

BSC RESEARCH**Trưởng phòng****Trần Thăng Long**

longtt@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích**Nguyễn Bảo Hoàng Lê**

lenbh@bsc.com.vn

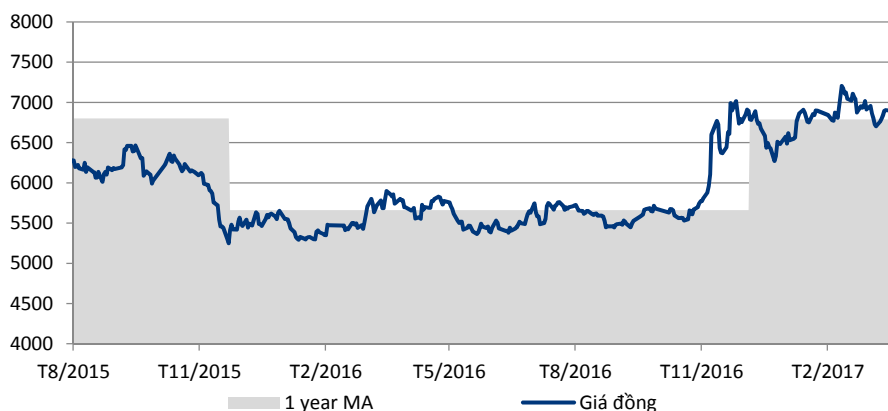
Kết quả kinh doanh 2016:

Doanh thu thuần đạt 5,631 tỷ đồng (-0.6% yoy) và LNTT đạt 304.4 tỷ đồng (+38.7% yoy). Biên lợi nhuận gộp cải thiện 1.5 điểm phần trăm lên 9.8% cho cả năm 2016, do Cadivi đã cơ cấu lại doanh thu bán hàng, tập trung vào các mảng kinh doanh có biên lợi nhuận cao là cáp điện, và giảm các hoạt động thương mại có biên lợi nhuận không đáng kể.

Triển vọng 2017:

Giá nguyên liệu đầu vào tăng mạnh: Đồng là nguyên liệu chính đóng góp khoảng 70% chi phí nguyên vật liệu. Giá đồng nguyên liệu thế giới tăng mạnh từ tháng 11/2016 và duy trì ở mức cao trong những tháng đầu 2017. Mặt bằng giá đồng trung bình trong Q1/2017 tăng 24.4% so với cùng kỳ, và cao hơn 19% so với giá trung bình của năm 2016. Thời gian lưu trữ đồng của Cadivi vào khoảng 30 – 45 ngày, do vậy có độ trễ giữa giá đồng thế giới và giá nguyên liệu sản xuất.

Giá đồng thế giới



Cadivi điều chỉnh giá bán tăng khoảng 20%. Từ 1/1/2017, Cadivi đã thực hiện tăng giá bán ở các mặt hàng dây cáp điện bán ra cho hệ thống đại lý, với mức tăng giá khoảng 20%. Mức tăng giá bán tương ứng với sự tăng giá hơn 30% ở diễn biến giá đồng thế giới, từ mức đáy của tháng 11/2016. Lợi thế đầu ngành và hệ thống đại lý trải dài giúp công ty có sự linh hoạt trong việc điều chỉnh giá bán ra theo xu hướng giá đồng.

Tăng vốn lên gấp đôi để bổ sung vốn lưu động và cho các hoạt động đầu tư: Vào 25/11/2016, Cadivi đã thực hiện tăng vốn 1:1 với nguồn thu về khoảng 576 tỷ đồng. Nguồn vốn được sử dụng cho các hoạt động đầu tư và bổ sung nguồn vốn lưu động, cụ thể như sau:

1) Đầu tư thêm 50 tỷ cho công ty Cadivi Đồng Nai, để đầu tư thêm 1 lò luyện đồng, tăng công suất từ 5 ngàn tấn đồng lên 25 ngàn tấn đồng. Lò luyện đồng dự kiến đi vào hoạt động từ quý 2/2017, giúp Cadivi không còn phải gia công luyện đồng từ bên ngoài

- 2) Đầu tư 95 tỷ đồng cho CT TNHH Cadivi Miền Bắc. Hiện nay thị trường miền Bắc chỉ chiếm khoảng 6% tổng doanh thu của Cadivi, và chủ yếu đang được phân phối từ nhà máy miền Nam. Kế hoạch kinh doanh của Cadivi Miền Bắc cho 2017 là 400 tỷ đồng doanh thu và 36 tỷ đồng LNTT.
- 3) Đầu tư tăng công suất khu vực miền Trung + miền Nam thêm 30%, với tổng chi phí capex cho năm 2017 dự kiến 300 tỷ đồng

Trong 2 tháng đầu năm 2017, doanh thu và lợi nhuận đạt 12% so với kế hoạch, và có tăng trưởng so với cùng kỳ dù không nhiều. Do ảnh hưởng của tết, việc bán hàng đã bị gián đoạn trong 2 tháng đầu năm.

Kế hoạch 2017

Doanh thu kế hoạch 6,200 tỷ đồng (+10.7%); LNTT kế hoạch 403 tỷ đồng (+34% yoy). Lợi nhuận cải thiện bằng các biện pháp cắt giảm chi phí, cùng với việc tăng giá bán từ đầu năm. Biên lợi nhuận gộp được đặt mục tiêu là 13.5%, tăng từ mức 9.8% của 2016. Cổ tức dự kiến duy trì ở mức 30% tiền mặt.

Nhận định BSC

Chúng tôi cho rằng kế hoạch doanh thu đặt ra là khá thận trọng. Kế hoạch đề ra với giả định sản lượng tương đương 2016, theo đó giá bán trung bình tăng khoảng 10% yoy. Với việc giá bán đã được điều chỉnh tăng 20% từ đầu 2017, và năng suất sản xuất sẽ tăng dần từ quý 2/2016 cho khu vực miền Trung và miền Nam, chúng tôi cho rằng Cadivi có thể vượt kế hoạch doanh thu, kéo theo mức lợi nhuận cao hơn so với kế hoạch 2017. Nhà máy miền Bắc sẽ bắt đầu đóng góp tăng trưởng từ 2018, đảm bảo triển vọng dài hạn của doanh nghiệp.

Với kế hoạch kinh doanh đề ra, EPS 2017 của CAV ở mức 5,038 VND/cp. Tại ngày 23/3, cổ phiếu CAV đang được giao dịch ở mức giá 63,100 VND/cp, tương ứng với mức P/E forward là 12.5x.

Điểm nhấn kỹ thuật:

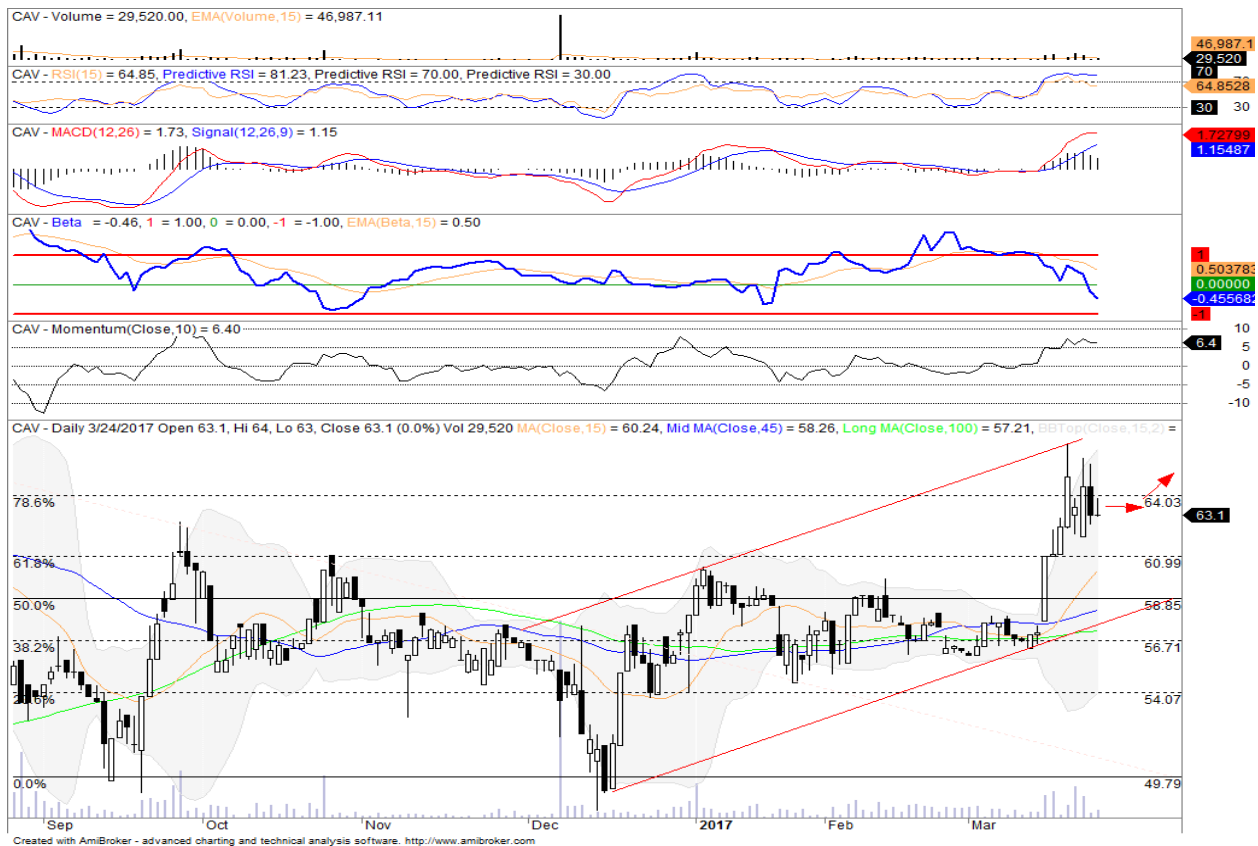
- Xu hướng hiện tại: Đang tích lũy quanh khu vực kháng cự 64, sau đà tăng ngắn hạn (hỗ trợ ngắn hạn 61), xu hướng vận động trong biên độ rộng trong trung và dài hạn (hỗ trợ - kháng cự lịch sử 50-61)
- Chỉ báo xu hướng MACD trên mức 0 và trên đường chỉ báo chậm, chỉ báo RSI thoát khỏi vùng quá bán.
- Thanh khoản: chưa cải thiện, thanh khoản trung bình lên quanh mốc 20.000 đơn vị /phiên.

Nhận định: Cổ phiếu CAV đang vận động trong kênh giá tăng hình thành từ đầu năm 2017, hiện tại, cổ phiếu tích lũy trạng thái quanh khu vực đỉnh kháng cự 64 và chờ chinh phục trở lại.

Khuyến nghị: Yếu tố thanh khoản thấp là hạn chế trong giao dịch cổ phiếu CAV. Tuy nhiên, khi thanh khoản trở nên tích cực hơn, tích lũy đi ngang hiện tại có thể sẽ là cơ hội tạo đà cho CAV chinh phục các mức kháng cự cao hơn. Vùng giá hợp lý 61-64. Thực hiện cắt lỗ khi mất ngưỡng 61, giá kỳ vọng 68.

Đồ thị

Đồ thị kỹ thuật CAV



Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10& 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>
Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities
Bloomberg: BSCV <GO>

