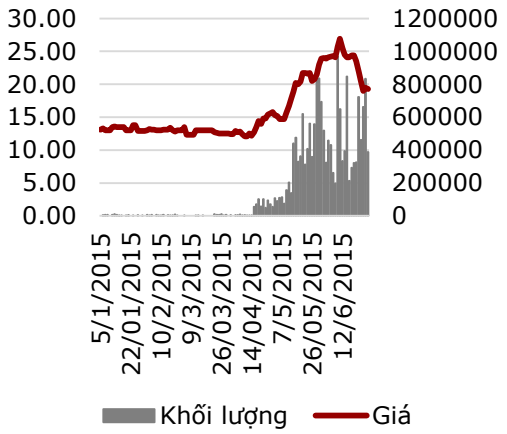
BÁO CÁO LẦN ĐẦU
29.06.2015

CTCP TẬP ĐOÀN NHỰA ĐÔNG Á
Mã: DAG (HOSE) | Ngành: Nhựa

Khuyến nghị

Giá mục tiêu (1 năm) (VND)	**26,570**
Giá hiện tại (VND)	19,300
Lợi nhuận kỳ vọng (1 năm)	38%

ĐỒ THỊ GIÁ



THÔNG TIN GIAO DỊCH

Giá hiện tại (VND):	19,300
EPS (VND):	1,950
P/E:	9.90
Giá trị sổ sách (VND):	13,271
Hệ số Beta:	0.30
KLGD trung bình:	506,574
KLCP đang niêm yết:	19,000,000
KLCP đang lưu hành:	18,999,914
Vốn hóa (Tỷ VND):	366.70

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Nguyễn Bá Hùng	38.52%
Trần Thị Lê Hải	31.36%
CT TNHH Hùng Phát	30.59%
CT TNHH Tam Sơn	12.02%
CTCP Đầu tư F.I.T	7.56%

THÔNG TIN LIÊN LẠC

Tầng 9 tháp Tây, Building 28 tầng, làng Quốc tế Thăng Long, Cầu Giấy, Hà Nội

Tel: 84-(04) 3793 8686
Fax: 84-(04) 3793 8181

Website: http://www.dag.com.vn

Khuyến nghị:

Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư mua cổ phiếu DAG với tầm nhìn đầu tư 1 năm và lợi nhuận kỳ vọng 38%.

Điểm nổi bật:

- Việt Nam là một trong các nước có tốc độ tăng trưởng ngành nhựa nhanh nhất thế giới. Sự tăng trưởng này được thấy rõ qua mức tiêu thụ nhựa bình quân trên đầu người. Năm 1989, mỗi người Việt Nam chỉ tiêu thụ nhựa ở mức 1 kg/năm; năm 2013 con số này là 35 kg/năm. Năm 2020, mức tiêu thụ này sẽ tiếp tục tăng lên 45 kg/năm.

- Sự hồi phục của nền kinh tế và ngành bất động sản là điều kiện thuận lợi cho sự tăng trưởng nhanh hơn nữa của nhựa xây dựng và quảng cáo trong những năm tới. ***Các doanh nghiệp nhựa tập trung vào nhóm sản phẩm này, trong đó có DAG, sẽ là những doanh nghiệp nhựa phát triển nhanh nhất trong thời gian tới***.

- ***Chiến lược kinh doanh phân phối trước – sản xuất sau đảm bảo rằng DAG hiểu rõ về sản phẩm và thị trường trước khi đầu tư lớn vào máy móc sản xuất.*** Tính thận trọng và an toàn trong kinh doanh luôn được DAG duy trì.

- ***DAG đã dần xây dựng được cho mình một danh mục sản phẩm đa dạng cùng hệ thống phân phối lớn mạnh.*** Tại Hà Nội, DAG có hơn 30 đại lý và 1 cửa hàng trưng bày. Tại các tỉnh thành khác, DAG luôn có từ 1 đến 2 đại lý phân phối chính thức. Hiện nay, Công ty đang xây dựng và mở rộng hơn nữa hệ thống phân phối của mình tại các tỉnh phía Nam.

- DAG đã chiếm được miếng bánh thị phần khá lớn cho nhiều sản phẩm của mình. Thanh profile chiếm 40 – 45% thị phần toàn quốc. Các sản phẩm ốp trần, cửa nhựa, nẹp trang trí chiếm 25 – 30 % thị phần toàn quốc. Các sản phẩm tấm nhôm composite, tấm mica, tấm PP cũng chiếm thị phần lớn nhất tại miền Bắc. ***Có được thị phần lớn là nền tảng vững chắc cho sự phát triển của DAG trong tương lai.***

Điểm hạn chế:

- Rào cản lớn nhất với hoạt động hiện nay của DAG là các nhà máy của Công ty gần như đã hoạt động tại công suất tối đa. Các máy sản xuất profile hoạt động 24/7 nhưng vẫn không đáp ứng được đủ nhu cầu của thị trường. ***Tuy nhiên khó khăn này sẽ sớm được vượt qua khi DAG hoàn thành kế hoạch tăng vốn hơn 310 tỷ đồng và đầu tư của mình trong năm 2015 và 2016.***

Tóm tắt các chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu	2012	2013	2014	2015F	2016F
DTT (tỷ đồng)	893.45	1,000.97	1,107.96	1,307.39	1,699.61
+/- yoy	*48.94%*	*12.03%*	*10.69%*	*18.01%*	*30.00%*
LNST (tỷ đồng)	23.89	26.76	29.57	39.22	67.98
+/- yoy	*65.21%*	*12.01%*	*10.50%*	*32.63%*	*73.33%*
TTS (tỷ đồng)	634.14	694.09	794.46	1087.38	1291.05
+/- yoy	*11.37%*	*9.45%*	*14.46%*	*36.87%*	*18.73%*
VCSH (tỷ đồng)	174.01	177.64	189.63	440.34	553.33
+/- yoy	*15.18%*	*2.09%*	*6.75%*	*232.21%*	*25.66%*
Nợ/TTS	0.73	0.74	0.76	0.60	0.57
TS LN gộp	11.41%	9.51%	8.30%	11.27%	11.94%
TS LN ròng	2.67%	2.67%	2.67%	3.00%	4.00%
EPS (đồng)	1,831	1,974	2,150	2,064	1,360
ROA	3.77%	3.86%	3.72%	3.61%	5.27%
ROE	13.73%	15.06%	15.59%	8.91%	12.29%

MỤC LỤC

Tổng quan	P03
Phân tích ngành	P04
Hoạt động SXKD	P05
Phân tích tài chính	P06
Triển vọng	P08
Định giá	P08

Lịch sử thành lập

Công ty Cổ phần Nhựa Đông Á (DAG) tiền thân là Công ty TNHH Nhựa Đông Á, được thành lập năm 2001 và cổ phần hóa năm 2006. Sản phẩm chính của công ty trong thời kỳ đầu là tấm ốp trần và cửa xếp. Đến nay, DAG đã trở thành một trong các công ty nhựa hàng đầu Việt Nam với nhiều sản phẩm đa dạng, phục vụ ngành xây dựng và quảng cáo.

Cổ phiếu DAG được niêm yết trên sàn HOSE vào ngày 08/04/2010. Kể từ khi niêm yết đến giữa năm 2015, DAG đã tăng vốn điều lệ 3 lần. Thông tin chi tiết được trình bày trong bảng dưới đây:

Thời gian	Vốn điều lệ (Triệu VND)
2010	100,000
2011	125,000
2012	137,500
2015	190,000

Cơ cấu cổ đông

Tính đến ngày 06/05/2015, các cổ đông lớn nhất của DAG bao gồm ông Nguyễn Bá Hùng, bà Trần Thị Lê Hải và Công ty TNHH Thương mại Hùng Phát. Thông tin chi tiết được trình bày trong bảng dưới đây:

Cổ đông	Tỷ lệ %	Tính đến ngày
Nguyễn Bá Hùng	38.52%	05/03/2015
Trần Thị Lê Hải	31.36%	05/03/2015
CT TNHH Thương mại Hùng Phát	30.59%	05/03/2015
CT TNHH Thương mại Tam Sơn	12.02%	05/03/2015
CTCP Đầu tư F.I.T	7.56%	06/05/2015

Trong thời gian qua, CTCP Đầu tư F.I.T (FIT), một công ty đầu tư tài chính, đã trở thành cổ đông lớn của DAG, nắm giữ 7.56% vốn điều lệ. Theo thông tin FIT đưa ra, FIT lựa chọn đầu tư vào DAG vì đánh giá cao tiềm năng phát triển về doanh thu và lợi nhuận của DAG trong những năm tới. FIT hiện vẫn đang muốn tăng tỷ lệ sở hữu của mình thông qua các lần tăng vốn tiếp theo của DAG.

Ban lãnh đạo

Chủ tịch kiêm Tổng Giám đốc của DAG là ông Nguyễn Bá Hùng. Ông Hùng là một trong các cổ đông sáng lập của DAG. Chúng tôi đánh giá cao tầm nhìn, kiến thức và tâm huyết của ông Hùng với ngành nhựa.

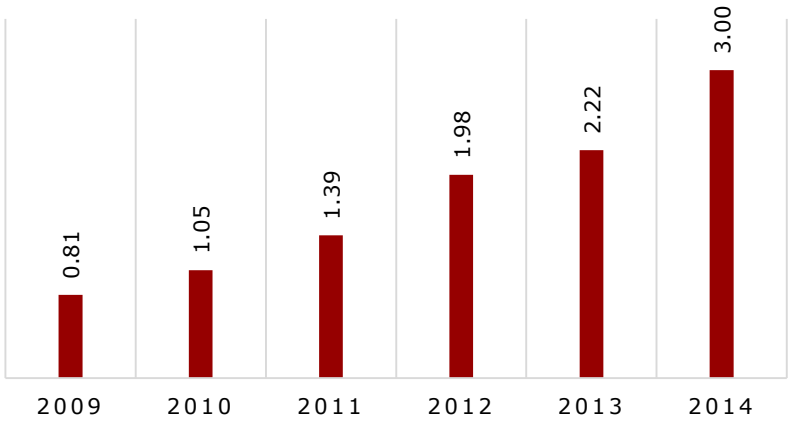
Hội đồng Quản trị	Họ tên	Chức vụ khác
Chủ tịch	Nguyễn Bá Hùng	Tổng Giám đốc
Thành viên	Trần Thị Lê Hải	
Thành viên	Nguyễn Thị Tính	
Thành viên	An Quang Hiếu	
Thành viên	Ito Junichi	

Ngoài ông Hùng tham gia điều hành, 4 thành viên còn lại đều không điều hành. Trong đó, bà Trần Thị Lê Hải là vợ của ông Nguyễn Bá Hùng.

Tốc độ tăng trưởng nhanh

Việt Nam là một trong các nước có tốc độ tăng trưởng ngành nhựa nhanh nhất thế giới. Sự tăng trưởng này được thấy rõ qua mức tiêu thụ nhựa bình quân trên đầu người. Năm 1989, mỗi người Việt Nam chỉ tiêu thụ nhựa ở mức 1 kg/năm; năm 2008 con số này là 22 kg/năm và năm 2013 là 35 kg/năm. Năm 2020, mức tiêu thụ này được dự đoán sẽ tiếp tục tăng lên 45 kg/năm.

Sự tăng trưởng tiêu thụ này kéo theo sự phát triển của các công ty nhựa cả về số lượng và chất lượng. Năm 2010, nếu như cả nước chỉ có 1,200 công ty nhựa thì đến nay con số này đã tăng lên thành 2,200 công ty. Các công ty nhựa cũng không ngừng gia tăng quy mô sản xuất, số lượng và chất lượng sản phẩm của mình.



Kim ngạch xuất khẩu ngành nhựa 2009 – 2014 (Tỷ USD)

Không chỉ phục vụ thị trường nội địa, các công ty nhựa còn đang đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu của mình. Thị trường xuất khẩu chính hiện nay là Nhật, Mỹ và một số nước Châu Âu. Năm 2014, kim ngạch xuất khẩu ngành đạt 3 tỷ USD, tăng bình quân hơn 29%/năm kể từ 2009. Kim ngạch xuất khẩu được dự báo sẽ tăng gấp đôi, lên 6 tỷ USD, trong năm 2015. Ngoài ra, nếu Chính phủ chấp nhận hạ thuế suất xuất khẩu sản phẩm nhựa từ 2% xuống 1%, ngành nhựa sẽ đứng trước cơ hội rất lớn để phát triển hoạt động xuất khẩu.

Phụ thuộc vào nguyên liệu nhập khẩu

Nguyên liệu đầu vào chính của ngành nhựa là các bột nhựa và hạt nhựa PE, PP, PVC, PS và PET, được sản xuất từ dầu khí. Chi phí cho hạt nhựa chiếm tỉ trọng cao nhất trong cơ cấu chi phí của ngành nhựa. Tuy vậy, các công ty nhựa Việt Nam không thể chủ động nguồn cung cấp trong nước, phải nhập khẩu đến 80% nguyên liệu đầu vào từ Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan và Trung Quốc.

Tình trạng này dẫn đến việc các công ty nhựa phải duy trì tồn kho nguyên liệu lớn để đảm bảo hoạt động sản xuất kinh doanh không bị gián đoạn. Kéo theo đó là chi phí tài chính gia tăng, cộng thêm rủi ro về thay đổi tỉ giá và giá dầu thế giới. Hạn chế này là đặc điểm chung của cả ngành nhựa Việt Nam và khó có thể thay đổi trong vài năm tới.

Nhựa xây dựng và quảng cáo

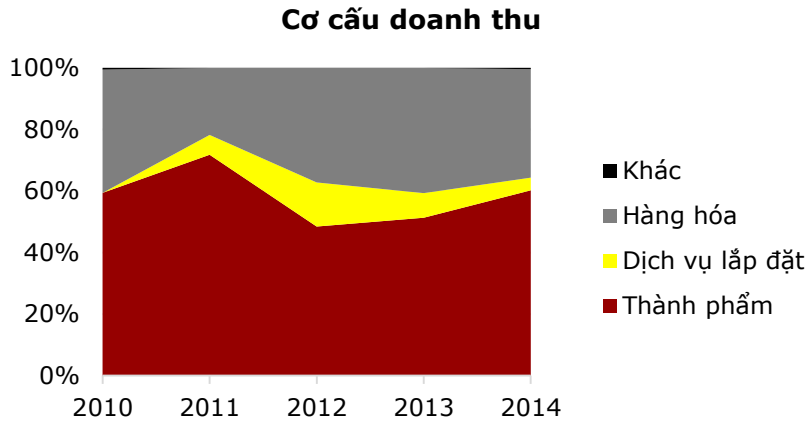
Do các sản phẩm của DAG được dùng chủ yếu trong xây dựng và quảng cáo, chúng tôi sẽ nói sâu hơn về nhóm sản phẩm này. Nhờ có đặc tính nhẹ, khả năng chịu nhiệt và lực cao, màu sắc phong phú, thân thiện với môi trường, các sản phẩm nhựa ngày càng được sử dụng nhiều trong xây dựng và quảng cáo. Cửa, đường ống nước, biển quảng cáo, tấm hợp kim nhôm là các sản phẩm nhựa chúng ta có thể bắt gặp tại rất nhiều nơi hiện này.

Sự hồi phục của nền kinh tế và ngành bất động sản là điều kiện thuận lợi

cho sự tăng trưởng nhanh hơn nữa của nhựa xây dựng và quảng cáo trong những năm tới. Các doanh nghiệp nhựa tập trung vào nhóm sản phẩm này, trong đó có DAG, sẽ là những doanh nghiệp nhựa phát triển nhanh nhất trong thời gian tới.

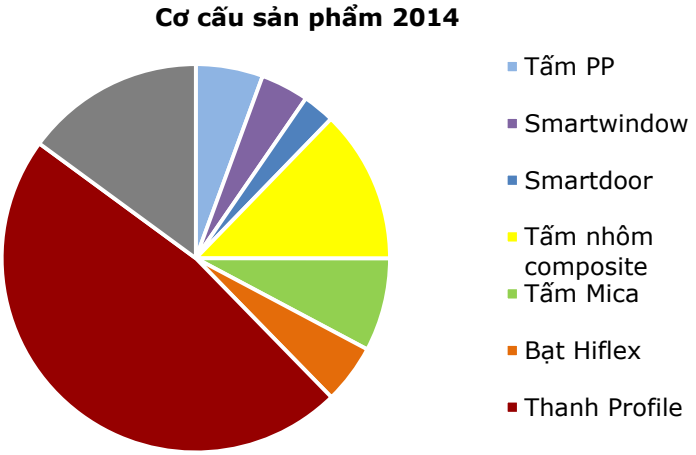
HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH

Đặc điểm nổi bật của DAG kể từ ngày thành lập là chiến lược kinh doanh phân phối trước – sản xuất sau. Ví dụ là sau nhiều năm phân phối các sản phẩm tấm ốp trần và cửa xếp nhựa, DAG đã đặt bước chân đầu tiên vào lĩnh vực sản xuất qua việc thành lập Công ty TNHH Đông Á vào năm 2001. Chiến lược nay tiếp tục được DAG duy trì cho đến thời điểm hiện tại.



Cơ cấu doanh thu của DAG trong giai đoạn 2010 – 2014 phản ánh khá rõ chiến lược kinh doanh này: hơn 60% doanh thu đến từ thành phẩm do DAG sản xuất, hơn 30% doanh thu từ hàng hóa thương mại và phần nhỏ còn lại từ dịch vụ lắp đặt. ***Chiến lược kinh doanh phân phối trước – sản xuất sau đảm bảo rằng DAG hiểu rõ về sản phẩm và thị trường trước khi đầu tư lớn vào máy móc sản xuất.*** Tính thận trọng và an toàn trong kinh doanh luôn được DAG duy trì.

Với chiến lược kinh doanh kể trên, DAG đã dần xây dựng được cho mình một danh mục sản phẩm đa dạng cùng hệ thống phân phối lớn mạnh. Về danh mục sản phẩm, DAG đang cung cấp cho thị trường các sản phẩm phục vụ ngành xây dựng và quảng cáo như thanh profile, cửa nhựa lõi thép, tấm ốp trần, tấm nhôm composite, bạt Hiflex, tấm PP, tấm Mica cùng nhiều loại vật liệu xây dựng và quảng cáo khác. Cơ cấu sản phẩm năm 2014 của DAG được trình bày dưới đây.



Về mạng lưới phân phối, DAG đã xây dựng được một hệ thống phân phối lớn mạnh, đặc biệt là tại miền Bắc và miền Trung. Tại Hà Nội, DAG có hơn 30 đại lý và 1 cửa hàng trưng bày. Tại các tỉnh thành khác, DAG luôn có từ 1 đến 2 đại lý phân phối chính thức. Hiện nay, Công ty đang xây dựng và mở rộng hơn nữa hệ thống phân phối của mình tại các tỉnh phía Nam.

Với hệ thống phân phối mạnh, danh mục sản phẩm đa dạng và sản phẩm chất lượng cao, DAG đã chiếm được miếng bánh thị phần khá lớn cho nhiều sản phẩm của mình. Thanh profile chiếm 40 – 45% thị phần toàn quốc. Các sản phẩm ốp trần, cửa nhựa, nẹp trang trí chiếm 25 – 30 % thị phần toàn quốc. Các sản phẩm tấm nhôm composite, tấm mica, tấm PP cũng chiếm thị phần lớn nhất tại miền Bắc. ***Có được thị phần lớn là nền tảng vững chắc cho sự phát triển của DAG trong tương lai.***

Rào cản lớn nhất với hoạt động hiện nay của DAG là các nhà máy của Công ty gần như đã hoạt động tại công suất tối đa. Các máy sản xuất profile hoạt động 24/7 nhưng vẫn không đáp ứng được đủ nhu cầu của thị trường. ***Tuy nhiên khó khăn này sẽ sớm được vượt qua khi DAG hoàn thành kế hoạch tăng vốn hơn 310 tỷ đồng và đầu tư của mình trong năm 2015 và 2016.*** Chi tiết về kế hoạch đầu tư 190 tỷ tăng vốn vừa hoàn thành của DAG được trình bày dưới đây.

Đơn vị: Tỷ đồng	Mức đầu tư
Máy móc thiết bị	66.00
Vốn lưu động	44.20
Công ty TNHH Nhựa Đông Á	48.80
Công ty TNHH Smartwindow Việt Nam	16.00
Công ty TNHH MTV Nhựa Đông Á	15.00

Kế hoạch đầu tư mở rộng năng lực này sẽ giúp DAG đáp ứng được nhu cầu của thị trường, tận dụng tối đa các lợi thế về thương hiệu, chất lượng, thị phần và hệ thống phân phối có sẵn của mình.

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

Kết quả hoạt động kinh doanh

Đơn vị: Tỷ đồng	2010	2011	2012	2013	2014
Doanh thu thuần	328.36	599.86	893.45	1,000.97	1,107.96
+/- yoy	*51.63%*	*82.68%*	*48.94%*	*12.03%*	*10.69%*
Lợi nhuận gộp	68.78	89.76	101.92	95.17	91.97
+/- yoy	*23.55%*	*30.50%*	*13.55%*	*-6.62%*	*-3.36%*
Lợi nhuận sau thuế	20.10	14.46	23.89	26.76	29.57
+/- yoy	*9.60%*	*-28.06%*	*65.21%*	*12.01%*	*10.50%*
EPS	2,010	1,222	1,831	1,974	2,150

Điểm nổi bật nhất trong kết quả kinh doanh của DAG từ 2010 đến 2014 là tốc độ tăng trưởng doanh thu. Nếu như doanh thu năm 2010 chỉ đạt 328.36 tỷ đồng thì năm 2014 con số này đã là 1,107.96 tỷ đồng. Tốc độ tăng trưởng trung bình đạt hơn 27%/năm. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng này đang giảm dần do các nhà máy của DAG gần như đã hoạt động hết công suất. Rào cản này sẽ sớm được vượt qua khi DAG hoàn thành kế hoạch tăng vốn và đầu tư trong năm 2015.

Năm 2011, dù doanh thu của DAG tăng nhưng lợi nhuận ròng lại giảm. Nguyên nhân chủ yếu là do chi phí tài chính của công ty tăng cao, từ 13.31 tỷ đồng năm 2010 lên 34.21 tỷ đồng năm 2011. Tuy nhiên, nhờ tiếp tục tăng doanh thu và kiểm soát chi phí tài chính, lợi nhuận ròng của DAG đã tăng trở lại từ năm 2012. Chỉ số EPS của DAG đạt mức cao nhất vào năm 2014, 2,150 đồng cho mỗi cổ phiếu.

Chỉ số tài chính

Chỉ số tài chính	2010	2011	2012	2013	2014
Khả năng thanh toán					
Chỉ số thanh toán hiện hành	1.05	1.05	1.24	1.17	1.12
Chỉ số thanh toán nhanh	0.49	0.48	0.56	0.39	0.31
Tiền/Nợ ngắn hạn	0.01	0.05	0.10	0.04	0.01
Cấu trúc tài chính					
Vay dài hạn/Tài sản	0.04	0.06	0.14	0.12	0.09

Vốn vay/Tài sản	0.31	0.36	0.35	0.41	0.39
Công nợ/Tài sản	0.68	0.73	0.73	0.74	0.76
Hiệu quả hoạt động					
Thời gian TB thu tiền khách hàng	112	85	54	38	40
Thời gian TB xử lý hàng tồn kho	134	122	100	120	130
Thời gian TB trả cho nhà cung cấp	64	42	38	20	44
Chu kì tiền tệ	182	165	117	139	127
Tỉ suất sinh lời					
Lãi gộp/Doanh thu	20.95%	14.96%	11.41%	9.51%	8.30%
Lãi hoạt động/Doanh thu	6.61%	2.79%	3.07%	2.99%	2.82%
Lãi trước thuế/Doanh thu	6.74%	3.09%	3.12%	3.05%	2.96%
Lãi ròng/Doanh thu	6.12%	2.41%	2.67%	2.67%	2.67%
ROA	5.11%	2.54%	3.77%	3.86%	3.72%
ROE	16.08%	9.57%	13.73%	15.06%	15.59%

Khả năng thanh toán: Chỉ số thanh toán hiện hành của DAG được duy trì ở mức an toàn trong những năm qua. Chúng tôi tin rằng công ty không có rủi ro trong việc trả các khoản nợ ngắn hạn của mình. Tuy nhiên, việc giảm nợ vay ngắn hạn sẽ giúp cho công ty giảm chi phí tài chính và chủ động hơn trong hoạt động sản xuất kinh doanh.

Cấu trúc tài chính: Do duy trì hàng tồn kho lớn, DAG có tỉ lệ công nợ cao so với tổng tài sản. Trong đó, vay ngắn hạn và các khoản phải trả có tỉ trọng lớn nhất. Cơ cấu tài chính này tuy không có rủi ro nhưng có thể dẫn đến tính thiếu linh hoạt trong sản xuất do phụ thuộc nhiều vào vốn vay.

Hiệu quả hoạt động: Trong giai đoạn 2010 – 2014, thời gian trung bình thu tiền khách hàng của DAG ngày càng được cải thiện, giảm từ 112 ngày năm 2010 xuống 40 ngày năm 2014. Tuy nhiên, thời gian trung bình xử lý hàng tồn kho của DAG gần như không thay đổi. Nguyên nhân là hàng tồn kho của DAG tăng tương đương với việc tăng doanh thu.

Tỷ suất sinh lời: Trong giai đoạn 2010 – 2014, các tỉ suất sinh lời của DAG có xu hướng giảm. Nguyên nhân là do chi phí tài chính tăng cao và tổng tài sản tăng cao. So với vốn chủ sở hữu, DAG vẫn duy trì được mức sinh lời cao, ROE đạt gần 16% năm 2014.

So sánh với các doanh nghiệp cùng ngành

Chỉ số	DAG	SPP	TPP	RDP	NTP	BMP
Giá trị vốn hóa (Tỷ VND)	185.62	83.75	73.5	192.59	2,901.47	3,115.28
EPS cơ bản (VND)	1,950	817	2,296	1,203	5,177	8,235
Book Value (VND)	13,271	18,728	14,522	15,640	29,821	34,446
P/E cơ bản	6.92	8.57	6.4	11.22	9.95	8.32
P/B	1.02	0.37	1.01	0.86	1.73	1.99
Tiền/Nợ ngắn hạn	0.01	0.03	0.12	0.06	0.11	3.04
TSLĐ/Nợ ngắn hạn	1.12	1.2	1.21	1.05	1.52	7.59
Vay dài hạn/Tài sản	0.09	0.1	0.17	0.11	-	-
Vốn vay/Tài sản	0.39	0.61	0.59	0.47	0.24	0.02
Công nợ/Tài sản	0.76	0.70	0.72	0.67	0.32	0.10
Lãi gộp/Doanh thu	8.30%	1.80%	2.34%	2.04%	14.68%	23.04%
Lãi ròng/Doanh thu	2.67%	1.37%	1.77%	1.49%	11.71%	17.38%
ROA	3.72%	1.34%	4.28%	2.51%	15.97%	22.45%
ROE	15.59%	4.35%	16.21%	7.28%	23.78%	25.41%

So với các doanh nghiệp khác trong ngành nhựa, DAG có giá trị vốn hóa thị trường vào loại trung bình. Vốn hóa thị trường của công ty đạt 185.62 tỷ đồng, nhỏ hơn 1/10 giá trị vốn hóa của 2 doanh nghiệp lớn nhất là NTP và BMP.

So với NTP và BMP, DAG hiện đang phải sử dụng khá nhiều vốn vay do quy mô vốn chủ sở hữu còn nhỏ. Dẫn đến chỉ số ROA và ROE của DAG thấp hơn so với NTP và BMP. Tuy nhiên khoảng cách này sẽ dần được thu hẹp khi DAG hoàn thành kế hoạch tăng vốn và mở rộng của mình.

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Dựa trên phân tích của chúng tôi về các thế mạnh trong hoạt động kinh doanh của DAG và tiềm năng của ngành nhựa, **chúng tôi đánh giá DAG sẽ phát triển bứt phá trong những năm tới.**

Nhờ hệ thống phân phối rộng lớn, thương hiệu mạnh, sản phẩm đa dạng và chất lượng cao, và tiềm năng thị trường lớn, DAG sẽ tiếp tục đạt được tăng trưởng doanh thu cao sau khi đã hoàn thành kế hoạch đầu tư trong năm 2015.

Doanh thu và lợi nhuận của DAG cho giai đoạn 2015 – 2020 được chúng tôi dự phóng dưới đây.

Dự phóng doanh thu

Đơn vị: Tỷ đồng	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doanh thu	1,307.39	1,699.61	2,209.49	2,651.39	2,916.53	3,208.19
Lợi nhuận ròng	39.22	67.98	110.47	159.08	204.16	256.65

ĐỊNH GIÁ, KHUYẾN NGHỊ

Đối với cổ phiếu DAG, chúng tôi sử dụng 3 phương pháp định giá là phương pháp DFCF, P/E và P/B.

Phương pháp DFCF

Đơn vị: Tỷ đồng	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Doanh thu	1,307.39	1,699.61	2,209.49	2,651.39	2,916.53	3,208.19
LNST	39.22	67.98	110.47	159.08	204.16	256.65
Lãi suất (1-T)	30.12	36.14	43.37	52.04	56.21	60.71
Khấu hao TSCĐ	15.07	18.08	21.70	26.04	31.25	37.50
Dòng tiền tự do (FCFF)	84.41	122.21	175.55	237.17	291.61	354.86
Giá trị hiện tại (NPV)	84.41	106.27	132.74	155.94	166.73	176.43
Giá trị DN sau 2020						2,822.84
Giá trị doanh nghiệp						2,225.97
Giá trị nợ						604.83
Tỷ lệ pha loãng						62%
Số lượng cổ phiếu						19,000,000
Giá trị cổ phiếu (đồng)						**32,420**

Phương pháp P/E và P/B

	TB ngành	DAG	Giá
P/E	12.0	1,950	**23,400**
P/B	1.8	13,271	**23,888**

Khuyến nghị

Mức giá trung bình của 3 kết quả định giá với tỉ trọng ngang nhau là **26,570** đồng cho mỗi cổ phiếu. Với mức định giá này, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư mua vào cổ phiếu DAG, tầm nhìn đầu tư 1 năm và lợi nhuận kỳ vọng 38%.

Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.

Phát hành bởi: Phòng Phân Tích - Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương

Chuyên viên Phân tích: Nguyễn Khánh

Hội Sở Chính: Tòa nhà Machinco, tầng 3, số 444 Hoàng Hoa Thám, Q. Tây Hồ, TP. Hà Nội

Tel: (84- 4) 3573 0200

Fax: (84- 4) 35771966

Website: http://www.apec.com.vn

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của APECS:

VŨ THỊ THU TRANG

Trưởng phòng Phân tích

trangvtt@apec.com.vn

Tel: (84- 4) 3573 0200 – 692

NGUYỄN KHÁNH

Chuyên viên Phân tích

khanhnguyen@apec.com.vn

Tel: (84- 4) 3573 0200 – 649