tháng đầu năm 2010. Các chi phí còn lại chiếm tỷ trọng tương đối nhỏ.

Sự tăng lên trong chi phí làm giảm lợi nhuận của công ty.

Chính do sự tăng lên trong chi phí làm cho lợi nhuận của công ty sụt giảm so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế quý Q2/2010 của AGR chỉ đạt 21.69 tỷ đồng, giảm 29.72% so với cùng kỳ 2009. Lợi nhuận sau thuế Q3 đạt 46.78 tỷ đồng, giảm 79.2% so với mức 224.52 tỷ đồng của Q3/2009. Lợi nhuận sau thuế 9 tháng giảm 43.7% từ 258.56 tỷ cùng kỳ 2009 xuống 145.6 tỷ đồng. Quý 4/2010, giá trị và khối lượng giao dịch được cải thiện hơn so với quý trước, kết quả kinh doanh công ty có khả năng hồi phục nhẹ. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn cho rằng sẽ không có nhiều đột biến trong kết quả kinh doanh của AGR quý cuối năm nay.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Tại đa số các quốc gia phát triển trên thế giới, thị trường chứng khoán được coi là “hàn thử biểu” phản ánh những diễn biến của nền kinh tế. Là một bộ phận của thị trường tài chính, thị trường chứng khoán là kênh huy động vốn phổ biến và có hiệu quả đối với các doanh nghiệp, đồng thời đây cũng là kênh đầu tư hiệu quả đối với các nhà đầu tư tổ chức cũng như cá nhân. Ở Việt Nam, sau 10 năm hoạt động, thị trường chứng khoán nước ta đã có những bước phát triển mạnh mẽ về quy mô cũng như tính chuyên nghiệp.

Những khó khăn cho thị trường cuối 2010 và 2011 là lạm phát, lãi suất, tỷ giá và thâm hụt.

Năm 2010 sắp kết thúc nhưng nhiều chỉ tiêu còn khó để có thể đưa ra dự đoán chính xác, đặc biệt là tỷ lệ lạm phát, thâm hụt cán cân thanh toán, tỷ giá,... Khi thị trường còn nhiều yếu tố “khó lường” thì thị trường chứng khoán khó có thể phát triển bền vững. Đặc biệt khi sang năm 2011, than, điện, xăng dự báo sẽ tăng, VND tiếp tục mất giá sẽ là những yếu tố thúc đẩy CPI tăng cao. Chính sách ưu tiên hiện nay vẫn là thắt chặt tiền tệ. Mục tiêu kiềm chế lạm phát được đưa lên hàng đầu. Chính vì vậy, lãi suất ngân hàng tăng cao tiếp tục là một thử thách có tính nhân đôi với thị trường chứng khoán. Một mặt cạnh tranh trực tiếp dòng tiền đổ vào thị trường, mặt khác đẩy chi phí kinh doanh của doanh nghiệp niêm yết tăng cao dẫn đến lợi nhuận giảm sút.

Quyết định hoãn thời gian tăng vốn cho NHTM là yếu tố hỗ trợ mạnh nhưng cũng thể hiện những bất ổn tiềm ẩn tương lai.

Yếu tố có tính hỗ trợ mạnh cho thị trường thời gian gần đây chính là quyết định giãn thời gian tăng vốn điều lệ cho NHTM đến 31.12.2011. Điều này sẽ giúp giảm sức ép trong hệ thống tài chính, nền kinh tế và TTCK.

Trước hết, quyết định này đã giải tỏa áp lực bán tháo cổ phiếu ngân hàng và các khoản đầu tư tài chính khác khi cổ đông không đủ tiền mặt để đóng góp cho các đợt tăng vốn. Thứ hai, nguồn vốn mà các nhà đầu tư chuẩn bị để tăng vốn cho hệ thống ngân hàng sẽ được chuyển vào mua các cổ phiếu khác sẽ hỗ trợ tốt cho TTCK. Hơn nữa, tâm lý hưng phấn của nhà đầu tư sẽ quay trở lại khi họ cảm nhận được rủi ro và áp lực hệ thống tài chính giảm xuống. Nhà đầu tư kỳ vọng dòng tiền sẽ đổ nhiều hơn vào TTCK. Điều này đồng nghĩa với việc thị trường tiếp tục có cơ hội khởi sắc.

Tuy vậy, điều cần lưu ý hơn cả là quyết định này cho thấy những khó khăn mang tính dài hạn trong hệ thống tài chính đã bộc lộ rõ. Bên cạnh đó, hoạt động điều hành thiếu nhất quán của NHNN cũng tiếp tục gây e ngại cho giới đầu tư.

Theo MNSC, thị trường chứng khoán cuối 2010 và 2011 không có nhiều yếu tố hỗ trợ mạnh để tạo bức phá.

Với một số nhận định trên, chúng tôi cho rằng thị trường chứng khoán trong nước cuối năm 2010 và 2011 không có nhiều yếu tố hỗ trợ mạnh để bức phá. Tuy nhiên vẫn có thể kỳ vọng một xu hướng tốt hơn trong năm 2011 nhưng không quá lạc quan khi diễn biến thị trường thế giới còn nhiều bất ổn với “cuộc chiến tiền tệ” đang nhen nhúm.

Thời điểm này, dù giá của hầu hết các cổ phiếu chứng khoán đều ở mức khá thấp, đặc biệt AGR đang nằm trong vùng giá thấp nhất từ trước tới nay. Tuy nhiên thị trường không có nhiều khả năng hồi phục mạnh, hoạt động của công ty dự kiến năm sau cũng sẽ không tạo được đột biến nhưng theo nhận định của chúng tôi vẫn có khả năng khả quan hơn năm 2010. Nhà đầu tư cần quan sát thêm.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH TÓM TẮT CTCP CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

BÁO CÁO THU NHẬP					
ĐVT : Triệu đồng	Năm 2007	Năm 2008	Năm 2009	Năm 2010E	Năm 2011F
DT thuần	443,209	736,731	517,880	1,633,727	1,847,731
Chi phí hoạt động kinh doanh CK	585,500	901,700	321,748	1,338,136	1,451,753
Lợi nhuận gộp	169,898	61,401	196,132	295,592	395,978
Chi phí quản lý doanh nghiệp	8,748	19,050	16,008	32,556	42,845
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh CK	161,150	42,351	180,124	263,035	353,133
Lợi nhuận ngoài hoạt động kinh doanh	50	65	80	0	0
Tổng lợi nhuận trước thuế	161,200	42,416	180,204	263,035	353,133
Thuế TNDN phải nộp	31,771	7,698	25,270	65,759	88,283
Lợi nhuận sau thuế	129,429	34,718	154,934	197,276	264,849
EPS (đồng)	1,849	496	1,291	931	1,249

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN					
ĐVT : Triệu đồng	Năm 2007	Năm 2008	Năm 2009	Năm 2010E	Năm 2011F
Tài sản	7,134,210	7,353,348	10,629,855	12,966,683	13,920,441
Tài sản ngắn hạn	7,024,067	5,382,151	5,912,318	7,212,060	7,887,580
Tiền	647,783	1,036,309	452,890	552,452	959,003
Các khoản đầu tư CK ngắn hạn	199,473	212,596	135,968	165,859	357,825
Tài sản dài hạn	110,143	1,971,197	4,717,537	5,754,623	6,032,861
Tài sản cố định	9,347	17,830	10,363	12,641	22,791
Các khoản đầu tư CK dài hạn	98,639	1,949,061	4,623,061	5,639,378	5,906,249
Nguồn vốn	7,134,210	7,353,348	10,629,855	12,966,683	13,920,441
Nợ phải trả	6,298,758	6,484,352	9,274,786	10,632,680	11,558,761
Nợ ngắn hạn	6,298,758	4,487,190	7,274,673	8,439,737	8,839,814
Nợ dài hạn	0	1,997,162	2,000,113	2,192,944	2,718,947
Nguồn vốn chủ sở hữu	835,452	868,996	1,355,069	2,334,003	2,361,679
Vốn điều lệ	700,000	700,000	1,200,000	2,120,000	2,120,000
Vốn bổ sung	0	0	0	0	0
Các quỹ và lợi nhuận chưa phân phối	135,452	168,996	155,069	214,003	241,679
Vốn điều chỉnh	0	0	0	0	0
Phần hùn thiểu số	0	0	0	0	0

PHÂN TÍCH CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

ĐVT : Triệu đồng	Năm 2007	Năm 2008	Năm 2009	Năm 2010E	Năm 2011F
Tăng trưởng					
Doanh thu thuần	131.75%	66.23%	-29.71%	215.46%	13.10%
Lợi nhuận gộp	177.73%	-63.86%	219.43%	50.71%	33.96%
Lãi sau thuế	215.63%	-73.18%	346.26%	27.33%	34.25%
Phân tích khả năng lợi nhuận					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp biên	38.33%	8.33%	37.87%	18.09%	21.43%
Tỷ lệ lãi sau thuế/doanh thu	29.20%	4.71%	29.92%	12.08%	14.33%
ROA	1.81%	0.47%	1.46%	1.52%	1.90%
ROE	15.49%	4.00%	11.43%	8.45%	11.21%
Cơ cấu tài sản					
Tỷ lệ nợ/VCSH	753.93%	746.19%	684.45%	455.56%	489.43%
Tỷ lệ Nợ/TTS	88.29%	88.18%	87.25%	82.00%	83.03%
Tỷ lệ nợ NH/tổng nợ	100.00%	69.20%	78.43%	79.38%	76.48%

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.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích – Công ty cổ phần chứng khoán Miền Nam

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

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

Email: info@miennamstocks.com.vn

Website : www.mnsc.vn