

## MUA 25,000 VND

Giá mục tiêu: 30,500  
(giá mục tiêu trong 3 tháng)

### Thông tin cổ phiếu

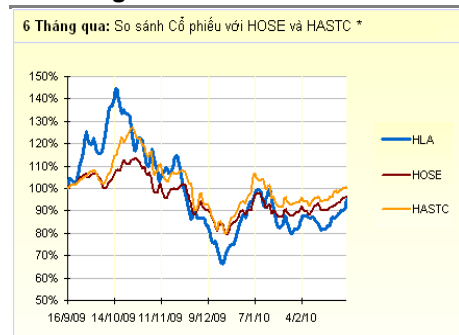
Kế hoạch doanh thu 2010: (*)	2,600 tỉ đồng
Kế hoạch LN sau thuế 2010: (*)	120 tỉ đồng
Ngày niêm yết:	30/10/2008
Giá chào sàn:	30,000 VND
Giá trị vốn hóa thị trường:	820 tỉ VND
Số CP đang lưu hành:	32.8 triệu CP
KLGD bình quân 3 tháng:	611,000 CP
Giá cao nhất 52 tuần:	48,800 VND
Giá thấp nhất 52 tuần:	10,000 VND

(\*) theo nghị quyết ĐHCĐ 2009

### Thông tin cổ đông

Cổ đông	Tỷ lệ sở hữu (%)
Ông Trần Xảo Cơ	18.29
Công ty Đầu tư Tài chính BIDV	3.05
Ông Trần Tuấn Nghiệp	4.10
Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín	3.96

### Biểu đồ giá & KLGD



Chuyên viên phân tích

Phạm Văn Duy

pvd@dds.com.vn

Tel: (84.8) 3914 7769 - 603

## HLA- CÔNG TY CP HỮU LIÊN Á CHÂU

### LỢI NHUẬN RÒNG TRONG QUÝ 1/2010 DỰ KIẾN ĐẠT TRÊN 20 TỈ ĐỒNG

- Chúng tôi vẫn giữ khuyến nghị **MUA** cổ phiếu HLA với mức giá mục tiêu trong năm 2010 là 42,000 đ/cp và mức giá mục tiêu trong 3 tháng gần nhất là 30,500 đ/cp.
- Khoản lỗ gần 1.3 tỉ đồng trong quý 4/2009 chủ yếu do lỗ chênh lệch tỉ giá hơn 19 tỉ đồng.
- Chi phí tài chính luôn là vấn đề cần theo dõi sát trong quá trình hoạt động của HLA.
- Trong kì ĐHCĐ diễn ra trong tháng 4 này, ban lãnh đạo HLA dự kiến trình ĐHCĐ sẽ thanh toán tiếp 7% còn lại của cổ tức năm 2009 bằng tiền mặt và dự kiến chào bán 32.8 triệu cp cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 1:1, giá chào bán tối thiểu 12,000 đồng/cp. Số vốn thu được từ đợt phát hành, công ty sẽ bổ sung 200 tỷ đồng vào dự án Khu phức hợp căn hộ và Thương mại Hữu Liên Á Châu ở Bình Tân và hơn 209 tỷ đồng vào vốn lưu động

### Phân Tích SWOT

#### Điểm mạnh :

**Thị phần dẫn đầu ngành:** Hiện tại, HLA là doanh nghiệp có thị phần ống thép đen lớn nhất cả nước với thị phần mặt hàng này chiếm khoảng gần 17%. Tuy nhiên Chủ yếu tập trung tại các tỉnh phía nam, chiếm 81% doanh thu. Kế đến là miền trung, chiếm 8%. Thị trường xuất khẩu chiếm 11%, chủ yếu là Campuchia, chiếm trên 80% doanh thu xuất khẩu.

**Năng lực của Ban Lãnh Đạo:** Thương hiệu Hữu Liên chính thức có mặt trên thị trường từ năm 1978 bắt đầu từ mô hình hoạt động của một cơ sở sản xuất các loại phụ tùng xe đạp, xe máy. Trải qua hơn 30 năm phát triển với sự lãnh đạo của Ông Trần Xảo Cơ (hiện là CT HĐQT của HLA), HLA đã phát triển thành 1 doanh nghiệp vững mạnh đứng đầu ngành như hiện nay.

**Doanh thu tăng trưởng bình quân gần 40%/năm giai đoạn 2005 – 2009:** nếu như doanh thu ròng của HLA năm 2005 chỉ đạt 718 tỉ đồng thì đến hết năm 2009 đã đạt gần 2,550 tỉ, tức tăng gấp hơn 2.5 lần chỉ trong vòng 4 năm. Đồng thời năm 2009 là năm mà HLA có mức lãi ròng cao nhất (66.7 tỉ đồng) kể từ khi hoạt động cho tới nay, điều này có thể bắt đầu đánh dấu sự đột phá của HLA trong các năm tới.

**Cổ đông lớn là các tổ chức với nguồn tài chính dồi dào:** hiện tại, cổ đông của HLA có bao gồm 1 số tổ chức đầu tư tài chính và Ngân hàng như Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín, Cty Cổ phần CK Sài Gòn Thương Tín, Ngân hàng TMCP Sài Gòn, Công ty Đầu tư Tài chính BIDV. Điều này sẽ giúp HLA gặp nhiều thuận lợi hơn trong việc thu xếp các nguồn vốn ngắn hạn phục vụ cho sản xuất và hoạt động thương mại.

**Lĩnh vực hoạt động:**

- Sản xuất, mua bán VLXD, Thép, Inox.
- Sản xuất SP cơ khí, nội thất bằng kim loại.

**Sản Phẩm Chính:** ống thép đen, ống inox, xà gồ V La và thép tấm lá, tôn mạ kẽm, tôn mạ màu. Hiện tại, khách hàng chủ yếu của HLA là các công trình xây dựng có quy mô lớn, với yêu cầu thường cao hơn về chất lượng thường cao hơn so với các sản phẩm cùng loại nên giá bán sản phẩm của HLA cũng cao hơn khoảng 5% so với các sản phẩm cùng loại.

**Năng lực sản xuất:** ngành hàng ống thép là ngành hàng chủ lực của công ty với sản lượng khoảng trên 6,500 tấn/tháng. Hiện tại HLA đang đầu tư nâng công suất lên 10,000 tấn/tháng vào năm 2014. Ngoài ra hoạt động thương mại cũng chiếm khoảng 50% doanh thu hàng năm của HLA.

**Nguyên liệu đầu vào:** chủ yếu là Thép Đen và Inox, được nhập khẩu chủ yếu từ các nhà cung cấp: Foshan Gaoming Foundation Cold Rolled Steel Sheets Industry Co., Ltd, Foshan Native Produce Import & Export Co., Ltd of Guangdong, ChinaSteels, Đài Loan (Chung Hung Steel Corporation, Asia United International Trading Limited), Singapore (Stemcor (S.E.A) Pte Ltd., KGGD Pte Ltd), Nhật Bản (NipponSteels (JaPan))

**Thị trường tiêu thụ chính năm 2009:** Từ Đà Nẵng đến Cà Mau. Khu vực miền Nam chiếm 81% doanh thu. Kế đến là miền trung, chiếm 8%. Thị trường xuất khẩu chiếm 11%, chủ yếu là Campuchia, chiếm trên 80% doanh thu xuất khẩu.

- **Điểm yếu :**

Khi mà vốn vay của HLA luôn chiếm trên 50% tổng tài sản và gấp hơn 2 lần vốn chủ sở hữu, **chi phí lãi vay chiếm khoảng 30% lãi gộp trong 2 năm gần đây** thì vốn luôn là vấn đề phải bàn đối với hoạt động kinh doanh của HLA. Do đó nếu không tự nâng cao nguồn vốn có thì HLA có thể gặp khó trong huy động vốn nợ cho các dự án mở rộng kinh doanh của mình.

Ngành nghề kinh doanh của HLA phụ thuộc lớn vào sự biến động của các yếu tố không kiểm soát được như về tỉ giá, giá cả Nguyên vật liệu từ thị trường thế giới, giá điện... đây là nguyên nhân chính dẫn tới những khoản lỗ ngoài mong muốn của HLA trong những năm 2008 và quý 1/2009.

- **Cơ hội :**

Hoạt động thương mại của HLA không những giúp cho hoạt động sản xuất chính luôn được đảm bảo về nguồn NVL với giá ổn định, tối đa hóa công suất sản xuất mà còn làm gia tăng doanh thu và lợi nhuận khi sức tiêu thụ của TT tăng lên.

Giá thép trong năm 2010 theo dự báo sẽ đi theo xu hướng tăng cùng với sự phục hồi của nhu cầu xây dựng, giá thép trong 4 tháng đầu năm đã tăng khoảng 20% so với quý 4/2009 và khả năng sẽ tiếp tục tăng trong quý 2 này. Trong khi đó, quý 4/2009 khoản mục hàng tồn kho đã tăng thêm gần 300 tỉ đồng, điều này cho thấy ban lãnh đạo của HLA đã thấy được xu hướng của thị trường thép trong năm 2010 này.

- **Thách thức :**

Khoản chi phí tài chính hàng năm khá lớn, bình quân chiếm khoảng 53% lãi gộp trong 4 năm gần đây và vẫn không có xu hướng giảm. Điều này sẽ làm tăng rủi ro kinh doanh lên rất cao cho HLA, bằng chứng là chi phí tài chính là nguyên nhân chính dẫn tới khoản lỗ của HLA trong năm 2008.

Việc cạnh tranh từ hoạt động kinh doanh thép tấm trong các năm tới có thể sẽ làm doanh thu từ hoạt động thương mại của HLA không ổn định trong khi năng lực sản xuất các dòng sản phẩm ống thép là thế mạnh của HLA vẫn chưa được cải thiện nhiều trong 2 năm tới.

Việc huy động được nguồn vốn hơn 700 tỉ đồng để xây dựng nhà máy mới ở Long An trong vòng 4 năm tới cũng đòi hỏi nỗ lực cải thiện hình ảnh và hiệu quả hoạt động của HLA. Đồng thời việc này sẽ góp phần đáng kể vào chi phí tài chính của HLA nếu như nguồn vốn cho dự án này phải đi vay.

Nếu được thực hiện thì dự án khu phức hợp Hữu Liên Á Châu là 1 thách thức không nhỏ cho HLA trong năm sau, khi mà Bất Động Sản là lĩnh vực mà HLA hoàn toàn chưa có kinh nghiệm.

**Phân tích hoạt động kinh doanh Dự báo thu nhập**

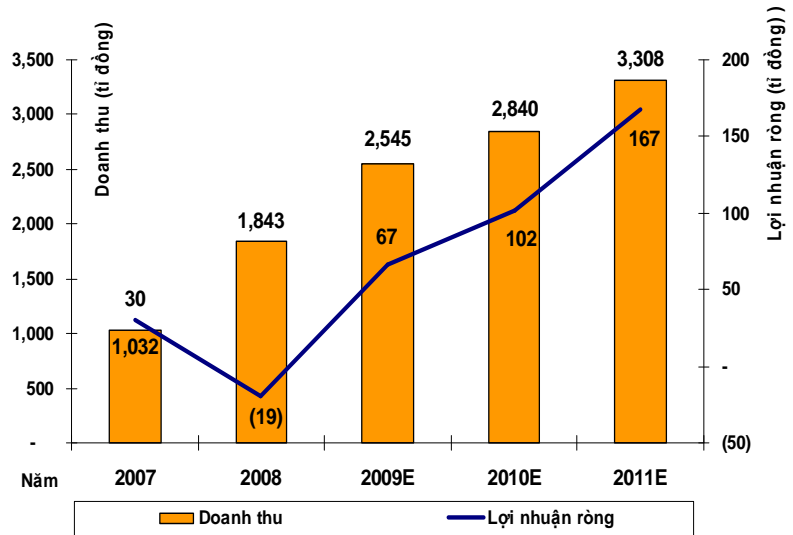
- ◆ Kết thúc năm 2009, HLA đạt 2,545 tỉ đồng doanh thu và 65 tỉ lãi ròng, lần lượt thấp hơn 2.4% và 33.6% so với dự báo của chúng tôi. Nguyên nhân có chênh lệch lớn về lợi nhuận chủ yếu là do khoản lỗ chênh lệch tỉ giá hơn 19 tỉ đồng bất ngờ trong quý 4. Theo tính toán của chúng tôi thì nếu không có khoản lỗ tài chính phát sinh ngoài dự báo thì HLA có thể đạt trên 90 tỉ lợi nhuận ròng, tức lệch chưa tới 4% so với dự báo của chúng tôi.

Năm	2007	2008	2009	2010E	2011E
<b>Doanh thu thuần</b>	1,032.0	1,842.6	2,545.3	2,840.3	3,308.4
<b>Lợi nhuận gộp</b>	99.9	122.4	244.3	286.1	428.8
<b>Tỉ lệ lợi nhuận gộp</b>	9.68%	6.64%	9.60%	10.07%	12.96%
<b>Lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao</b>	86.1	86.1	174.6	265.1	420.6
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	45.6	-17.9	91.1	135.8	222.9
<b>Thuế</b>	15.4	1.6	24.5	33.9	55.7
<b>Lợi nhuận ròng</b>	30.2	-19.9	65.4	99.8	167.2
<b>EPS (Đ)</b>	1,650	-1,047	3,444	3,043	5,097
<b>Cổ tức (Đ)</b>	3,000	1,000	2,000	1,500	1,500
<b>Giá CP vào ngày cuối năm</b>	N/A	12,600	29,300	27,391	45,872
<b>Thư giá (BV)</b>	14,732	12,275	14,551	13,049	17,126
<b>PER (x)</b>	N/A	N/A	8.5	9	9
<b>P/BV(x)</b>	N/A	N/A	2.0	2.1	2.7
<b>Tỷ suất cổ tức (%)</b>	N/A	7.9%	6.8%	5.5%	3.3%
<b>ROE (%)</b>	11.20%	-8.53%	23.67%	23.32%	29.76%
<b>ROA (%)</b>	4.31%	-2.07%	4.34%	5.52%	7.88%

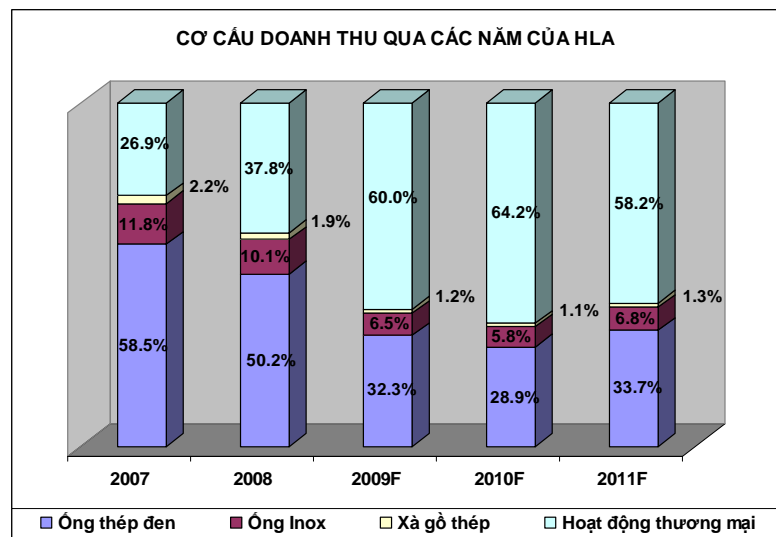
*Đvt: Tỉ đồng*

- ◆ Doanh thu từ hoạt động thương mại đang tăng dần tỉ trọng trong 2 năm gần đây. Năng lực sản xuất hiện tại là khoảng trên 6,500 tấn sản phẩm/năm luôn chạy hết công suất, HLA đang nâng năng lực SX lên 7.5 – 8 ngàn tấn sản phẩm/tháng trong năm 2010 này và kể từ năm 2012 sẽ đạt từ 10 – 12 ngàn tấn/tháng. Với giá bán bình quân trong 2 năm 2008—2009 là khoảng 12 triệu đồng/tấn sản phẩm thì với công suất trên chỉ đạt khoảng 1,080 tỉ đồng doanh thu năm 2010 và 1.150 tỉ năm 2011. Do đó nếu dựa trên kế hoạch doanh thu trong năm 2010 là 2,096 tỉ và 2011 là 2,306 tỉ thì cơ cấu doanh thu trong 2 năm này vẫn chủ yếu dựa vào hoạt động thương mại (dự báo lần lượt trong 2 năm là 64% và 58%).
- ◆ Nguồn nguyên liệu dùng cho SX và thương mại chủ yếu là thép tấm hiện tại chủ yếu được nhập khẩu (khoảng 75%), còn lại là nguồn nguyên liệu trong nước chủ yếu được cung cấp bởi Posco Việt Nam. Định hướng của HLA là sẽ chuyển dần nguồn NVL sản xuất sang các nhà cung cấp nội địa trong các năm tới, điều này sẽ làm giảm bớt rủi ro về biến động giá NVL thế giới và tỉ giá USD cho HLA.

**Biểu đồ dự phóng tăng trưởng Doanh thu và lợi nhuận giai đoạn 2007 - 2011**



**Biểu đồ dự phóng cơ cấu doanh thu giai đoạn 2007 – 2011**



**Lịch chia thưởng, cổ tức năm 2008, 2009**

10/12/2008	Trả cổ tức đợt 1 năm 2008 bằng tiền 700đ/cp.
5/9/2009	Tạm ứng cổ tức năm 2009 bằng tiền mặt 800 đ/cp và thưởng cổ phiếu tỉ lệ 20%/vốn điều lệ

**KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ (triệu đồng)**

Quý	QI 2009	QII 2009	QIII 2009	QIV 2009	QI 2010F	2008	2009	1Q10/1Q09	2009/2008
<b>Doanh thu ròng</b>	495,512	671,751	704,412	673,649	570,077	1,842,643	2,545,324	15.0%	38.1%
<b>Tỉ lệ Lợi nhuận gộp</b>	10.8%	10.7%	12.0%	5.0%	15.0%	20.4%	120.4%	38.8%	490.7%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	53,583	72,193	84,590	33,968	85,577	122,424	244,334	59.7%	99.6%
<b>Chi phí QLDQ</b>	9,454	8,537	10,764	12,697	11,089	43,839	41,452	-100.0%	-5.4%
<b>Chi phí Bán hàng</b>	1,905	2,215	1,042	-570	1,329	9,621	4,592	-30.2%	-52.3%
<b>Lợi nhuận từ HĐ tài chính</b>	-21,928	-27,380	-34,434	-39,062	-26,507	-92,134	-122,804	20.9%	33.3%
<b>Lợi nhuận thuần từ HĐKD</b>	20,296	34,061	38,350	-17,221	51,416	-23,170	75,486	153.3%	-425.8%
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	20,348	34,061	38,510	-1,783	51,416	-17,929	91,136	152.7%	-608.3%
<b>Tỉ lệ thuế (%)</b>	26.4%	29.0%	25.3%	28.9%	25.0%	-8.9%	26.8%	-5.3%	-402.7%
<b>Lợi nhuận ròng</b>	14,696	23,280	28,721	-1,267	38,562	-19,353	66,669	162.4%	-444.5%
<b>EPS (đồng)</b>	773	1,225	1,512	-67	1,176	-1,019	3,509	52.0%	-444.5%

Chúng tôi dự báo tỉ lệ lãi gộp trong quý 1/2010 đạt 11.7% chủ yếu nhờ lượng hàng tồn kho tăng lên trong quý 4/2009, trong khi giá thép quý 1 tăng khoảng 2%.

Khoản vay ngắn hạn tăng mạnh hơn 410 tỉ trong quý 4/2009 chủ yếu do tăng lượng hàng tồn kho gần 200 tỉ và nợ phải thu gần 200 tỉ.

Nguyên liệu đầu vào của HLA chủ yếu là Thép Đen và Inox được nhập khẩu. Do đó việc biến động về tỉ giá luôn ảnh hưởng lớn đến lợi nhuận của HLA. Đây là nguyên nhân chính dẫn tới khoản lỗ hơn 1 tỉ đồng trong quý 4/2009 khi HLA phải trích lập khoản lỗ hơn 19 tỉ đồng do chênh lệch tỉ giá.

**Định giá cổ phiếu**

Mã	Giá (VNĐ)	Vốn hóa Tỷ VNĐ	P/E	P/B	ROA
HSG	52,500	3,675	7.8	4.5	58.0%
KKC	35,800	186	7.3	2.2	30.6%
VIS	69,000	2,070	9.1	4.7	51.6%
HPG	66,000	12,960	10.1	2.6	26.1%
VGS	25,200	941	20.9	1.9	9.1%
SMC	32,500	476	6.5	1.5	23.2%
HMC	19,500	410	15.1	1.3	8.9%
SSM	62,900	185	5.5	2.7	48.6%
HLA	24,800	471	7.1	1.7	24.0%
Bình quân một số cty cùng ngành khu vực Châu Á			12.7	1.7	13.3%
Bình quân		2,413	11.2	2.4	26.4%

Các chỉ số được tính theo báo cáo tài chính trong 4 quý gần nhất

Chúng tôi định giá CP của HLA chủ yếu dựa trên phương pháp so sánh P/E với các công ty trong cùng ngành nghề.

Dựa trên các rủi ro mà chúng tôi đánh giá thì giá CP của HLA sẽ được điều chỉnh tăng với hệ số điều chỉnh là 1.3 so với mức giá theo phương pháp P/E.

Mức P/E của HLA là 7.1, được tính theo kết quả kinh doanh 4 quý gần nhất và số CP lưu hành bình quân trong 4 quý gần nhất, thấp hơn so với mức bình quân các công ty trong ngành và 1 số công ty thuộc khu vực Châu Á là 11.2.

Trên quan điểm thận trọng, chúng tôi đưa ra dự báo kết quả kinh doanh của HLA trong quý 1/2010 và năm 2010 với các mức EPS lần lượt là 3,300 đ/cp (4 quý gần nhất) và 3,043 đ/cp.

Dựa trên các chi tiết trên thì giá CP của HLA được chúng tôi dự phóng trong năm 2010 có thể đạt 42,000 đ/cp.

**Công ty con và công ty nắm CP lớn**

Tên Cty	VDL (tỉ đ)	Tỉ lệ sở hữu
CTCP Đầu tư Hữu Liên	30	66.7%
CTCP Minh Hữu Liên	20	30.5%
Công ty Thép Hữu Liên Á Châu	100	100.0%

Hiện tại HLA đang là cổ đông lớn tại Công ty Cổ phần Minh Hữu Liên (30.5%), công ty này đang niêm yết và GD trên sàn HNX với mã CK là MHL. Hoạt động chính của MHL là sản xuất các Sản phẩm trang trí nội thất cao cấp với thương hiệu Ming Furniture như bàn ghế văn phòng, trường học, nhà hàng. Sản phẩm ứng dụng từ thép với thương hiệu Ming như xe đẩy hàng hoá, kệ thép... Kế hoạch kinh doanh 2009 của MHL là 85.3 tỉ Doanh thu và 4.3 tỉ lãi ròng, tuy nhiên kết thúc năm 2009 MHL đạt 120 tỉ doanh thu và 7 tỉ lãi ròng, vượt 41% và 63% so với kế hoạch, phần lớn doanh thu (có thể trên 50%) đến từ hoạt động kinh doanh thép tấm.

Đối với Công ty Thép Hữu Liên Á Châu tuy chỉ mới thành lập được hơn 1 năm gần đây nhưng công tác quảng bá thương hiệu rất được chú trọng nhằm đưa thương hiệu thép Hữu Liên vươn ra tầm khu vực các nước Đông Nam Á. Hiện tại Thép Hữu Liên Á Châu là nhà đồng tài trợ cho cho bong đá Việt Nam ở ĐTQG & U23 QG từ 2009 đến 2011.

**Các dự án của HLA trong 2 năm sắp tới**

**Dự án xây dựng nhà máy thép** (chuyên sản xuất các sản phẩm ống thép tròn, ống inox loại lớn phục vụ cho ngành ngành xây dựng và công nghiệp) trên diện tích 20 héc ta tại khu công nghiệp An Phú Thạnh, tỉnh Long An gồm 2 giai đoạn:

**Giai đoạn 1:** sẽ xây dựng nhà máy rộng 11 héc ta với công suất 2.500 tấn sản phẩm thép/tháng. Vốn đầu tư của giai đoạn này là 160 tỉ đồng, thời gian thực hiện từ tháng 3 đến tháng 9-2010.

**Giai đoạn 2:** HLA sẽ di dời toàn bộ nhà máy cũ ở quận Bình Tân, TPHCM về khu công nghiệp AN Phú Thạnh và nâng công suất nhà máy tại đây lên tối thiểu 10,000 tấn sản phẩm thép/tháng. Vốn đầu tư của giai đoạn này là 540 tỉ đồng, thời gian thực hiện dự kiến từ tháng 1-2011 đến tháng 12-2014.

Đây được xem là dự án trọng tâm của HLA trong 2 năm tới, nhằm nâng cao năng lực sản xuất hiện tại. Chúng tôi đánh giá tích cực về lộ trình nâng cao năng lực SX của HLA với tương quan về mức tăng trưởng nhu cầu tiêu thụ của thị trường khoảng từ 10 – 12%/năm.

**Dự án Khu phức hợp Hữu liên Á Châu:** Nhà máy cũ ở quận Bình Tân sau khi di dời sẽ lấy mặt bằng để xây dựng Khu phức hợp Hữu liên Á Châu trên diện tích hơn 60,000 m2. Dự án này gồm 11 block chung cư cao 27 tầng với các tiện ích như trung tâm thương mại, dịch vụ tài chính-ngân hàng, bệnh viện, nhà trẻ, trường học... Vốn đầu tư của dự án khu dân cư khoảng 3,000 tỉ đồng, được khởi công từ quý 2/2011. Đây là dự án được xem là mạo hiểm của HLA vì không thuộc hoạt động kinh doanh chính và đòi hỏi vốn lớn gấp hơn 7.7 lần vốn chủ sở hữu hiện tại của HLA là khoảng 390 tỉ đồng, do đó tính khả thi của dự án chỉ được xem xét sau khi HLA hoàn thành giai đoạn 1 dự án xây dựng nhà máy thép.

Qua tiếp xúc và tìm hiểu với HLA, chúng tôi nhận thấy nếu thu xếp được nguồn vốn và tìm được các đối tác chiến lược có kinh nghiệm trong lĩnh vực xây dựng và tiêu thụ các dự án Bất Động sản thì dự án này là khởi đầu để HLA mở rộng lĩnh vực kinh doanh sang Bất Động Sản thông qua Công ty CP đầu tư Hữu Liên.

Một phương án khác cũng được HLA tính đến là sang nhượng lại toàn bộ khu đất của dự án này. Theo ghi nhận của chúng tôi thì khu đất này năm 2009 được định giá khoảng 250 tỉ đồng, so với trị giá vốn vào khoảng 85 tỉ đồng, tức khi phương án này được thực hiện sẽ mang lại cho HLA 1 khoản thặng dư không ít hơn 150 tỉ đồng.

**Kết Luận**

Báo cáo này được chúng tôi thực hiện trên cơ sở đã gặp gỡ và trao đổi với Ông Phan Văn Dũng – Giám Đốc Tài Chính của HLA về một số thông tin cần thiết chủ yếu về các dự án và kế hoạch kinh doanh sắp tới của HLA.

Chi phí tài chính luôn là vấn đề đáng quan tâm của HLA. Bất cứ một sự điều chỉnh nào trong lãi suất cũng đều ảnh hưởng lớn đến kết quả hoạt động kinh doanh của HLA trong kì.

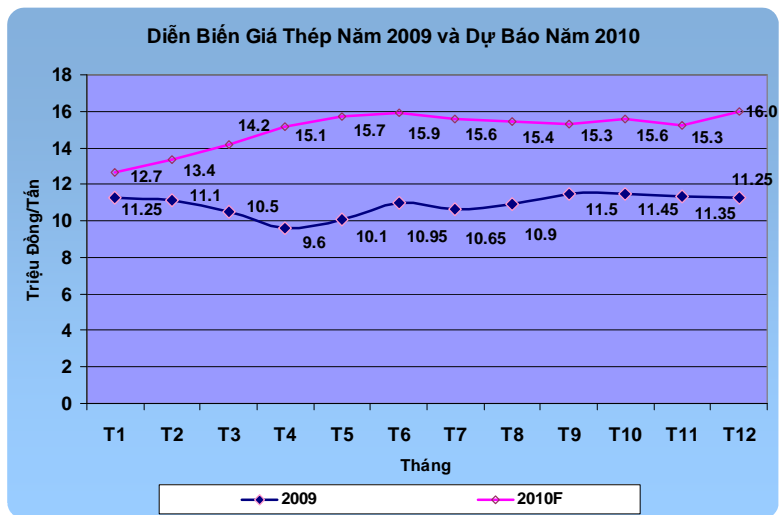
Chúng tôi đang chờ đợi một bản kế hoạch kinh doanh mới từ HLA trong kì họp ĐHCĐ năm 2010 này. Với kế hoạch SX KD đã được HLA xây dựng cách đây 1 năm. Chúng tôi cho rằng đã không còn phù hợp khi mà doanh thu trong năm 2009 đã đạt hơn 2,500 tỉ (kế hoạch 2009 là hơn 1,800 tỉ) trong khi kế hoạch trong bảng bên trong năm 2010 chỉ là gần 2,100 tỉ đồng.

Dự án mở rộng hoạt động sản xuất của HLA ở Long An là hoàn toàn hợp lý với xu thế phát triển chung của ngành. Tuy nhiên dự án xây dựng Khu phức hợp Hữu liên Á Châu nếu thực hiện sẽ là một thử thách rất lớn đối với HLA trong việc thu xếp vốn và về kinh nghiệm trong lĩnh vực xây dựng – bất động sản.

**KẾ HOẠCH SẢN XUẤT KINH DOANH TRONG 3 NĂM TỚI**

Chỉ Tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012
I. Tổng sản lượng	179.043, tấn	196.947, tấn	216.642, tấn
II. Tổng doanh thu	2,096,00 tỷ	2.306,00 tỷ	2.536,00 tỷ
III. Lợi nhuận sau thuế	82,40 tỷ	90,50 tỷ	97,50 tỷ
IV. Nộp ngân sách	27,50 tỷ	30,00 tỷ	32,50 tỷ
V. Chia cổ tức	15%	15%	15%

*Nguồn: Nghị quyết ĐHCĐ 2009 của HLA*



*Nguồn: DDS*

Tài liệu này được chuẩn bị để phát hành ra công chúng dựa trên những thông tin có được từ những nguồn cung cấp đáng tin cậy đã được xác thực. Chúng tôi không có bất kỳ đề xuất nào về tính chính xác và hoàn chỉnh cho những thông tin được công bố. Bất kỳ thông tin nào được giới thiệu trong tài liệu này đều không nhằm hướng đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và những nhu cầu riêng biệt của bất kỳ người nào đọc tài liệu này. Dong Duong Securities JSC không chịu trách nhiệm trước bất kỳ quyết định đầu tư nào của người dùng tài liệu này. Dong Duong Securities JSC không sở hữu bất kỳ cổ phiếu nào của công ty nêu trên hay đối thủ cạnh tranh.

Công bố và phát hành bởi:

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ĐÔNG ĐƯƠNG (DDS)**

148-150 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Q.1, Tp HCM

Điện thoại: 84-83-9147769 Fax: 84-8-8217602 Website:

[www.dds.com.vn](http://www.dds.com.vn)

.....  
Phan Tiến Đức  
Giám đốc Phân tích