

Ngày 13/07/2010	
Giá đóng cửa	20,600
P/E 2010	8.4x
Giá mục tiêu	25,000

Tên công ty	CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH (REETECH)
Khuyến nghị	MUA

Thông tin cơ bản	
Sản phẩm chính	M&E
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1,783
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	3,673
Sở hữu nước ngoài (%)	30.76
Sở hữu Nhà nước (%)	5.92
Tỷ lệ HDQT và BKS (%)	n/a

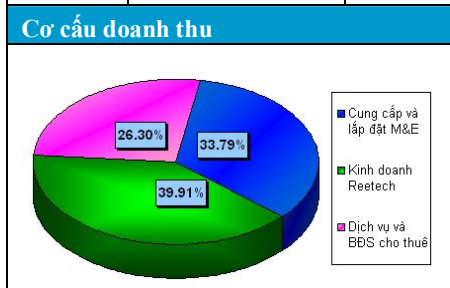
Khuyến nghị đầu tư

REE là nhà thầu hàng đầu trong lĩnh vực M&E, bên cạnh lĩnh vực truyền thống cơ điện lạnh, REE còn hoạt động ở các mảng kinh doanh khác như Reetech và cho thuê văn phòng. Với hoạt động kinh doanh tăng trưởng ổn định, hoạt động đầu tư tài chính chuyên nghiệp hơn, nhiều dự án mới đang trong giai đoạn triển khai và thực hiện, cổ phiếu REE của CTCP Cơ điện lạnh Reetech nhận được khá nhiều sự quan tâm của giới đầu tư.

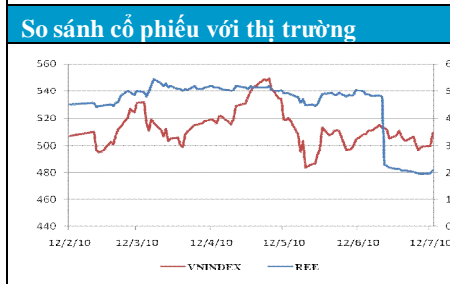
Dựa trên những phân tích khách quan về tình hình hoạt động kinh doanh của REE cùng với những triển vọng tăng trưởng trong tương lai, EPS 2009 là 5,372 và EPS 2010 dự phóng là 2,453 đồng tính trên 17.8 triệu cổ phiếu lưu hành tại thời điểm phát hành báo cáo. Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư có thể cân nhắc MUA VÀO đối với cổ phiếu REE cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn với mức giá mục tiêu là 25,000 đồng, cao hơn mức giá ngày 13/07/2010 là 21.36 %.

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

Những điểm chú ý



- Là nhà thầu hàng đầu trong lĩnh vực M&E với 25% - 30% thị phần trong nước, hoạt động kinh doanh ổn định với nhiều hợp đồng lớn, đóng góp tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu.
- Lĩnh vực điện lạnh khá ổn định, sản phẩm của REE nhắm tới phân khúc trung bình, giá bán cạnh tranh với chất lượng tốt.
- Hoạt động cho thuê văn phòng vẫn tiếp tục tăng trưởng và đóng góp tỷ trọng lớn vào cơ cấu lợi nhuận của công ty.
- Hoạt động đầu tư tài chính chuyên nghiệp hơn và mang lại nguồn thu nhập lớn cho REE năm 2009, bù đắp cho khoản lỗ do trích lập dự phòng giảm giá đầu tư tài chính năm 2008.
- Áp lực cung vượt cầu văn phòng cho thuê có thể sẽ ảnh hưởng đến giá thuê văn phòng của REE trong các năm tiếp theo.
- Kết quả hoạt động kinh doanh 2009: Doanh thu đạt 1,181 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 436.8 tỷ, EPS tương ứng đạt 5,372 đồng.
- Quý I năm 2010, công ty đạt 352.68 tỷ tổng doanh thu thuần, đạt 23.51% kế hoạch năm 2010 và 109.57 tỷ lợi nhuận trước thuế tương ứng đạt 21.48% kế hoạch năm.



Chỉ tiêu	Q4-09	Q1-10	Q2-10F	Q3-10F	Q4-10F	2009	2010F
Doanh thu (triệu đồng)	414,571	352,680	551,366	557,525	598,792	1,173,772	2,060,362
Tăng trưởng yoy	26.45%	145.88%	67.55%	94.47%	44.44%	1.68%	75.53%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	33.22%	33.86%	27.19%	27.17%	26.88%	39.32%	28.23%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	24.88%	30.13%	25.55%	26.14%	22.67%	41.10%	25.66%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	103,739	109,568	150,997	161,756	157,735	488,202	580,056
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	97,461	86,155	113,248	121,317	118,301	436,872	439,021
Tăng trưởng yoy	679.38%	11.23%	-40.64%	70.49%	21.38%		0.46%
EPS (Đồng)	1,173	1,063	632	678	661	5,372	2,453*

* EPS năm 2010 tính dựa trên hơn 178 triệu cổ phiếu lưu hành vào thời điểm thực hiện báo cáo.

TỔNG QUAN VỀ CÔNG TY



Tên công ty : CTCP Cơ điện lạnh Reetech
Mã giao dịch: REE
Tên viết tắt : Ree Corp
Địa chỉ : 364 Cộng Hòa, P 13, Quận Tân Bình, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
Điện thoại : (84-8) 3810 0017 – 3810 0350
Website : www.reecorp.com

Sàn giao dịch : HOSE
Fax : (84-8) 3810 0337
Email : ree@reecorp.com.vn

Thành lập từ 1977, là 1 trong 2 công ty đầu tiên niêm yết trên sàn vào năm 2000.

Hoạt động trong lĩnh vực M&E, điện lạnh và cho thuê văn phòng.

Quá trình hình thành và phát triển:

Công ty cổ phần Cơ Điện Lạnh được thành lập từ năm 1977, tên gọi ban đầu là Xí Nghiệp quốc doanh cơ điện lạnh thuộc sở hữu Nhà nước. Năm 1993 Công ty hoạt động theo mô hình cổ phần. Công ty cũng là một trong hai doanh nghiệp đầu tiên niêm yết cổ phiếu tại TTGD CK TP.HCM vào tháng 07/2000. Tại thời điểm niêm yết, vốn điều lệ của Công ty là 150 tỷ đồng. Sau nhiều lần tăng vốn điều lệ để mở rộng kinh doanh, vốn điều lệ hiện tại của REE là 1,783 tỷ.

Ngành nghề kinh doanh:

Hoạt động chính của công ty là cung cấp dịch vụ và thiết bị M&E cho các công trình công nghiệp (30% thị phần M&E toàn quốc), thương mại và dân dụng, sản xuất các sản phẩm điện lạnh thương hiệu Reetech, cho thuê văn phòng và các dịch vụ đi kèm.

Định hướng phát triển:

Không ngừng phát triển và giữ vững vị trí hàng đầu trong lĩnh vực thầu công trình cơ điện lạnh (M&E).

Phát triển hệ thống phân phối các sản phẩm cơ điện lạnh trong đó có sản phẩm nhãn hiệu Reetech.

Mở rộng hoạt động sang lĩnh vực công nghệ thông tin.

PHÂN TÍCH NGÀNH

Sự phát triển của M&E gắn với sự phục hồi và phát triển của thị trường Bất động sản và tốc độ phát triển kinh tế.

20% các công ty dẫn đầu ngành M&E chiếm khoảng 80% thị phần cơ điện lạnh tại Việt Nam.

Thị trường sản phẩm điện lạnh sẽ còn phát triển mạnh trong thời gian tới.

M&E:

Quá trình đô thị hoá và tăng trưởng kinh tế khiến nhu cầu nhà ở, cao ốc văn phòng, trung tâm thương mại, khách sạn... gia tăng, khi xây dựng các công trình này, giá trị của các hệ thống M&E chiếm khoảng từ 20- 30% tổng giá trị công trình, do đó sự tăng trưởng của ngành xây dựng, đặc biệt là các công trình xây dựng dân dụng, sẽ kéo theo sự phát triển của ngành cơ điện lạnh. Với tốc độ đô thị hóa không ngừng tăng cao và sự gia tăng đầu tư trong nhiều lĩnh vực của nước ta hiện nay, triển vọng phát triển của ngành M&E là một điều có thể dễ dàng trông thấy.

Hiện nay, 20% các công ty dẫn đầu ngành M&E chiếm khoảng 80% thị phần cơ điện lạnh tại Việt Nam. Trong đó, Ree, Searefico và Kurihara Thăng Long (liên doanh với Nhật) là 3 nhà thầu M&E chính cung cấp dịch vụ cơ điện công trình trọn gói lớn nhất. Ngành dịch vụ cơ điện công trình phát triển đã thu hút một số nhà thầu quay trở lại Việt Nam, làm gia tăng áp lực cạnh tranh đối với các nhà thầu trong nước mặc dù giá cả không phải là ưu thế của hầu hết các nhà thầu nước ngoài. Tuy nhiên, sự cạnh tranh về giá đến từ các nhà thầu Trung Quốc với chính sách giá rẻ do có sự hỗ trợ của Chính phủ sẽ tạo áp lực cho các nhà cung cấp dịch vụ trong nước.

Reetech:

Thị trường sản phẩm điện lạnh sẽ còn phát triển mạnh trong thời gian tới với nhu cầu tiêu dùng ngày càng cao của xã hội khi kinh tế phát triển. Người mua sẽ có nhiều lựa chọn sản phẩm làm thị trường tiếp tục cạnh tranh gay gắt. Đầu năm 2010, do ảnh hưởng của hiện tượng Elnino, khí hậu biến đổi bất thường, hạn hán kéo dài và nhiệt độ tăng cao, nhu cầu sử dụng máy lạnh, máy điều hòa của người dân ngày càng gia tăng, do vậy đã tác động tích

Cạnh tranh gay gắt về thương hiệu, tính năng và công nghệ.

Thị trường Văn phòng cho thuê vẫn còn nhiều khó khăn do cung vượt cầu.

Thị trường văn phòng sẽ lạc quan hơn trong thời gian sắp tới nhưng mức độ phục hồi không phải là đồng đều ở tất cả mọi nơi, với tất cả các văn phòng.

Là 1 trong 3 nhà thầu M&E chính cung cấp dịch vụ cơ điện công trình trọn gói lớn nhất với thị phần 30% cả nước.

Chịu sự cạnh tranh với các thương hiệu mạnh như Sanyo, Toshiba, LG, Samsung...

cực đến các doanh nghiệp kinh doanh hàng điện lạnh.

Tuy nhiên, cạnh tranh cũng diễn ra gay gắt về thương hiệu, tính năng, công nghệ... giữa các dòng sản phẩm trong và ngoài nước. Nếu ở thị trường các tỉnh, thành phố phía Nam, máy điều hòa nhiệt độ mang nhãn hiệu Reetech được chọn lựa khá nhiều, thì ở Hà Nội tại thời điểm này, tên tuổi của các hãng Panasonic, LG, Samsung gần như xếp ngang nhau.

Văn phòng cho thuê:

Chịu ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế Thế giới mà bắt nguồn từ vỡ bong bóng Bất động sản tại Mỹ, năm 2008 thị trường Bất động sản ở nhiều nơi trên Thế giới rơi vào tình trạng đóng băng. Thị trường Bất động sản Việt Nam cũng đã có một năm đầy thăng trầm, giao dịch trầm lắng và giá nhà đất liên tục sụt giảm ở nhiều phân khúc.

Bước sang năm 2009, thị trường Bất động sản Việt Nam chứng kiến sự phân hóa rõ nét đối với các phân khúc thị trường khác nhau. Trong đó, văn phòng cho thuê với tình trạng dư cung đã đẩy giá thuê văn phòng giảm xuống ở tất cả các hạng, mức giảm từ 20 – 30% thậm chí thấp nhất tới 50%; nhiều dự án văn phòng mới đang đi vào hoạt động tạo ra sự cạnh tranh lớn.

Theo thống kê của CBRE, trong quý II, giá chào thuê văn phòng hạng A tại thành phố Hồ Chí Minh đã giảm từ 39.6 xuống còn 37.5 USD mỗi m² một tháng so với quý I. Giá thuê cũng giảm đối với phân khúc văn phòng hạng B và C với tỷ lệ giảm giá lần lượt 7.95% và 3.12% so với quý trước. Theo đó, giá văn phòng cho thuê hạng B đạt mức 19.28 USD/m²/tháng. Với khung giá khá mềm, các cao ốc hạng B được đánh giá đang bước vào thời điểm cực thịnh và có nhiều cao ốc mới với dịch vụ, hạ tầng kỹ thuật tốt. Tuy nhiên giá thực thuê thường thấp rất nhiều hơn giá chào thuê tùy vào diện tích thuê và khả năng thương lượng của từng khách hàng, nhất là trong bối cảnh hiện nay.

Cũng theo CBRE, thị trường văn phòng tính trên cả ba phân hạng đã tiếp nhận nguồn cung mới với tổng diện tích sàn tăng đến 9.6% trong 3 tháng gần đây. Tỷ lệ này tương đương hơn 124,000 m² diện tích sàn cho thuê mới với sự xuất hiện của 9 tòa nhà mới tham gia vào thị trường. Hiện tổng diện tích văn phòng cho thuê tại TP HCM lên đến hơn 1.4 triệu m² sàn. Với hơn 100,000 m² diện tích văn phòng còn trống của năm 2009 vẫn đang tìm khách thuê và năm nay dự kiến sẽ có thêm khoảng 350,000 m² nguồn cung mới được đưa vào sử dụng, do vậy sẽ tiếp tục tạo sức ép lên giá thuê, khiến giới chủ sẽ phải cạnh tranh hơn nhằm giữ chân khách hàng của mình.

Kinh tế hiện đã có những biểu hiện phục hồi đáng mừng. Giới chuyên gia cho rằng thị trường văn phòng sẽ lạc quan hơn trong thời gian sắp tới nhưng mức độ phục hồi không phải là đồng đều ở tất cả mọi nơi, với tất cả các văn phòng. Song một điều chắc chắn xảy ra đó là thị trường sẽ được điều chỉnh về mức độ hợp lý, thực tế hơn.

PHÂN TÍCH CẠNH TRANH

M&E:

Theo thống kê, 20% các công ty dẫn đầu ngành M&E chiếm khoảng 80% thị phần cơ điện lạnh tại Việt Nam. Cùng với Searefico và công ty liên doanh Kurihara Thăng Long (liên doanh với Nhật), REE là 1 trong 3 nhà thầu M&E chính cung cấp dịch vụ cơ điện công trình trọn gói lớn nhất với thị phần 30% cả nước. Do đặc tính của lĩnh vực cơ điện và phân khúc thị trường của REE là các công trình cỡ lớn, vì vậy khả năng bị cạnh tranh từ các đối thủ bên ngoài là không quá lớn. Khả năng tài chính dồi dào đáp ứng được các yêu cầu bảo lãnh thi công cũng là lợi thế của REE M&E. REE còn thực hiện các công trình ở các nước láng giềng như Lào và Campuchia.

Reetech:

Các sản phẩm điện lạnh của REE chịu sự cạnh tranh với các tên tuổi đã có thương hiệu như Sanyo, Toshiba, Hitachi, LG, Daewoo, Samsung... Tuy nhiên, các dòng sản phẩm này chủ yếu tập trung vào phân khúc thị trường cao cấp, trong khi các sản phẩm của Reetech chủ yếu nhắm vào phân khúc trung cấp với chất lượng cao và giá cả hợp lý, do vậy sự cạnh

Thương hiệu Reetech chủ yếu chiếm thị phần phía Nam.

Quý đất hiện tại đều mua từ những năm 90 với giá rẻ.

Có thể chịu ảnh hưởng bởi áp lực giảm giá cho thuê.

Tuy nhiên, diện tích 42,000 m² của công ty đã khai thác hết.

tranh Ree gặp phải là không quá lớn.

Nếu ở thị trường các tỉnh, thành phố phía Nam, máy điều hòa nhiệt độ mang nhãn hiệu Reetech được chọn lựa nhiều nhất thì ở Hà Nội, tên tuổi của các hãng Panasonic, LG, Samsung gần như xếp ngang nhau. Sở dĩ người tiêu dùng Nam bộ chuộng sản phẩm của Reetech vì loại này có khả năng làm lạnh cao với công suất lớn, trong khi đó tâm lý chung của dân miền Bắc là ưa chuộng sản phẩm thuộc diện bền và thương hiệu mạnh như Panasonic, LG, Samsung...

Thương hiệu Reetech chủ yếu chiếm thị phần phía Nam, do vậy hiện công ty đang củng cố và mở rộng thị trường nội địa và thúc đẩy xuất khẩu. Theo kế hoạch năm 2010, công ty sẽ mở rộng ra thị trường miền Bắc và Nhật Bản; đồng thời Ree cũng đang đầu tư vào những dòng sản phẩm mới và nâng cao chất lượng sản phẩm nhằm gia tăng sức mạnh cạnh tranh.

Văn phòng cho thuê:

REE có lợi thế lớn về đất đai do hầu hết quỹ đất hiện tại đều mua từ những năm 90 với giá rẻ. Các văn phòng cho thuê hạng B của Ree tập trung phần lớn tại quận Tân Bình, gần sân bay, với tiện nghi hiện đại và mức giá cho thuê tương đối rẻ, do vậy tỷ lệ lấp đầy luôn được duy trì ở mức cao so với nhiều tòa nhà lân cận. Tuy nhiên, năm 2010 được dự kiến vẫn là một năm thử thách đối với thị trường văn phòng cho thuê khi nguồn cung vượt cầu và giá thuê giảm ở cả 3 phân khúc. Mặc dù mức giá thuê hiện tại của công ty đã ở mức tương đối rẻ so với mặt bằng chung, nhưng cũng vẫn có thể chịu ảnh hưởng bởi áp lực giảm giá cho thuê.

Là một doanh nghiệp hoạt động trong ngành xây dựng và đã đầu tư vào nhiều dự án nhà cao tầng nên REE có nhiều kinh nghiệm trong quản lý chi phí và khả năng khả năng kiểm soát đầu vào tốt. Tuy nhiên, diện tích 42,000 m² của công ty đã khai thác hết, do vậy, giá tăng quỹ đất là điều công ty đang hướng tới.

PHÂN TÍCH TĂNG TRƯỞNG

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA CÔNG TY:

Năm 2009, REE đạt 1,174 tỷ doanh thu và 484.18 tỷ lợi nhuận trước thuế.

Kết quả kinh doanh năm 2009 toàn nhóm công ty: Ree đạt được 1,174 tỷ doanh thu, bằng 97.83% so với kế hoạch năm (1,200 tỷ) và tăng 1.68% so với doanh thu thực hiện năm 2008 (1,154 tỷ); tuy kế hoạch doanh thu không đạt được, song lợi nhuận trước thuế của công ty là 484.18 tỷ, tăng 93.6% so với kế hoạch năm đã được đại hội thông qua là 250 tỷ đồng.

Quý I năm 2010, công ty đạt 352.68 tỷ tổng doanh thu thuần, đạt 23.51% so với kế hoạch năm 2010 và 109.57 tỷ lợi nhuận trước thuế tương ứng đạt 21.48% so với kế hoạch năm 2010.

Cơ cấu doanh thu của REE qua 3 năm 2007 – 2009:

Cơ cấu doanh thu của REE (tỷ)	2009		2008		2007	
Hoạt động dịch vụ cơ điện (M&E)	397	33.79%	605	52.36%	575	57.72%
Hoạt động SX, lắp ráp và KD các SP thương hiệu Reetech	469	39.91%	313	27.11%	250	25.10%
Phát triển, quản lý khai thác kinh doanh BDS	309	26.30%	237	20.52%	171	17.19%
Tổng cộng	1,175	100%	1,155	100%	996	100%

M&E đóng góp tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu đang có xu hướng giảm.

Doanh thu từ hoạt động kinh doanh truyền thống M&E của REE vẫn chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu, tuy nhiên đang có chiều hướng sụt giảm qua các năm. Hoạt động kinh doanh Bất động sản tuy chỉ chiếm tỷ trọng hơn 26% trong tổng doanh thu nhưng đóng góp gần 50% trong tổng lợi nhuận của công ty.

Hoạt động kinh doanh Bất động sản đóng góp tỷ trọng lớn nhất trong lợi nhuận công ty.

Doanh thu khối M&E chỉ đạt 396.7 tỷ đồng, giảm 34.4% so với năm 2008 do một số hợp đồng lớn chưa đủ điều kiện ghi nhận doanh thu.

Chịu ảnh hưởng của biến động giá cả nguyên vật liệu như giá sắt thép, kim loại màu.

Thị phần hiện tại của REETECH chiếm khoảng 6% tại phía Nam và nhắm vào phân khúc thị trường trung cấp.

Thu nhập từ mảng hoạt động này có sự tăng trưởng qua các năm.

Hoạt động dịch vụ cơ điện M&E:

Năm 2008 mặc dù hoạt động kinh doanh chính gặp nhiều khó khăn do ảnh hưởng chung của suy thoái kinh tế, tuy nhiên Ree vẫn tạo được lợi nhuận và doanh thu tương đối khả quan. Bước sang năm 2009, cùng với sự hồi phục của nền kinh tế nói chung và lĩnh vực cơ điện lạnh nói riêng, doanh thu đến từ mảng cơ điện M&E có sự tăng trưởng trở lại vào các quý cuối năm do vào mùa xây dựng.

Trong năm 2009, công ty cũng tích cực tìm kiếm các hợp đồng mới với giá trị hợp đồng đạt 1,107 tỷ, vượt kế hoạch đề ra 10.7%. Mặc dù doanh thu khối M&E chỉ đạt 396.7 tỷ đồng, giảm 34.4% so với năm 2008 do một số hợp đồng lớn chưa đủ điều kiện ghi nhận doanh thu nhưng lợi nhuận của mảng M&E đạt 64.4 tỷ, tăng 206% so với năm 2008.

SWOT:

Strengths:

Thương hiệu hàng đầu, nhận được nhiều sự tin cậy từ khách hàng.

Đội ngũ quản lý giàu kinh nghiệm, quản lý tốt.

Đồng tiền đã được cải thiện đáng kể.

Weaknesses:

Chưa duy trì được lịch trình đào tạo hợp nhất.

Rủi ro trong quản lý hợp đồng đầu vào. (Khắc phục: Trang bị hệ thống ERP -> đã chi 500,000\$.)

Opportunities:

Vai trò dịch vụ M&E tiếp tục được khẳng định.

Nhiều dự án lớn cần chất lượng và tiến độ.

Threats:

Lãi suất ngân hàng tăng cao, biến động tỷ giá, biến động giá cả nguyên vật liệu, chỉ tiêu chất lượng, chủng loại, xuất xứ.

Nguồn nhân lực.

Do đặc thù ngành, kết quả kinh doanh của công ty chịu ảnh hưởng của biến động giá cả nguyên vật liệu như giá sắt thép, kim loại màu... Trong bối cảnh giá cả hầu hết các loại vật liệu xây dựng và lãi suất ngân hàng đều tăng so với cuối năm trước, có thể biên lợi nhuận của công ty sẽ bị giảm sút nếu không có các chính sách quản lý rủi ro và quản trị dòng tiền thích hợp.

Đầu tư công của Nhà nước tiếp tục gia tăng trong năm 2010, đáng chú ý là các công trình chào mừng kỷ niệm 1,000 năm Thăng Long Hà Nội diễn ra vào đầu tháng 10 tới đây sẽ góp phần đáng kể vào doanh thu từ hoạt động M&E của Ree trong niên độ tài chính 2010 này.

Hoạt động kinh doanh Reetech:

REE cung cấp máy điều hòa nhiệt độ và thiết bị điện tử với thương hiệu Reetech, thế mạnh của Reetech là máy điều hòa công suất lớn từ 36,000 đến 60,000 BTU. Hiện tại REE có chi nhánh tại TP.HCM, Hà Nội, Đà Nẵng, Cần Thơ và 70 đại lý chính tại các tỉnh lớn. Ước tính thị phần hiện tại của REE chiếm khoảng 6% tại phía Nam và nhắm vào phân khúc thị trường trung cấp. Các sản phẩm điện lạnh mang thương hiệu Reetech ngày càng được người tiêu dùng trong nước biết đến và tin dùng do chất lượng sản phẩm tốt, đa dạng và giá cả hợp lý. Tuy nhiên, sản phẩm của công ty vẫn chịu áp lực cạnh tranh gay gắt từ các thương hiệu mạnh thế giới như Sanyo, Toshiba, Panasonic, Hitachi, LG... Thu nhập từ mảng hoạt động này có sự tăng trưởng qua các năm, do vậy theo chúng tôi đánh giá, hoạt động kinh doanh Reetech sẽ tiếp tục tăng trưởng nhưng không quá đột biến so với năm trước đó.

Năm 2009, nền kinh tế chưa thật sự hồi phục, nguồn vốn đầu tư trong nước cũng như nước ngoài giảm sút, lĩnh vực xây dựng trì trệ dẫn tới lĩnh vực kinh doanh các sản phẩm điện và điện lạnh gia dụng cũng bị ảnh hưởng, tuy nhiên REE cũng đạt được những kết quả khả quan trong mảng hoạt động này nhờ tăng cường hoạt động tiếp thị, củng cố kênh phân phối và nghiên cứu các sản phẩm mới. Doanh thu Reetech đạt 468.8 tỷ, tăng 49.6% và lợi nhuận đạt 43.7 tỷ, tăng 5.3% so với năm trước.

SWOT:

Strengths:

Thương hiệu mạnh được sở hữu bởi Ree.
 Mạng lưới tiêu thụ và phân phối rộng khắp.
 Đa dạng chủng loại sp, hàng có sẵn, chất lượng tốt.
 Hệ thống bán hàng ổn định, chu đáo.

Weaknesses:

Nhãn hiệu chưa có tính quốc tế.
 Thương hiệu chưa được biết đến nhiều ở thị trường miền Bắc.
 Quảng cáo, market cho sản phẩm chưa mạnh.

Opportunities:

Khách hàng đánh giá cao, chiến lược hợp tác lâu dài.
 Ngày càng có nhiều dự án căn hộ, nhà ở được xây dựng..

Threats:

Các nhãn hiệu nước ngoài nở rộ dẫn đến cạnh tranh cao.
 Thị trường phân mảnh, thị trường lớn sụt giảm.

Hoạt động kinh doanh trong mảng Reetech của công ty chịu ảnh hưởng khá lớn bởi biến động tỷ giá.

Hoạt động kinh doanh trong mảng Reetech của công ty chịu ảnh hưởng khá lớn bởi biến động tỷ giá, do nguồn linh kiện và thiết bị đầu vào chủ yếu là nhập khẩu. Năm 2009, đồng Việt Nam mất giá 10.7% đã khiến chi phí đầu vào của REE tăng cao và tạo áp lực phải tăng giá bán, khiến khả năng cạnh tranh của REE bị ảnh hưởng khá nhiều. Ngoài ra, Reetech còn chịu ảnh hưởng của nhiều yếu tố khác như lãi suất ngân hàng, biến động giá cả nhân công, vật tư...

REE xác định mở rộng thị trường, phát triển thương hiệu là nhiệm vụ ưu tiên hàng đầu của mảng hoạt động này trong năm 2010. Bên cạnh đó, ra sức điều hành, kiểm soát chi phí và công nợ nhằm hạn chế rủi ro, nhất là rủi ro tài chính còn nhiều bất ổn.

Hoạt động kinh doanh Bất động sản:

Các văn phòng cho thuê của REE ở Tp HCM hiện tại bao gồm: Tòa nhà Etown, Tòa nhà Etown 2, IDC Building, Maison Pasteur Building, Tòa nhà Reecorp, Tòa nhà Etown-Ew đều được xây dựng trên diện tích đất của công ty. Tổng diện tích văn phòng cho thuê của REE hiện tại là 80,000 m² với giá thuê từ 15 - 17 \$/m², đây là một mức giá tương đối cạnh tranh so với các công ty khác. Đến đầu năm 2011, khi tòa nhà Ree Tower đi vào khai thác sẽ nâng tổng diện tích cho thuê của REE lên 102,000 m².

Đây vẫn là mảng mang lại nguồn lợi nhuận lớn và ổn định của công ty. Năm 2009, cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu ảnh hưởng đến đời sống người dân nên việc đầu tư trang thiết bị cho gia đình và văn phòng bị hạn chế, đồng thời các doanh nghiệp cũng hoạt động khó khăn nên thu hẹp diện tích thuê văn phòng hoặc chuyển địa điểm, điều này làm cho tỷ lệ lấp đầy văn phòng cho thuê của REE bị giảm sút và dẫn đến một sự sụt giảm trong doanh thu và lợi nhuận tương ứng. Mặc dù khách hàng thuê có biến động nhưng REE vẫn giữ được các khách hàng có tên tuổi, giá cho thuê cũng chỉ giảm nhẹ khoảng 5% - 10% trong khi thị trường văn phòng cho thuê nói chung của cả nước bị giảm 30% - 50% giá cho thuê và cạnh tranh khốc liệt khi cung vượt cầu. Chính vì vậy, năm 2009 các tòa nhà của REE tại Etown vẫn đảm bảo khai thác từ 90% diện tích trở lên.

Mảng hoạt động cho thuê văn phòng của REE đã mang về 398 tỷ doanh thu và 194 tỷ lợi nhuận với mức tăng trưởng của cả 2 chỉ tiêu là 36% so với năm 2008.

SWOT:

Strengths:

Vị trí gần sân bay.
 Các tòa nhà chất lượng cao nằm trong một khuôn viên hoàn chỉnh về dịch vụ và chi phí thuê hợp lý.

Weaknesses:

Xa khu vực trung tâm thành phố, nơi tập trung nhiều doanh nghiệp trong và ngoài nước.

Là mảng mang lại nguồn lợi nhuận lớn và ổn định của công ty.

Năm 2009 các tòa nhà của REE tại Etown vẫn đảm bảo khai thác từ 90% diện tích trở lên.

Opportunities:

Kinh tế Việt Nam đã có dấu hiệu phục hồi tích cực.
Các công ty nước ngoài đang quay lại Việt Nam, các doanh nghiệp trong nước đang mở rộng kinh doanh.

Threats:

Nguồn cung vẫn phòng hạng A,B,C ngày càng gia tăng.
Cung vượt cầu.
Giá thuê giảm trong bối cảnh diện tích gia tăng.

Hợp tác với các đối tác có thể mạnh về quỹ đất và địa điểm thuận lợi để cùng đầu tư.

Thành lập quỹ RNG để đầu tư tài chính với tỷ lệ sở hữu 68.7%.

Các ngành REE tập trung đầu tư dài hạn bao gồm điện nước và bất động sản.

Ngoài việc khai thác các văn phòng cho thuê trên 42,000m² đất sở hữu, REE cũng đã có được kết quả thành công đầu tiên trong việc mở rộng kinh doanh bất động sản thông qua hợp tác với các đối tác có thể mạnh về quỹ đất và địa điểm thuận lợi để cùng đầu tư. Hoạt động liên kết đã mang lại kết quả sau hơn 2 năm theo đuổi. Reeland, thuộc nhóm công ty REE, vẫn đang tiếp tục triển khai một số dự án khai thác theo cách thức này. Tuy nhiên, thủ tục đầu tư, phát triển các dự án vẫn chưa có nhiều chuyển biến tích cực, giá cả và tiêu thụ đã giảm sút nóng rộ rệt.

Hoạt động đầu tư tài chính:

Năm 2008 dù hoạt động kinh doanh chính vẫn mang lại lợi nhuận nhưng khoản đầu tư tài chính âm 342 tỷ đồng đã kéo lợi nhuận của REE xuống con số âm và gây nhiều thất vọng cho các nhà đầu tư. Cụ thể, năm này REE lỗ 207 tỷ đồng riêng hoạt động tài chính sau hoàn nhập dự phòng trong đó khoản lỗ 160 tỷ đồng đến từ cổ phiếu SAM.

Để sửa chữa sai lầm và tạo dựng lại được niềm tin với các nhà đầu tư, năm 2009 Ree đã đưa hoạt động đầu tư tài chính vào một quy trình chuyên nghiệp hơn bằng cách góp vốn thành lập quỹ RNG để đầu tư tài chính với tỷ lệ sở hữu 68.7%. Năm 2009, trong điều kiện thị trường chứng khoán có dấu hiệu thuận lợi vào quý 2, công ty REE đã dùng và rút vốn tại một số dự án nhằm cơ cấu danh mục đầu tư. Cụ thể như, REE chủ động dừng tại dự án Khu công nghiệp Đình Vũ trong liên kết với SAM và Hapaco (HAP), đồng thời rút khỏi dự án bất động sản Hapaco Hải Phòng. Kết quả cho sự chuyên nghiệp hóa hoạt động đầu tư tài chính là năm 2009 công ty đã thu được 213.7 tỷ doanh thu tài chính và tổng chi phí tài chính chỉ hơn 3.3 tỷ, trong đó hoàn nhập dự phòng hơn 220 tỷ.

Năm 2010, trong bối cảnh các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán ngày càng chuyên nghiệp hơn, công ty xác định rằng sẽ khó có nhiều cơ hội kiếm lời như trước, các ngành mà REE vẫn tập trung đầu tư dài hạn bao gồm điện nước và bất động sản. Danh mục đầu tư hiện tại của REE gồm có cổ phiếu của các công ty như SaiGon Potle, Mai Linh, Dầu khí Cổ Đông, Thác Bà (TBC), Vĩnh Sơn Sông Hình (VSH), Sacombank (STB), Ngân hàng Á Châu (ACB). Hiện tại, công ty đang lên kế hoạch đầu tư vào các công ty thủy điện Ninh Bình, đặc biệt là đàm phán với Tập đoàn điện lực Việt Nam (EVN) để mua lại 30% cổ phần tại CTCP Thủy điện Thác Mơ (TMP).

Cụ thể, tính đến ngày 31/12/2009, tổng vốn đầu tư tài chính ngắn hạn và dài hạn của REE là 1,700 tỷ đồng tương đương khoảng 50% trên tổng tài sản, chia làm 3 lĩnh vực đầu tư:

Ngân hàng: STB và ACB. Mức đầu tư vào STB hiện tại của REE là khoảng 280 tỷ đồng, giá bình quân 10,080 đồng/CP. Đây là khoản đầu tư dài hạn, chỉ bán 1 phần cổ tức bằng cổ phiếu để thu tiền về nếu thấy cần thiết để đầu tư vào cái khác hoặc dùng trả cổ tức. Về ACB, REE đã trích lập dự phòng ở giá 34,000 đồng/CP.

Điện: REE đầu tư 8% vào nhiệt điện Quảng Ninh, Thủy điện Thác Bà (TBC), Nhà máy Nhiệt điện Vũng Áng II.

_ Nhà máy nhiệt điện Quảng Ninh: đây là nhà máy 1,200MW tổng vốn đầu tư là trên 1 tỷ USD. Vốn của cổ đông là 4,500 tỷ đồng, giá mua là 1.17 – đây là EVN nhượng lại bằng chi phí vốn. Hiện tại đã hoàn thành 2 tổ máy, còn 2 tổ máy trong vòng khoảng 12~15 tháng tới là xong. Vốn vay khoảng 800 triệu USD của NH XNK Trung Quốc lãi suất 5.2%. Nhà máy nằm ngay trên mỏ than. Đây là nhà máy tốt nhất hiện nay và trong những năm tới về phương diện vốn đầu tư, lãi vay và cung cấp nguyên liệu.

_ Thủy điện Thác Bà: REE đang tiếp tục mua thêm vào để nâng tỷ lệ sở hữu.

_ Nhà máy Nhiệt điện Vũng Áng II: Nhà máy công suất 1,200MW, REE đang sở hữu

21%, nhưng đóng góp vốn đến ngày 31/12/2009 là 28.95 tỷ đồng. Dự án này đang trong giai đoạn hoàn tất hồ sơ đầu tư. Các đối tác bao gồm Mitsubishi, Lilama, CLB Hongkong.

Nước: REE đầu tư vào nhà máy BOO Thủ Đức. Dự kiến tháng 6/2010 sẽ đi vào hoạt động, công suất phát trọn 300,000m³/ngày. REE cũng đang đàm phán để đầu tư vào 1 nhà máy nước khác (theo BCTC, REE có cam kết sẽ đầu tư vào CTCP Cấp nước Sài Gòn Dầu Tiếng 11.4 tỷ đồng nhưng hiện tại REE vẫn chưa giải ngân).

REE không có những khoản đầu tư ngắn hạn trên thị trường, một vài khoản đầu tư khác sẽ được chuyển nhượng trong năm nay.

Theo chúng tôi, 200 tỷ lợi nhuận theo kế hoạch là con số công ty hoàn toàn có thể thực hiện được từ nguồn cổ tức và một vài khoản đầu tư sẽ được chuyển nhượng, thậm chí được chuyển nhượng rất có lợi và không ảnh hưởng đến danh mục đầu tư lâu dài của REE.

Hoạt động kinh doanh khác:

REE hiện đang mở rộng mảng đầu tư sang lĩnh vực điện: Góp 50% vốn vào một dự án thủy điện 180MW tại Lào, góp vốn 20% tham gia dự án Nhiệt điện Vũng Áng (vốn điều lệ 40tr USD). Tháng 5/2009, dự án BOO - Nước Thủ Đức - Liên doanh REE góp vốn chính thức hoạt động. Trong tình hình nước ta hiện vẫn đang thiếu điện khá nghiêm trọng, các dự án điện của REE được đánh giá là mang tính khả thi cao

Đồng thời, theo định hướng phát triển của công ty, REE sẽ mở rộng hoạt động kinh doanh sang lĩnh vực công nghệ thông tin trong thời gian tới.

REE hiện đang mở rộng mảng đầu tư sang lĩnh vực điện và công nghệ thông tin.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

KẾ HOẠCH 2010 TOÀN NHÓM CÔNG TY:

REE đề ra các chỉ tiêu kế hoạch kinh doanh năm 2010 như sau: Doanh thu đạt 1,500 tỷ, LNTT tối thiểu 510 tỷ, LNST đạt 382.5 tỷ. Vốn điều lệ sau khi thưởng 1:1 và ESOP đạt 1,862 tỷ, EPS bình quân năm 2010 theo tính toán của REE là 2,890 đồng/cổ phiếu. ROA và ROE lần lượt đạt 4.9% và 15.2% (tuy nhiên công ty sẽ cố gắng phấn đấu ROE đạt 20%), tỷ lệ chi trả cổ tức là 15% (công ty dự định sẽ trả bằng cổ phiếu để tận dụng nguồn vốn đầu tư).

REE cam kết sẽ đánh giá đúng tiềm năng và cố gắng tối đa ở tất cả 4 lĩnh vực, bên cạnh đó chuẩn bị một kế hoạch dài hạn hướng đến một cơ cấu kinh tế bền vững và gia tăng tính cạnh tranh.

Kế hoạch chi tiết với từng mảng kinh doanh như sau:

*** REE M&E:**

Chiến lược của mảng Ree M&E là tập trung vào các dự án trung bình lớn với tiêu chí hoạt động tập trung tính hiệu quả, thương hiệu và uy tín thương trường, xã hội. Quản trị dòng tiền có tính chất quyết định quan trọng, bên cạnh đó đội ngũ quản lý dự án, tính chuyên nghiệp; quan hệ khách hàng, điều hành dự án, IT...

Hợp đồng đầu vào:

_Hợp đồng 2009 chuyển sang: 1,660 tỷ (đã thực hiện 500 tỷ)

_Hợp đồng mới năm 2010: 1,100 tỷ.

Kế hoạch đạt doanh thu 700 tỷ và LNTT khoảng 65 – 75 tỷ cho mảng hoạt động này.

*** REETECH:**

Chiến lược lâu dài: Phát triển thương hiệu và kênh phân phối, phát triển kỹ thuật để tư vấn và bán hàng và phát triển sản phẩm Airside: AHU, sản phẩm có công nghệ cao, ít bị cạnh tranh, tỷ lệ lợi nhuận gộp cao.

Kế hoạch đạt tối thiểu doanh thu 500 tỷ và LNTT khoảng 44 – 50 tỷ cho mảng hoạt động này.

REE cam kết sẽ đánh giá đúng tiềm năng và cố gắng tối đa ở tất cả 4 lĩnh vực, bên cạnh đó chuẩn bị một kế hoạch dài hạn hướng đến một cơ cấu kinh tế bền vững và gia tăng tính cạnh tranh.

Chiến lược của mảng Ree M&E là tập trung vào các dự án trung bình lớn.

Chiến lược lâu dài là phát triển thương hiệu và kênh phân phối.

Với mục tiêu duy trì tỷ lệ lấp đầy cho 80,000 m² hiện hữu, REE đặt kế hoạch doanh thu 310 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế là 190 tỷ đồng.

Năm 2010, Ree sẽ tiếp tục cấu trúc lại danh mục đầu tư.

Tiêu chí đầu tư của REE là các công ty có lợi thế cạnh tranh bền vững trong các ngành điện, nước và bất động sản.

* **BẤT ĐỘNG SẢN:**

Hiện quỹ đất trống của REE đã hết và không có mảnh đất nào hoàn thành thủ tục. Tòa nhà Ree Tower tại quận 4 dự kiến hoàn thành đầu 2011 sẽ cung cấp thêm 22,000 m² sàn cho thuê, với việc chân cầu Camex và cầu Thủ Thiêm hoàn thành sẽ giúp REE cạnh tranh giá để đạt tỷ lệ lấp đầy nhanh chóng. Dự án Ree Land với 3 dự án nhỏ đang tiến hành hoàn tất thủ tục, tuy nhiên tương đối khó.

Hiện REE đang là một thành viên trong liên doanh VIID – REE (REE sở hữu 33% + SCIC + ...), REE dự định có thể tăng tỷ lệ vốn góp trong liên doanh nhằm tăng tỷ lệ nắm giữ 3 dự án:

– Dự án Cầu Giấy với diện tích đất 12,000m² và tổng diện tích sàn xây dựng 140,000 m² xây dựng khu phức hợp gồm căn hộ, trung tâm thương mại, trong đó ½ diện tích để xây dựng căn hộ, 30,000 m² xây dựng trung tâm thương mại, giải trí; còn lại xây dựng văn phòng. Cuối năm 2010, REE cần một lượng tiền lớn để trả tiền đất cho dự án này.

– Dự án Lương Yên (bến xe Lương Yên, cách trung tâm Hà Nội 1km) mục đích xây dựng nhà ở, TTTM, văn phòng. Theo CBRE, nếu lấy được dự án này để xây văn phòng thì sẽ thắng lớn vì hiện tại 4 quận nội thành hạn chế xây nhà cao tầng, do vậy nếu dự án được xây sớm thì tỷ lệ thành công sẽ cao (hiện tại Ree nắm 25% dự án).

– Dự án Nguyễn Công Hoan (45% Ree sở hữu)

Với mục tiêu duy trì tỷ lệ lấp đầy cho 80,000 m² hiện hữu, REE đặt kế hoạch doanh thu 310 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế là 190 tỷ đồng cho hoạt động khai thác văn phòng cho thuê.

Tuy giá cho thuê hiện tại của REE đã ở mặt bằng tương đối cạnh tranh nhưng có thể phần nào sẽ chịu ảnh hưởng chung của thị trường, tuy vậy đây vẫn là mảng hoạt động đóng góp phần lớn lợi nhuận cho tổng công ty.

Nhu cầu văn phòng dự đoán là sẽ phục hồi và tăng nhẹ vào năm 2010. Kinh tế Việt Nam đã có dấu hiệu phục hồi tích cực, tỉ lệ tăng trưởng GDP đạt 6.16% trong 6 tháng đầu năm 2010, các công ty nước ngoài đang quay lại Việt Nam thể hiện qua lượng vốn FDI tăng, các doanh nghiệp trong nước đang mở rộng kinh doanh... Đây là những yếu tố tích cực ảnh hưởng đến thị trường văn phòng cho thuê, tuy nhiên dư cung văn phòng được dự báo trước sẽ góp phần điều chỉnh thị trường xuống mức giá thuê thực tế hơn trong vài năm tới đây. Các cao ốc văn phòng hạng A dự kiến sẽ hoạt động ổn định trong một vài năm tới, với khung giá khá mềm, các cao ốc hạng B được đánh giá đang bước vào thời điểm cực thịnh và có nhiều cao ốc mới với dịch vụ, hạ tầng kỹ thuật tốt.

* **ĐẦU TƯ:**

Năm 2010, Ree sẽ tiếp tục cấu trúc lại danh mục đầu tư, trong số các khoản đầu tư Ree đang nắm giữ hiện có 1 công ty hoạt động không hiệu quả, nếu bán khoản đầu tư này thì sẽ chịu 1 khoản lỗ rất nặng do giá rất thấp, thậm chí có thể không bán được (thấp hơn 100 tỷ), do vậy Ree sẽ giữ lại đầu tư và cố gắng hỗ trợ để doanh nghiệp này hoạt động hiệu quả hơn. Với danh mục cổ phiếu còn lại, Ree sẽ giữ lại hoặc bán 1 phần (giữ lại nhiều hơn) các cổ phiếu ngành ngân hàng, bất động sản và điện – nước, còn cổ phiếu các ngành khác Ree sẽ bán hết

Đối với khoản đầu tư vào TBC, do tình trạng thiếu nước bởi ảnh hưởng El Nino nên kết quả dự đoán không cao (Ree cố gắng để nâng tỷ lệ sở hữu TBC lên 20%). Một dự án thủy điện khác tại Lào thì qua khảo sát thấy không được như báo cáo bên Lào, do vậy REE đang cân nhắc việc đầu tư vào đây hay không. Nhiều dự án thủy điện khác còn đang trong giai đoạn thỏa thuận với EVN về giá.

Tiêu chí đầu tư của REE là các công ty có lợi thế cạnh tranh bền vững trong các ngành điện, nước và bất động sản.

Riêng hoạt động đầu tư tài chính, mặc dù nhận định “thị trường chứng khoán đang ngày chuyên nghiệp hoá và khó có cơ hội kiếm lời ngắn hạn, nhưng cơ hội dành cho đầu tư dài hạn vào các ngành cơ sở hạ tầng như điện, nước còn rất lớn”, nên REE đặt ra kế hoạch lợi nhuận trước thuế là 200 tỷ đồng.

Phát hành 810.41 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi.

Lưu ý:

Nhằm bổ sung nguồn vốn thực hiện các dự án điện, nước và Bất động sản, REE sẽ phát hành 810,418 trái phiếu chuyển đổi mệnh giá 1,000,000 đồng cho cổ đông hiện hữu, tổng trị giá 810.41 tỷ đồng. Trái phiếu có kỳ hạn 12 tháng kể từ ngày kết thúc đợt phát hành với lãi suất cố định 8%/năm bằng tiền mặt và là trái phiếu được tự do chuyển nhượng. Trái phiếu được chuyển đổi thành cổ phiếu theo tỷ lệ 1:72.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH TÓM TẮT REE

Đơn vị tính: Triệu đồng

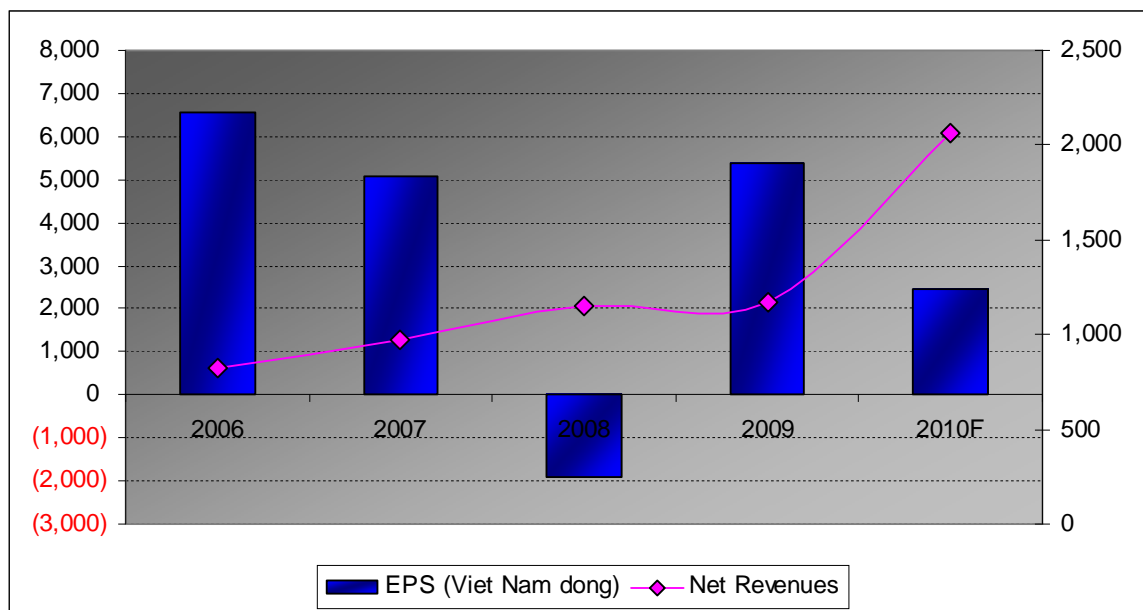
KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	2006	2007	2008	2009	2010F
Doanh thu thuần	824,141	977,085	1,154,394	1,173,772	2,060,362
Giá vốn hàng bán	607,503	679,284	824,318	712,251	1,478,626
Lợi nhuận gộp	216,638	297,801	330,076	461,521	581,737
Chi phí bán hàng	10,678	24,222	39,711	44,812	71,097
Chi phí quản lý	51,322	78,730	97,607	144,636	241,968
Lợi nhuận tài chính	142,177	190,395	(342,031)	210,379	260,025
Lợi nhuận thuần HDKD	296,815	385,244	(149,273)	482,452	528,696
Lợi nhuận khác	2,185	6,796	7,615	5,750	51,360
Lợi nhuận trước thuế	299,000	392,040	(141,658)	488,202	580,056
EBIT	299,000	401,518	(123,995)	496,551	583,331
EBITDA	314,047	416,370	(109,067)	515,450	602,230
Thuế thu nhập	76,470	100,513	12,168	51,330	141,035
Lợi nhuận ròng	222,431	290,991	(153,750)	435,362	437,384
EPS	6,581	5,060	(1,897)	5,372	2,453

* EPS tính trên 178 triệu cổ phiếu lưu hành vào thời điểm phát hành báo cáo.

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2006	2007	2008	2009	2010F
Tổng tài sản	1,512,614	2,891,125	2,608,255	3,381,947	5,860,852
Tài sản ngắn hạn	901,710	1,615,207	1,118,978	1,408,236	2,159,122
Tiền và tương đương tiền	318,352	305,885	359,043	244,409	362,581
Khoản phải thu	258,557	407,464	457,623	575,146	903,231
Hàng tồn kho	96,625	204,892	106,952	242,914	380,364
Đầu tư dài hạn	222,205	814,426	909,090	1,356,919	2,736,716
Tài sản cố định	180,887	53,645	45,352	89,630	182,966
Tổng nợ	427,248	635,407	508,969	893,841	2,206,426
Nợ ngắn hạn	330,067	531,139	403,533	791,107	1,243,610
Các khoản phải trả	271,273	457,309	255,255	642,629	1,023,342
Nợ dài hạn	97,181	104,268	105,436	102,734	962,816
Nợ khác	0	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	1,084,565	2,244,785	2,088,465	2,463,376	3,654,426
Vốn điều lệ	338,043	575,150	810,431	810,431	1,782,913
Lợi nhuận sau thuế giữ lại	206,569	286,826	(155,188)	217,369	435,937
Nguồn vốn	1,512,614	2,891,125	2,608,255	3,381,947	5,860,852

PHÂN TÍCH TỶ LỆ	2006	2007	2008	2009	2010F
Tăng trưởng(%)					
Doanh thu	112.76%	18.56%	18.15%	1.68%	55.39%
Lợi nhuận gộp	56.67%	37.46%	10.84%	39.82%	17.14%
Lợi nhuận kinh doanh	242.66%	29.79%	-138.75%		2.50%
Lợi nhuận sau thuế	227.25%	32.58%	-126.19%		8.76%
Khả năng sinh lợi (%)					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp biên	26.29%	30.48%	28.59%	39.32%	29.64%
Tỷ lệ LN HĐKD/doanh thu	36.02%	39.43%	-12.93%	41.10%	27.11%
Tỷ lệ lãi sau thuế/doanh thu	38.11%	42.61%	-9.45%	43.91%	30.74%
ROA	20.76%	14.40%	-4.18%	15.24%	10.47%
ROE	28.96%	18.55%	-5.22%	20.92%	15.47%
Cơ cấu nguồn vốn					
Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu	39.39%	28.31%	24.37%	36.29%	47.83%
Tỷ lệ Nợ/ Tổng tài sản	28.25%	21.98%	19.51%	26.43%	32.35%
Tỷ lệ Nợ NH/ Tổng nợ	77.25%	83.59%	79.28%	88.51%	84.45%
Phân tích tỷ lệ khác					
Số ngày tồn kho	58	81	69	90	88
Số ngày phải thu	113	123	135	158	145
Số ngày phải trả	161	193	156	227	265

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU VÀ EPS



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, Q.1, Tp.HCM.

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

Email: ppt-mnsc@miennamstocks.com.vn

Website : www.mnsc.vn