



TẬP ĐOÀN ĐẠI DƯƠNG

Ngày phân tích :18/08/2014

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã cổ phiếu	OGC
Ngày chào sàn	5/4/2010
Giá 18/08/2014	11,700
Số lượng cp niêm yết:	300,000,000
Số lượng cổ phiếu lưu hành	300,000,000
Giá trị vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	3,510
Giá cao nhất 52 tuần	14,500
Giá thấp nhất 52 tuần	8,000
% thay đổi giá 52 tuần	81%
EPS	185
P/E (P:18/08/2014)	63
P/B	1.09
E/P (%)	2%
Hệ số beta	1.81

Nguồn: PNS, HOSE

CƠ CẤU SỞ HỮU

Vào ngày (14/08/2014)	%
Hà Văn Thắm	1.11%
DNTN Hà Bảo	44.30%
Nguyễn Thị Dung	0.04%
Cổ đông nước ngoài	12.58%
Cổ đông khác	41.97%

Nguồn: PNS, HOSE

ĐỒ THỊ KỸ THUẬT



NHẬN ĐỊNH

- Năm 2013, OGC đạt lợi nhuận ròng 55 tỷ đồng, giảm 34% so với năm 2012, EPS đạt 185 đồng/cp, đây là năm thứ 4 liên tiếp mức lợi nhuận bị sụt giảm, quý 1/2014, lợi nhuận ròng chỉ đạt 539 triệu đồng, giảm 75% so với quý 1/2014 và chỉ hoàn thành 5% kế hoạch lợi nhuận trước thuế
- Năm 2014, kỳ vọng vào khoản lợi nhuận từ việc chuyển nhượng 12,15 triệu cổ phiếu OGC, riêng các lĩnh vực kinh doanh như nguồn thu bất động sản chủ yếu đến từ các dự án đã hoàn thành trước đó, lĩnh vực thương mại sẽ chịu sự cạnh tranh gay gắt từ các tập đoàn nước ngoài. Lợi nhuận ròng dự phóng năm 2014 đạt khoảng 45,8 tỷ đồng, giảm 17% so với năm 2013. So với kế hoạch thì OGC hoàn thành khoảng 73% kế hoạch cả năm. Xét thấy kết quả lợi nhuận trong 5 năm qua sụt giảm, tỷ lệ nợ cao và triển vọng kinh doanh năm 2014 thấp, PNS khuyến nghị nhà đầu tư NẮM GIỮ theo dõi thêm với cổ phiếu OGC.

TIÊU ĐIỂM

- ✓ Lợi nhuận ròng liên tiếp sụt giảm trong suốt 4 năm qua, năm 2013 lợi nhuận ròng 55 tỷ đồng, giảm 34% so với năm 2012
- ✓ Cơ cấu nợ cao nên chịu áp lực từ chi phí lãi vay.
- ✓ Hoạt động thương mại chịu áp lực cạnh tranh từ các Tập đoàn nước ngoài.
- ✓ Lợi nhuận ròng dự phóng năm 2014 đạt khoảng 45,8 tỷ đồng, giảm 17% so với năm 2013 và hoàn thành 73% kế hoạch cả năm.

ĐỊNH GIÁ :

MA TRẬN GIÁ THEO TỶ TRỌNG

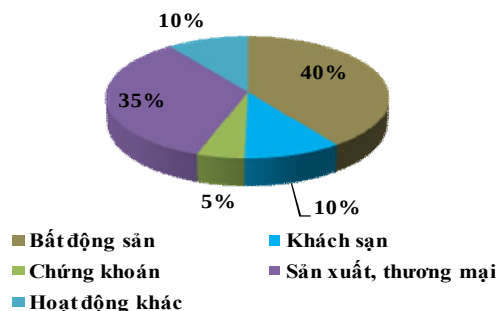
MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ

Giá trị nội tại của cổ phiếu (đồng)	21,283	60%	12,770
Giá trị cổ phiếu theo Benjamin Graham	2,696	40%	1,079
GIÁ BÌNH QUÂN		100%	13,849



TỔNG QUAN VỀ CÔNG TY

Cơ Cấu Doanh Thu 2013



Năm 2013, lĩnh vực bất động sản đóng góp 40% tổng doanh thu.

Hoạt động thương mại đóng góp 35% tổng doanh thu. Tập đoàn đang sở hữu hệ thống Ocean Mart gồm 8 siêu thị trên khắp cả nước.

1. GIỚI THIỆU CHUNG

Tập Đoàn Đại Dương – OGC được thành lập vào năm 2007, đến nay Đại Dương là Tập Đoàn đa ngành nghề, trong đó trọng tâm phát triển bao gồm lĩnh vực bất động sản, kinh doanh khách sạn, tài chính và truyền thông.

- Năm 2013, lĩnh vực bất động sản đóng góp 40% tổng doanh thu, hầu hết các dự án của công ty tập trung tại Hà Nội và thuộc phân khúc nhà ở, văn phòng, trung tâm thương mại như dự án VNT Hạ Đình, VNT Nguyễn Trãi, tổ hợp văn phòng, trung tâm thương mại, khách sạn, căn hộ số 25 Trần Khánh Dư, Gia Định Plaza...
- Lĩnh vực kinh doanh khách sạn chiếm 10% tổng doanh thu trong năm 2013. Hiện nay, OGC đang quản lý chuỗi khách sạn Starcity, Sunrise City.
- Hoạt động thương mại đóng góp 35% tổng doanh thu. Tập đoàn đang sở hữu hệ thống Ocean Mart gồm 8 siêu thị trên khắp cả nước.
- Về lĩnh vực tài chính, OGC đang sở hữu công ty chứng khoán Đại Dương đồng thời góp vốn liên kết vào Ngân Hàng Đại Dương. Năm 2013, lĩnh vực chứng khoán chiếm 5% tổng doanh thu.

2. HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ

- Năm 2013, các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn trị giá 1,479 tỷ đồng, chiếm 13% tổng tài sản, trong đó chủ yếu công ty mua trái phiếu và cổ phiếu với mức hưởng lợi dao động từ 9.5% đến 16%. Các khoản đầu tư tài chính dài hạn ở mức 1,148 tỷ đồng, chiếm 10% tổng tài sản, trong đó phần lớn là các khoản đầu tư vào công ty liên kết, trị giá các khoản đầu tư này đạt 1,064 tỷ đồng.
- Hiện tại, OGC đang đầu tư vào 2 công ty liên kết là Ngân Hàng Thương Mại Đại Dương và CTCP Du Lịch Dầu Khí Phương Đông



Danh mục công ty con và công ty liên kết

Công Ty Con	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Tỷ lệ OGC sở hữu
CTCP Bán lẻ và Quản lý BĐS Đại Dương	300,000	90%
Sở Giao dịch Hàng hóa Info	150	85%
CTCP Chứng khoán Đại Dương	300	75%
CTCP Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương	2,000	75%
CTCP Đầu tư Đại Dương Thăng Long	1,160	70%
CTCP Phát triển TNTN Đại Dương	60	69%
CTCP Đầu tư THT Việt Nam	60	65%
Công Ty Liên Kết		
CTCP Du lịch Dầu khí Phương Đông	96.74	49,5%
NHTM CP Đại Dương	4,000	20%

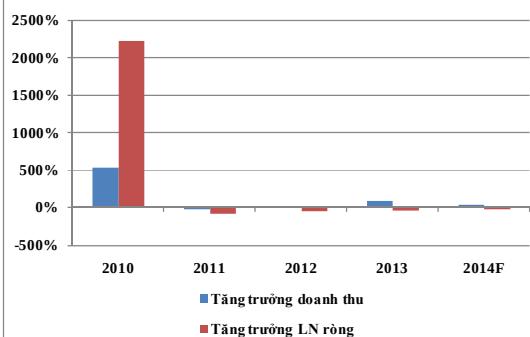
Nguồn: PNS tổng hợp

Trong suốt 5 năm qua, lợi nhuận từ công ty liên kết đóng góp rất tích cực vào tổng lợi nhuận trước thuế của OGC, tuy nhiên, khoản lợi nhuận này có dấu hiệu giảm dần trong 2 năm qua

Trong suốt 5 năm qua, lợi nhuận từ công ty liên kết đóng góp rất tích cực vào tổng lợi nhuận trước thuế của OGC, tuy nhiên, khoản lợi nhuận này có dấu hiệu giảm dần trong 2 năm qua. Năm 2013, lợi nhuận từ công ty liên kết đạt 14,34 tỷ đồng, giảm 33% so với năm 2012 và đóng góp 6% trong tổng lợi nhuận trước thuế.

PHÂN TÍCH KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH VÀ CƠ CẤU TÀI CHÍNH

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU VÀ LN RÒNG



1. KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2013, OGC đạt doanh thu 2,622 tỷ đồng, tăng 89% so với năm 2012, do doanh thu chuyển nhượng bất động sản đạt 1,053 tỷ đồng, tăng 198% so với năm 2012. Trong năm 2013, 2 dự án đóng góp doanh thu chính cho OGC là Công trình hỗn hợp nhà ở, văn phòng, chung cư tại số 19 Nguyễn Trãi, Quận Thanh Xuân – Hà nội và dự án Starcity Lê Văn Lương. Ngoài mảng bất động sản thì doanh thu từ mảng thương mại cũng đạt 905 tỷ đồng, tăng 290% so với năm 2012.

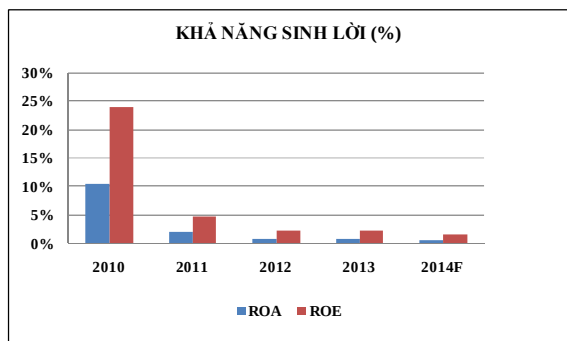
Mặc dù doanh thu tăng trưởng tốt nhưng chi phí giá vốn cũng tăng đáng kể, dẫn đến biên lợi nhuận gộp giảm từ 26% xuống còn 23% trong năm 2013. Ngoài ra, công ty bị lỗ từ hoạt động khác là 51 tỷ đồng, trong khi đó năm 2012 hoạt động khác đóng góp 18 tỷ đồng lợi nhuận cho OGC. Hoạt động từ công ty liên kết cũng sụt giảm lợi nhuận, cụ thể lợi nhuận từ công ty liên kết đạt 14,3 tỷ đồng, giảm 33% so với năm 2012.

Do đó, trong năm 2013, OGC đạt lợi nhuận ròng 55 tỷ đồng, giảm 34% so với năm 2012, ứng với EPS đạt 185 đồng/cp,



Trong năm 2013, OGC đạt lợi nhuận ròng 55 tỷ đồng, giảm 34% so với năm 2012, ứng với EPS đạt 185 đồng/cp.

Hoạt động kinh doanh cốt lõi là mảng bất động sản lại tăng từ 71% lên 74%, dẫn đến tỷ trọng chi phí giá vốn của OGC tăng từ 74% trong năm 2012 lên 77% trong năm 2013.



năm 2013 công ty chia cổ tức 2,5% bằng tiền mặt.

Kết thúc quý 1/2014, OGC đạt doanh thu 644 tỷ đồng, tăng 106%, lợi nhuận ròng chỉ đạt 539 triệu đồng, giảm 75% so với quý 1/2014. So với kế hoạch thì công ty chỉ hoàn thành được 5% kế hoạch lợi nhuận trước thuế.

2. CHI PHÍ

Năm 2013, tỷ trọng chi phí giá vốn trên doanh thu của hầu hết các lĩnh vực kinh doanh đều giảm so với năm 2012, như hoạt động kinh doanh khách sạn giảm từ 69% xuống còn 61%, mảng chứng khoán giảm từ 78% xuống còn 69%, hoạt động sản xuất thương mại cũng giảm từ 93% xuống còn 87%. Tuy nhiên, hoạt động kinh doanh cốt lõi là mảng bất động sản lại tăng từ 71% lên 74%, dẫn đến tỷ trọng chi phí giá vốn của OGC tăng từ 74% trong năm 2012 lên 77% trong năm 2013.

Tỷ trọng chi phí trên doanh thu

Chỉ tiêu	2012	2013
Giá vốn/DTT	74%	77%
Chi phí bán hàng/DTT	6%	7%
Chi phí quản lý DN/DTT	14%	9%

Tỷ trọng chi phí bán hàng trên doanh thu tăng không đáng kể, từ mức 6% trong năm 2012 lên 7% trong năm 2013, riêng chi phí quản lý doanh nghiệp giảm mạnh từ 14% xuống còn 9%.

3. KHẢ NĂNG SINH LỜI

Các tỷ suất sinh lời của OGC đều giảm trong năm 2013, biên lợi nhuận gộp giảm từ 26% trong năm 2012 xuống còn 23% trong năm 2013, ngoài ra biên lợi nhuận ròng năm 2013 chỉ đạt 2%, giảm mạnh so với mức 6% trong năm 2012.

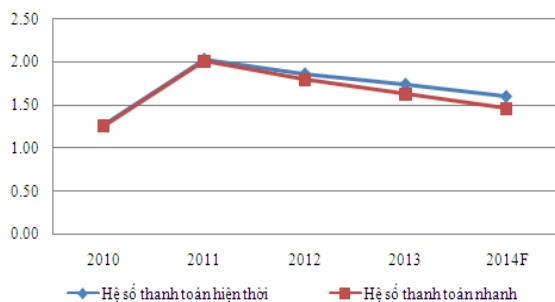
Các tỷ suất sinh lời trên tài sản ROA và tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu ROE không có sự cải thiện so với năm 2012, cụ thể năm 2013 ROA đạt 1%, ROE đạt 2%, tương đương với năm 2012.

4. CƠ CẤU NỢ

Cơ cấu nợ của công ty năm 2013 ít biến động, nợ chiếm tỷ trọng 182% trên vốn chủ sở hữu, tương đương với năm 2012, cho thấy mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính của công ty khá cao. Tương tự, năm 2013, nợ chiếm 65% trên tổng tài sản, tỷ lệ



Hệ số khả năng thanh khoản (lần)



này không thay đổi so với năm 2012.

5. KHẢ NĂNG THANH TOÁN

OGC luôn đảm bảo khả năng thanh toán an toàn. Năm 2013, tỷ số thanh toán hiện thời đạt 1.74 lần, không thay đổi nhiều so với năm 2012, tương tự, tỷ số thanh toán nhanh đạt 1.63 lần, tương đương với hệ số thanh toán nhanh trong năm 2012. Qua đó, cho thấy OGC luôn đảm bảo khả năng thanh toán an toàn và ổn định.

PHÂN TÍCH SWOT

Tập đoàn đã xây dựng thành công các thương hiệu lớn trên các lĩnh vực đầu tư như Ngân Hàng Đại Dương, Chứng Khoán Đại Dương, Khách Sạn Đại Dương.

Lợi nhuận ròng liên tục sụt giảm trong suốt 3 năm qua

Là một quốc gia đông dân nên thị trường bán lẻ tại Việt Nam còn rất nhiều cơ hội để phát triển

1. ĐIỂM MẠNH

- Tập đoàn đã xây dựng thành công các thương hiệu lớn trên các lĩnh vực đầu tư như Ngân Hàng Đại Dương, Chứng Khoán Đại Dương, Khách Sạn Đại Dương.
- Trong lĩnh vực bất động sản, các dự án của OGC được sự hậu thuẫn một phần từ vốn của ngân hàng nên khá thuận lợi trong việc triển khai xây dựng.

2. ĐIỂM YẾU

- Lợi nhuận ròng liên tục sụt giảm trong suốt 3 năm qua.
- Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh liên tục ở mức âm trong suốt 5 năm qua.
- Các tỷ suất sinh lời cũng giảm dần do tốc độ tăng trưởng lợi nhuận kém hơn tốc độ tăng trưởng qui mô vốn và tài sản.

3. CƠ HỘI

- Hầu hết các dự án bất động sản của công ty đều là đất sạch và toạ lạc tại những vị trí đắc địa tại Hà Nội.
- Là một quốc gia đông dân nên thị trường bán lẻ tại Việt Nam còn rất nhiều cơ hội để phát triển. Ocean Mart của OGC dù mới gia nhập thị trường nhưng đã mở rộng qui mô hoạt động với chuỗi 8 siêu thị đang hoạt động

4. THÁCH THỨC

- Trong thị trường bán lẻ, các doanh nghiệp nội như Ocean Mart đang chịu sự cạnh tranh gay gắt từ các Tập Đoàn nước ngoài như Lotte Mart, Big C, ... Do đó các doanh nghiệp nội như Ocean Mart phải đối diện thách thức về vốn, kinh nghiệm cũng như khả năng thay đổi



	liên tục nhằm thu hút khách.
TRIỂN VỌNG KINH DOANH	
<i>Trong năm 2014, công ty đặt kế hoạch doanh thu đạt 4,280 tỷ đồng, tăng 62%, lợi nhuận trước thuế đạt 251 tỷ đồng, tăng 14% so với năm 2013.</i> <i>PNS dự phóng doanh thu thuần năm 2014 đạt 3,477 tỷ đồng, tăng 33% so với năm 2013 và hoàn thành 81% kế hoạch.</i> <i>Theo kế hoạch, công ty sẽ triển khai thêm 15 siêu thị đến hết năm 2015.</i> <i>Doanh thu bất động sản chủ yếu vẫn đến từ hoạt động cho thuê các căn hộ và văn phòng từ các dự án đã hoàn thành trước đó như Starcity Lê Văn Lương, Starcity Center....</i> <i>Trong mảng thương mại, OGC phải đang đối mặt với tình trạng cạnh tranh khốc liệt từ các Tập đoàn nước ngoài dồi dào vốn và kinh nghiệm đang ồ ạt mở siêu thị tại Việt Nam.</i>	Trong năm 2014, công ty đặt kế hoạch doanh thu đạt 4,280 tỷ đồng, tăng 62%, lợi nhuận trước thuế đạt 251 tỷ đồng, tăng 14% so với năm 2013. Tính đến hết quý 1 thì công ty chỉ hoàn thành được 15% kế hoạch doanh thu và 5% kế hoạch lợi nhuận trước thuế. Dự kiến trong năm 2014, doanh thu của tập đoàn sẽ tăng trưởng tốt, PNS dự phóng doanh thu thuần đạt 3,477 tỷ đồng, tăng 33% so với năm 2013 và hoàn thành 81% kế hoạch, trong đó kỳ vọng vào sự phát triển doanh thu từ mảng thương mại là chủ yếu, do ngành bán lẻ thương mại tại Việt Nam đang trong giai đoạn tăng trưởng mạnh, trong khi đó với chuỗi 8 siêu thị tập trung ở các thành phố lớn phía Bắc, trong đó gồm 2 siêu thị tọa lạc tại 2 Trung tâm thương mại lớn bậc nhất tại Hà Nội là Times City và Royal City (thuộc sở hữu Tập Đoàn Vingroup), do đó doanh thu từ mảng thương mại vẫn sẽ đóng góp tỷ trọng lớn cho tổng doanh thu trong năm 2014. Mặt khác, đây cũng là mảng kinh doanh OGC rất chú trọng đầu tư, theo kế hoạch, công ty sẽ triển khai thêm 15 siêu thị đến hết năm 2015. Bên cạnh mảng thương mại thì PNS cũng kỳ vọng doanh thu mảng khách sạn cũng sẽ khả quan, Tập đoàn hiện đang quản lý chuỗi khách sạn 4 sao Starcity và chuỗi Resort 5 sao Sunrise như : Starcity Sài Gòn, Starcity Nha Trang, Starcity Hội An, Starcity Westlake Hà Nội, Starcity Airport, Sunrise Nha Trang....Được biết, trong năm 2014, ngành du lịch, đặc biệt là khách sạn phân khúc 4 sao có triển vọng kinh doanh tốt nhất, trong 6 tháng đầu năm 2014, ngành Du lịch Việt Nam thu hút gần 4.3 triệu lượt du khách quốc tế, tăng 21.1% so với cùng kỳ năm 2013. Riêng về mảng bất động sản, OGC hiện đang tập trung vào 6 dự án trọng điểm trong năm 2014, tuy nhiên, xét theo tiến độ các dự án thì đến cuối năm 2014 vẫn sẽ chưa có thêm dự án nào được hoàn thành, doanh thu bất động sản chủ yếu vẫn đến từ hoạt động cho thuê các căn hộ và văn phòng từ các dự án đã hoàn thành trước đó như Starcity Lê Văn Lương, Starcity Center....



<i>Lợi nhuận ròng dự phóng năm 2014 đạt khoảng 45,8 tỷ đồng, giảm 17% so với năm 2013. So với kế hoạch thì OGC hoàn thành khoảng 73% kế hoạch cả năm, ứng với EPS đạt 153 đồng/cp.</i>	Mặc dù doanh thu dự phóng tăng 33%, nhưng theo PNS, lợi nhuận sẽ không khả quan. Xét về mảng thương mại, đây là mảng có biên lợi nhuận gộp thấp hơn so với các mảng kinh doanh khác, OGC cũng phải đang đối mặt với tình trạng cạnh tranh khốc liệt từ các Tập đoàn nước ngoài dồi dào vốn và kinh nghiệm đang ồ ạt mở siêu thị tại Việt Nam như Aeon (Nhật Bản), E – Mart (Hàn Quốc), Big C (Pháp)....Xét thấy biên lợi nhuận từ mảng kinh doanh này của OGC cũng có xu hướng giảm, năm 2013 đã giảm từ 29% xuống còn 26%, do đó mặc dù kỳ vọng doanh thu tăng trưởng tốt nhưng chi phí cho mảng kinh doanh này cũng sẽ tăng đáng kể trong năm 2014. Xét về hoạt động tài chính, OGC đang tiếp tục chuyển nhượng 12,15 triệu cổ phiếu OCH. Cụ thể, theo kế hoạch Tập đoàn sẽ bán 20 triệu cổ phiếu OCH nhưng mới bán được 7,84 triệu cổ phiếu, khoản tiền thu về khoảng 200 tỷ đồng. Sau đợt chuyển nhượng 12,15 triệu cổ phiếu tiếp theo, OGC dự kiến thu về được gần 310 tỷ đồng. Tuy nhiên, công ty vẫn sẽ chịu gánh nặng từ chi phí lãi vay, mức chi phí này đã tăng liên tục 4 năm qua do mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính cao (tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu ở mức 182% vào cuối năm 2013). Nhờ khoản bù đắp từ việc chuyển nhượng cổ phiếu OCH kết hợp với mặt bằng lãi suất năm 2014 ở mức thấp nên PNS dự phóng lợi nhuận tài chính năm 2014 đạt 93 tỷ đồng, tăng 31% so với năm 2013. Đặc biệt, OGC đang chịu mức thuế suất rất cao, trong quý 1/2014, một trong những nguyên nhân dẫn đến lợi nhuận sau thuế giảm mạnh là do chi phí thuế hiện hành chiếm đến 92% lợi nhuận trước thuế, năm 2013 tỷ lệ này ở mức 61%. Ngoài ra, lợi nhuận cho cổ đông công ty mẹ cũng chiếm 1 tỷ trọng lớn, năm 2013 và quý 1/2014 ở mức 36%. Với những giả định trên, lợi nhuận ròng dự phóng năm 2014 đạt khoảng 45,8 tỷ đồng, giảm 17% so với năm 2013. So với kế hoạch thì OGC hoàn thành khoảng 73% kế hoạch cả năm, ứng với EPS đạt 153 đồng/cp.
---	---



Một số dự án chính trong năm 2014

Dự án	Phân khúc	Địa điểm	Vốn đầu tư (triệu đồng)	Tiến độ	Qui mô
Starcity Center					
VNT Hạ Đình	Tổ hợp TTTM, nhà ở	Quận Thanh Xuân, Hà Nội	429,000	Thực hiện thi công phần cọc thí nghiệm và móng công trình	Tổng diện tích 4721 m2.
25 Trần Khánh Dư	Tổ hợp VP, TTTM, Ks và Căn hộ cho thuê	Hà Nội	774,000	Hoàn thành thủ tục giao nhận mặt bằng để triển khai dự án, dự kiến xây dựng trong 3 năm.	Gồm 9 tầng nổi và 2 tầng hầm
Công viên Yên Hòa	Khu công viên kết hợp hồ điều hoà và khu thể dục thể thao cao cấp kết hợp với các hoạt động dịch vụ thương mại và giải trí.	Hà Nội	1,600,000	Hoàn thành giải phóng mặt bằng giai đoạn 1	Diện tích đất là 112,410 m2, dự kiến gồm 2 tầng hầm và một số đơn nguyên 3 tầng nổi.
Time Tower	Tổ hợp TTTM, tài chính, văn phòng và ks	Tp Hạ Long, Quảng Ninh	815,000	Khởi công từ tháng 7/2013 và hiện đang thi công phần móng, dự kiến đến quý 4/2015 sẽ hoàn thành và đưa vào sử dụng.	Diện tích xây dựng 4562 m2, gồm 16 tầng nổi và 2 tầng hầm.
Gia Định Plaza	Văn phòng, căn hộ chung cư	Trường Chinh, Q12, TpHCM	716,000	Khởi công tháng 8/2013 và hiện đang thi công phần móng công trình.	Diện tích khu đất 12,142 m2, với 3 block chung cư 16 tầng, 1block TTTM 4 tầng và 1 tầng hầm.
VNT Nguyễn Trãi	chung cư, nhà vườn, văn phòng	Hà Nội	400,000	Các căn hộ đã được giao cho khách hàng và khối đế gồm văn phòng - thương mại đã được khai thác sử dụng.	gồm 3,500 m2 diện tích sinh hoạt công cộng, 14,655 m2 nhà ở chung cư, 3,923 m2 nhà vườn và 5835 m2 diện tích văn phòng, siêu thị.

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

Đơn vị tính (triệu đồng)	2010	2011	2012	2013	2014F
Tổng tài sản	7,498,860	8,790,497	11,515,971	11,424,465	12,207,685
Vốn chủ sở hữu	3,256,504	3,377,224	3,324,778	3,205,938	3,288,394
Vốn điều lệ	2,500,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000
Đầu tư vào các công ty liên doanh, liên kết	1,253,926	1,261,075	1,316,827	1,148,762	1,315,132
Doanh thu thuần	1,568,013	1,382,475	1,388,614	2,622,869	3,476,781
Lợi nhuận trước thuế	965,709	242,779	175,027	221,116	184,191
Lợi nhuận ròng	766,017	170,185	83,338	55,381	45,856

Nguồn: PNS, OGC



MÔ HÌNH DỰ BÁO THU NHẬP

Đơn vị tính (triệu đồng)	2010	2011	%y.y	2012	%y.y	2013	%y.y	2014F	%y.y
Doanh thu thuần	1,568,013	1,382,475	-12%	1,388,614	0%	2,622,869	89%	3,476,781	33%
Lợi nhuận gộp	411,781	250,259	-39%	367,655	47%	593,690	61%	761,067	28%
Thu nhập hoạt động tài chính	382,815	281,551	-26%	514,615	83%	730,669	42%	891,416	22%
Chi phí bán hàng và chi phí QLDN	102,186	209,775	105%	264,691	26%	406,521	54%	625,821	54%
Chi phí lãi vay	110,838	193,866		479,984		519,962	8%	-	
Lợi nhuận trước thuế	965,709	242,779	-75%	175,027	-28%	221,116	26%	184,191	-17%
Lợi nhuận ròng	766,017	170,185	-78%	83,338	-51%	55,381	-34%	45,856	-17%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	62%	18%		13%		8%		5%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	49%	12%		6%		2%		1%	
Tỷ trọng chi phí bán hàng và chi phí QLDN trong tổng doanh thu	7%	15%		19%		15%		18%	
EPS	3,064	567		278		185		153	

Nguồn: PNS, OGC

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2010	2011	2012	2013	2014F
Hệ số khả năng thanh khoản (lần)					
Hệ số thanh toán hiện thời	1.26	2.03	1.86	1.74	1.60
Hệ số thanh toán nhanh	1.26	2.01	1.79	1.63	1.46
Cơ cấu tài chính (%)					
Tỷ lệ Nợ/VCSH	115%	121%	189%	182%	246%
Tỷ lệ tài sản ngắn hạn/Tổng TS	45%	50%	57%	53%	54%
Tỷ lệ tổng nợ/Tổng tài sản	50%	55%	65%	65%	66%
Tỷ lệ VCSH/Tổng nguồn vốn	43%	45%	35%	35%	34%
Hiệu quả hoạt động (vòng)					
Vòng quay hàng tồn kho	177	34	7	6	6
Vòng quay các khoản phải thu	0	0	0	0	1
Vòng quay các khoản phải trả	0.3	0.1	0.1	0.2	0.3
Vòng quay tổng tài sản	0.3	0.2	0.1	0.2	0.3
Vòng quay VCSH	0.6	0.4	0.3	0.7	0.8
Tăng trưởng (%)					
Tăng trưởng doanh thu	537%	-12%	0%	89%	33%
Tăng trưởng LN ròng	2226%	-78%	-51%	-34%	-17%
Tăng trưởng TTS	56%	17%	31%	-1%	7%
Tăng trưởng VCSH	61%	4%	-2%	-4%	3%
Tỷ trọng chi phí so với doanh thu (%)					
Chi phí bán hàng và chi phí QLDN	7%	15%	19%	15%	18%
Khả năng sinh lời (%)					
Hệ số biên lợi nhuận gộp	26%	18%	26%	23%	22%
Hệ số biên lợi nhuận ròng	49%	12%	6%	2%	1%
ROA	10%	2%	1%	1%	1%
ROE	24%	5%	2%	2%	2%
BV (đồng)	13,026	11,257	11,083	10,686	10,961
EPS	3,064	567	278	185	153

Nguồn: PNS, OGC



KHUYẾN CÁO:

Nội dung báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) 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 PNS 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 báo cáo 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 Phương Nam (PNS). 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 PNS.

PNS RESEARCH

Trưởng phòng : Tô Bình Quyền quyen.to@chungkhoanphuongnam.com.vn

Phó Phòng : Đặng Thị Thanh Bình binh.dang@chungkhoanphuongnam.com.vn

Chuyên viên phân tích

: Lê Thị Thạch Thảo thao.le@chungkhoanphuongnam.com.vn

: Lưu Niệm Dân dan.luu@chungkhoanphuongnam.com.vn

: Âu Gia Huệ hue.au@chungkhoanphuongnam.com.vn



CHỨNG KHOÁN PHƯƠNG NAM
PHUONG NAM SECURITIES

Email : info@chungkhoanphuongnam.com.vn

Website : www.Chungkhoanphuongnam.com.vn

TRỤ SỞ CHÍNH

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

Tel: (848) 62556518 – Fax: (848) 62556519

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Địa chỉ: Tầng 6 - Số 205 Giảng Võ Phường Cát Linh Đống Đa, Hà Nội.

Tel: (84.04) 6283 3666 - Fax: (84.04) 6273 2554