

**Chiến lược và hoạt động kinh doanh**

**Hoạt động kinh doanh chính:**

- ✓ Sản xuất và kinh doanh các sản phẩm thép và tôn;
- ✓ Vật liệu xây dựng;
- ✓ Bất động sản;
- ✓ Đầu tư tài chính;
- ✓ Cảng biển và hậu cần

**Cơ cấu cổ đông:** tính đến ngày 27/05/2010

Cổ đông	Số lượng cổ phiếu (CP)	Tỷ lệ sở hữu (%)
Cổ đông nhà nước	-	-
Cổ đông nước ngoài	5.240.352	6,24
Cổ đông khác	78.739.648	93,76
<b>Total</b>	<b>83.980.000</b>	<b>100</b>

**Vị thế:**

Hoạt động sản xuất và kinh doanh tôn mạ, sản phẩm chủ lực chiếm 82% doanh thu của HSG, có thị phần lớn nhất cả nước (29%).

Hiện HSG có 82 chi nhánh bán lẻ và 3 công ty con

- ✓ Công ty TNHH một thành viên tôn Hoa Sen: hoạt động trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh thép cán nguội với công suất 180.000 tấn/ năm.
- ✓ Công ty TNHH một thành viên vật liệu xây dựng Hoa Sen: sản xuất và kinh doanh các loại vật liệu xây dựng bằng nhựa và sản phẩm thép ống.
- ✓ Công ty TNHH một thành viên vận tải và cơ khí Hoa Sen: thực hiện các dự án xây dựng dân dụng và công nghiệp; cung ứng dịch vụ vận tải; sản xuất và vận hành nhà máy cuộn, máy cắt và các máy móc thiết bị công nghiệp khác.

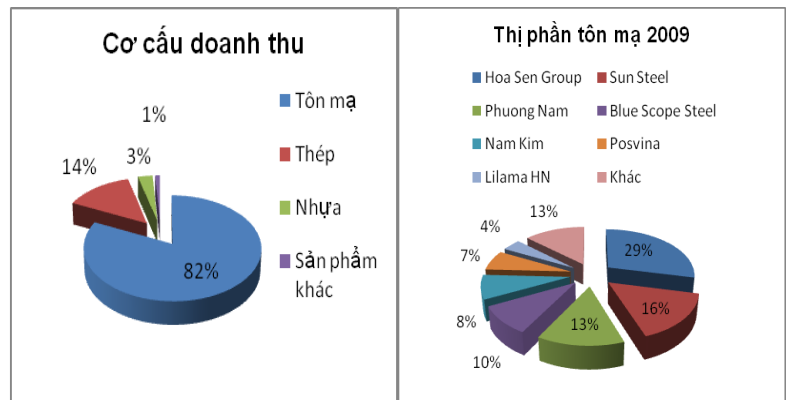
**Các dự án**

- ✓ Dự án tôn Hoa Sen – Phú Mỹ: đây là dự án đầu tiên tại khu vực Đông Nam Á sử dụng công nghệ NOF, dự án bao gồm 1 dây chuyền mạ kẽm nóng (công suất 450.000 tấn/năm), 1 dây chuyền mạ màu (công suất 180.000 tấn/năm) và 5 dây chuyền cán nguội (công suất 1 triệu tấn/năm) cho phép HSG tiết kiệm 50% chi phí công cụ dụng cụ và 30% chi phí xây dựng. Đồng thời, dự án này giúp tăng thêm lợi thế cạnh tranh về sản phẩm tôn mạ, giữ vững thị phần dẫn đầu về mặt hàng này.
- ✓ Dự án công ty TNHH vật liệu xây dựng Hoa Sen, giai đoạn 2: hoạt động chính là sản xuất thép ống, ống nhựa và ống inox. Công ty đang cố gắng giành vị trí dẫn đầu thị trường trong nước về sản xuất và kinh doanh ống thép và ống nhựa.
- ✓ Các dự án bất động sản gồm: Phố Đông – Hoa Sen, Hoa Sen – Phước Long, Hoa Sen Riverside.
- ✓ Dự án cảng biển quốc tế Hoa Sen – Gemadep tại khu công nghiệp Phú Mỹ 1 với công suất bốc dỡ 350.000 TEU/năm (cho container) và 250.000 tấn/năm (cho hàng rời)
- ✓ Dự án đang tiến hành về việc mở rộng mạng lưới bán lẻ và phân phối từ tháng 10/2008 đến tháng 9/2015 với mục tiêu tăng tổng số chi nhánh lên 150. Dự án này thể hiện chiến lược phát triển dài hạn của HSG.

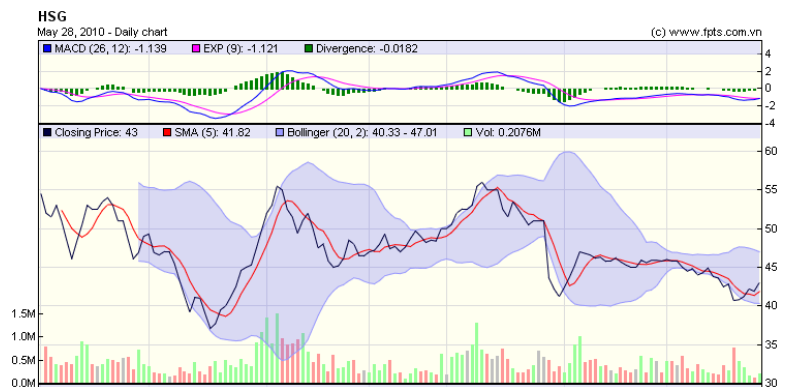
**Số liệu thị trường tại ngày 27/05/2010**

Vốn hóa TT (tỷ VND)	3.610,97	Giá hiện tại (VND)	52.500
KLGD bq 30 ngày	372.944	Giá cao nhất 52 tuần	54.000
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	83,98	Giá thấp nhất 52 tuần	48.000
Vốn điều lệ (tỷ VND)	840	P/E 4 quý gần nhất (x)	7,58
EPS (điều chỉnh)	6.172	P/B 4 quý gần nhất (x)	4,30
Lãi cổ tức (%)	4,65	% sở hữu nước ngoài	6,42

**Cơ cấu doanh thu và thị phần**



**Biểu đồ giá**



**Tình hình ngành thép**

- Từ giữa tháng 3 đến nửa đầu tháng 4 năm 2010, giá thép liên tục điều chỉnh tăng 5 lần, tương đương với trị giá 2,5 triệu/ tấn. Nguyên nhân là do chi phí đầu vào tăng từ giá nguyên liệu nhập khẩu, giá xăng dầu đến giá điện (tăng từ 01/03) và việc chính sách hỗ trợ ngành thép của chính phủ đã kết thúc nhưng trên hết là do yếu tố đầu cơ.
- Từ nửa cuối tháng 4, giá thép giảm mạnh theo giá nguyên liệu nhập khẩu. Giới đầu cơ buộc phải xả hàng để cắt lỗ làm cung thép tăng khiến giá thép càng giảm sâu.
- Từ đầu tháng 5, nhu cầu tiêu thụ tiếp tục giảm, ước tính nhu cầu tiêu thụ giảm 30 – 40% so với cuối tháng 3 và 30% so với thời điểm cuối năm 2009. Giá các loại nguyên liệu nhập khẩu cũng giảm mạnh.
- Nhu cầu thép được dự đoán sẽ còn tiếp tục giảm do nhu cầu xây dựng giảm trong mùa mưa sắp tới.

## Chi tiêu tài chính

<sup>(*)</sup> BC Lãi/(Lỗ) (tr đồng)	HI 2010	2009	2008	2007
Doanh thu thuần	952.346	2.831.419	2.055.045	2.015.691
Lợi nhuận gộp	216.579	555.320	501.530	350.755
Thu nhập tài chính	10.117	14.227	6.316	28.374
Chi phí tài chính	93.571	166.403	115.573	72.498
Lợi nhuận thuần HĐKD	57.631	188.686	215.706	171.294
Lợi nhuận trước thuế	84.704	200.390	212.429	167.518
Thuế TNDN	12.387	7.351	17.816	16.395
Lợi nhuận sau thuế	72.316	189.451	198.371	151.123

<sup>(\*)</sup> Bảng CĐKT (triệu đồng)

	3/31/10	09/30/09	09/30/08	09/30/07
Tiền & tương đương	99.788	47.654	16.095	23.523
Phải thu ngắn hạn	489.881	298.978	174.220	224.863
Hàng tồn kho	1.348.908	747.124	883.587	527.923
Tài sản ngắn hạn	214.331	114.719	46.128	68.190
Tài sản cố định & Đầu tư dài hạn	1.666.704	1.158.228	981.876	814.991
Tài sản dài hạn khác	58.415	58.415	42.704	25.942
Tài sản dài hạn khác	18.305	13.655	15.450	12.936
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>3.896.331</b>	<b>2.438.773</b>	<b>2.160.060</b>	<b>1.698.368</b>
Nợ ngắn hạn	1.675.881	1.155.086	1.037.257	639.246
Nợ dài hạn	512.083	337.207	306.414	335.768
Vốn chủ sở hữu	1.708.367	946.481	816.390	723.355
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>3.896.331</b>	<b>2.438.773</b>	<b>2.160.060</b>	<b>1.698.368</b>

<sup>(\*\*)</sup> Chi số tài chính

	HI 2010	2009	2008	2007
<b>Tăng trưởng</b>				
DT thuần (%) <sup>(**)</sup>	68,40	37,78	1,95	81,40
LN thuần (%) <sup>(**)</sup>	346,56	(4,50)	31,27	44,50
Vốn CSH (%)	138,67	15,93	12,86	180,35
Tổng tài sản (%)	119,57	12,90	27,18	108,35
LN gộp biên (%)	22,74	19,61	24,40	17,40
LN thuần biên (%)	6,05	6,66	10,50	8,50
ROA (%)	2,53	8,24	10,28	12,02
ROE (%)	6,32	21,49	25,77	30,80
EPS cơ bản(VND)	6.172	3.323	3.478	4.159
Thanh toán hiện hành (x)	1,28	1,05	1,08	1,32
Tổng vay chịu lãi/VCSH (x)	1,10	1,17	0,99	0,66
Tổng nợ/vốn CSH (x)	1,28	1,58	1,65	1,35

<sup>(\*)</sup>: Nguồn: báo cáo tài chính có kiểm toán của HSG<sup>(\*\*)</sup>: Tính toán từ báo cáo tài chính có kiểm toán của HSG

Lưu ý: năm tài chính của HSG từ 01/10 đến 30/09.

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>Phòng Phân tích đầu tư, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT  
Chuyên viên: Hoàng Vũ Ngọc Oanh - [oanhhv@fpts.com.vn](mailto:oanhhv@fpts.com.vn)

Cổ phiếu(tr đồng)	VGS	HPG	VIS
GT vốn hóa TT (tỷ VND)	862,29	8.247,29	1.485,00
P/E 4 quý gần nhất (x)	11,33	6,44	8,28
P/B 4 quý gần nhất (x)	1,68	1,68	3,38
Lãi cổ tức (%)	2,60	23,81	18,18
ROA (%)	6,25	13,71	12,52
ROE (%)	16,40	26,13	54,77
EPS điều chỉnh (đồng)	2.039,00	6.519,05	7.971,38
LN gộp biên (%)	8,79	24,33	15,56
LN thuần biên (%)	4,09	15,64	10,90
Tổng nợ/VCHS (x)	1,35	1,18	1,33
Tỷ lệ TT hiện hành (x)	1,40	1,04	2,41

Nguồn: Báo cáo tài chính có kiểm toán của VIS, HPG, VGS.

## Phân tích tài chính

## Tăng trưởng:

- Doanh thu tăng 37,78% so với năm 2008 nhưng lợi nhuận gộp chỉ tăng 10,73% do giá vốn hàng bán (GVHB) tăng gần 1,5 lần. Việc tăng giá thành phẩm đã bán 60% là nhân tố chính làm tăng GVHB.
- Lợi nhuận sau thuế giảm nhẹ. Nguyên nhân chủ yếu là sự gia tăng của các khoản mục chi phí, trong đó nổi bật là chi phí tài chính tăng 43,98%. Giá trị tăng này là do việc ghi nhận các khoản lỗ từ chênh lệch tỷ giá. Tuy nhiên, thu nhập tài chính lại tăng 125,25% giúp bù đắp cho khoản lỗ trên.
- So với quý 1 năm 2009, cả doanh thu và lợi nhuận thuần quý 1 năm nay đều tăng trưởng tốt. Tuy nhiên, việc tăng trưởng này phần lớn được đóng góp bởi thu nhập tài chính (tăng 12,5 lần), thu nhập khác (tăng 6,3 lần) và lợi nhuận khác (tăng 8,2 lần) gây quan ngại về tính bền vững trong tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của HSG.

## Đánh giá chất lượng tài sản

- Năm 2009, hàng tồn kho giảm nhẹ nhưng chủ yếu là do giảm thành phẩm còn phần nguyên vật liệu vẫn tăng. Có thể kết luận rằng sản phẩm của HSG được tiêu thụ tốt và mạng lưới phân phối hoạt động có hiệu quả.
- Quý 1 năm 2010, tài sản cố định tăng 42% so với giá trị tại thời điểm 30/09/2009. Nguyên nhân là do nhà máy Tôn Hoa Sen Phú Mỹ đã đi vào hoạt động từ 14/03/2010. Chi phí khấu hao dự tính sẽ tăng trong năm nay.
- Đầu năm 2010, HSG tăng vốn chủ sở hữu lên 138,67% so với cùng kỳ năm 2009. Bên cạnh đó, lợi nhuận thuần cũng tăng 346,56% cho thấy công ty đang sử dụng khoản vốn mới huy động một cách hiệu quả.

## Đồng tiền tiềm năng:

- Trong năm 2010, 2 dự án Tôn Hoa Sen Phú Mỹ và Công ty VLXD Hoa Sen giai đoạn 2 sẽ tăng sản lượng cho HSG. Cùng với dự án về mở rộng mạng lưới phân phối, công ty có khả năng tăng trưởng tốt. Các dự án về bất động sản và hậu cần đòi hỏi nhà đầu tư có tầm nhìn xa hơn.
- Hiện nay giá nguyên liệu đầu vào đang giảm, đồng USD yếu so với VND. Đây là cơ hội để công ty tích lũy hàng tồn kho đảm bảo sản xuất hiệu quả.

## Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

**Bản quyền © 2008 Công ty chứng khoán FPT**

---

### Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

#### Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh  
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam  
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171  
Fax: (84.4) 3 773 9058

### Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

#### Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu  
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam  
ĐT: (84.511) 3553 666  
Fax: (84.511) 3553 888

### Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

#### Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình  
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam  
ĐT: (84.8) 6 290 8686  
Fax: (84.8) 6 291 0607