

Ngành BĐS

Báo cáo lần đầu

6 tháng 7, 2016

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hà Đô

Mã giao dịch: HDG
VN

Reuters: HDG.HN

Bloomberg: HDG

Bước vào giai đoạn tăng trưởng mới từ năm 2016

Khuyến nghị **MUA**

Giá kỳ vọng (VND) **37.718**

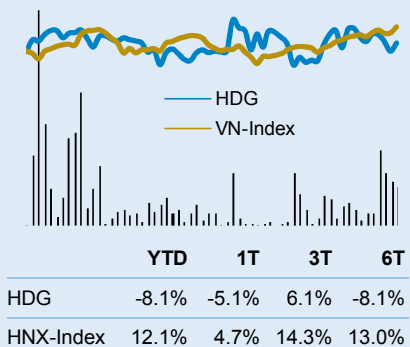
Giá thị trường (5/7/2016) 26.400

Lợi nhuận kỳ vọng 43%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	22600 - 30200
Vốn hóa	1,803
SL cổ phiếu lưu hành	69,062,568
KLGD bình quân 10 ngày	13,868
% sở hữu nước ngoài	22.4%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	15%
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	NA
Beta	0.49

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Năm 2016 bắt đầu khai thác dự án Hà Đô Centrosa (Z756). Đây là tổ hợp dự án có quy mô lớn nhất từ trước tới nay của HDG, bao gồm phân khu liền kề và phân khu cao tầng. Phân khu nhà liền kề bao gồm 115 lô đất, diện tích trung bình 92 m², giá bán ước tính 130 triệu/m². Hiện tại HDG đã bán hết phân khu liền kề, tổng doanh số ước đạt 1.382 tỷ. Dự kiến trong năm 2016, HDG có thể ghi nhận khoảng 800 tỷ doanh thu và 150 tỷ lợi nhuận. Phân khu chung cư bao gồm 8 tòa tháp 28 – 32 tầng, quy mô 2.187 căn hộ. Diện tích các căn hộ khá đa dạng, trong khoảng 50-200 m², diện tích trung bình ước khoảng 80m²/căn. Giá bán căn hộ vào khoảng 40 triệu/m². HDG đang hoàn thiện móng và dự kiến sẽ triển khai trước 2 tòa. Dự án bắt đầu mở bán từ tháng 7/2016, thời gian bàn giao bắt đầu từ Q4/2018. Chúng tôi ước tính tổng doanh thu khu căn hộ đạt khoảng 7.000 tỷ, lợi nhuận đạt 975 tỷ.

Hợp nhất mảng kinh doanh thủy điện. CTCP Za Hưng là đơn vị liên kết của HDG, đang sở hữu và quản lý 3 nhà máy thủy điện tại khu vực miền Trung. Trong quý 2/2016, HDG đã nâng tỷ lệ sở hữu tại Za Hưng từ mức 37% (2015) lên trên 51% và sẽ tiến hành hợp nhất KQKD. Dự kiến việc hợp nhất CTCP Za Hưng giúp HDG có thêm ít nhất khoảng 220 tỷ doanh thu và 60 tỷ lợi nhuận trong năm 2016. Mức lợi nhuận các năm tới sẽ tiếp tục tăng sau khi các nhà máy thủy điện phát huy hết công suất.

Hoạt động xây dựng ổn định với biên lợi nhuận tốt. HDG hiện có đội ngũ công ty con vừa phục vụ thi công các công trình trong nội bộ Tập đoàn vừa thi công các công trình do Bộ quốc phòng đầu tư. Do nhu cầu đầu tư xây dựng các công trình an ninh quốc phòng khá ổn định hàng năm, doanh thu từ hoạt động này của HDG cũng ổn định ở mức khoảng 700-800 tỷ, biên gộp khoảng 10%.

Khuyến nghị đầu tư. HDG là doanh nghiệp BĐS – xây dựng có hoạt động lành mạnh và ổn định trong nhiều năm qua. Năm 2016, với việc bắt đầu khai thác dự án Z756 Hà Đô Centrosa tại Tp.HCM và hợp nhất mảng kinh doanh thủy điện, HDG bước vào giai đoạn tăng trưởng mới về quy mô hoạt động và kết quả kinh doanh. Doanh thu và lợi nhuận 2016 ước đạt 2.307 tỷ và 201 tỷ, tăng trưởng lần lượt 56% và 63% yoy, PE fw 2016 khoảng 10 lần.

HDG có lợi thế quỹ đất khá lớn tại khu vực nội đô Tp.HCM và Hà Nội, danh mục dự án đa dạng bao gồm nhà liền kề, chung cư, văn phòng, khách sạn cho thuê, nhà máy thủy điện; nhiều dự án đã và sắp hoàn thành, sẵn sàng khai thác. Ngoài ra, so với hầu hết các doanh nghiệp BĐS niêm yết, HDG ít chịu rủi ro pha loãng do công ty không có kế hoạch phát hành tăng vốn.

Dựa trên phương pháp NAV và các đánh giá thận trọng, chúng tôi định giá cổ phiếu HDG ở mức 37.718 đồng/cổ phần, cao hơn 43% so với thị giá hiện tại. Do đó chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu HDG.

Chuyên viên phân tích

Dương Đức Hiếu

(84 4) 3928 8080 ext 622

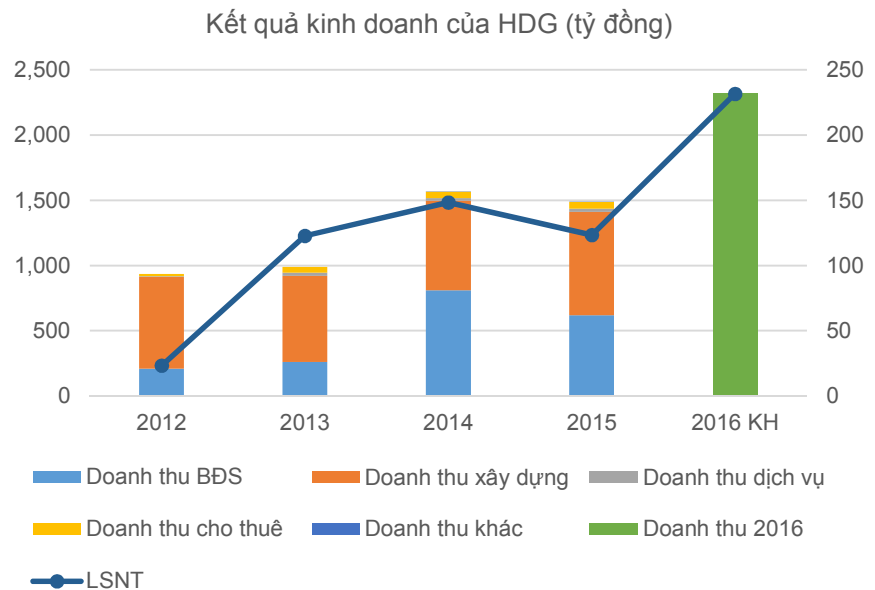
duongduchieu@baoviet.com.vn

KQKD bước vào giai đoạn tăng trưởng mới từ năm 2016

HGD là một trong những công ty BĐS và xây dựng lớn và có hoạt động ổn định trong nhiều năm qua. Tiền thân là doanh nghiệp quân đội, sau khi cổ phần hóa, hiện Bộ Quốc phòng vẫn nắm giữ 10% HDG.

Trong giai đoạn 2012-2015, kết quả kinh doanh của HDG duy trì ổn định với mức lợi nhuận khoảng 120-140 tỷ/năm, với hoạt động chính là xây dựng và đầu tư các dự án bất động sản có quy mô trung bình

Năm 2016 đánh dấu bước tăng trưởng mới của HDG. Công ty đặt kế hoạch doanh thu 2.318 tỷ, +57% yoy, LNST 231 tỷ, +66% yoy. Động lực tăng trưởng cho HDG trong giai đoạn 2016-2020 đến từ các dự án quy mô lớn Hà Đô Centrosa (Z756, Tp HCM); một số dự án BĐS khác như Hà Đô Parkside, Hà Đô Complex (Dịch Vọng, Hà Nội), Sư Vạn Hạnh; và hợp nhất thủy điện Za Hưng.

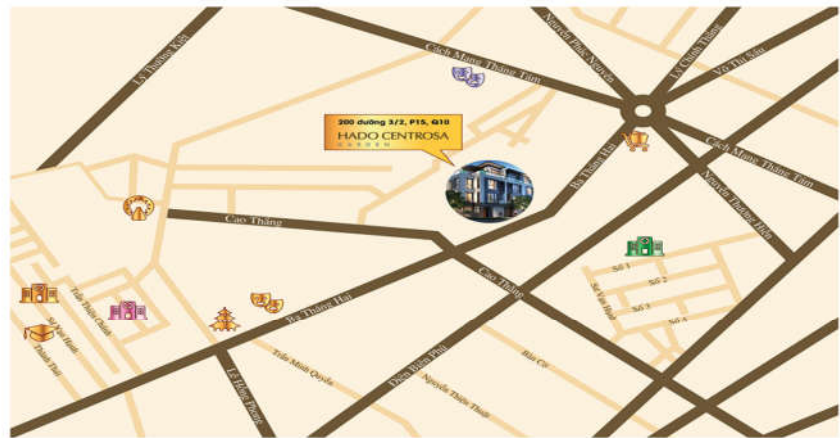


(nguồn: BVSC tổng hợp)

Tổ hợp Hà Đô Centrosa là động lực tăng trưởng chính.

Dự án Hà Đô Centrosa (Z756) là một khu tổ hợp quy mô lớn nhất từ trước tới nay của HDG, có vị trí rất thuận lợi nằm tại Quận 10, Tp HCM. Dự án có quy mô 6,85ha, bao gồm hai phân khu: nhà liền kề và chung cư. Chi phí tiền đất cho dự án khoảng 2.000 tỷ, trong đó Hà Đô đã đóng khoảng 1.300 tỷ. Chi phí đầu tư xây dựng ước khoảng 5.000 tỷ. Tỷ lệ sở hữu của HDG tại dự án là 63%.

Vị trí tổ hợp Hà Đô Centrosa



-  0,5km
Siêu thị Maximax
-  1,5km
Công viên Kỳ Hòa
-  2km
Chợ Bến Thành
-  1km
Ga Metro số 2
-  1,5km
Bệnh viện Bình Dân
-  2,7km
ĐH Y Dược TP.HCM
-  1km
Chùa Việt Nam Quốc Tự
-  1,5km
Bệnh viện Vạn Hạnh
-  2,7km
Đinh Độc Lập
-  1km
Nhà hát Hòa bình
-  1,7km
Bệnh viện Nhân Dân 115
-  2,7km
UBND TP.Hồ Chí Minh
-  1,3km
Nhà hát Thiệu Nhi Q.10
-  7,5km
Sân bay Tân sơn nhất

(nguồn: BVSC tổng hợp)

Phân khu nhà liền kề: bao gồm 115 lô, diện tích trung bình 92 m², giá bán ước tính 130 triệu/m². Hiện tại HDG đã bán hết phân khu liền kề, tổng doanh số ước tính 1.382 tỷ. Dự kiến trong năm 2016, HDG có thể ghi nhận khoảng 800 tỷ doanh thu và 150 tỷ lợi nhuận.

Ước tính lợi nhuận phân khu nhà liền kề Hà Đô Centrosa		
Chi tiết	Đơn vị	Giá trị
Số lượng	Căn	115
Tổng diện tích	m ²	10628
Giá bán	Triệu đồng/m ²	130
Tổng doanh thu	Tỷ đồng	1.382
Tổng chi phí	Tỷ đồng	1.123
Lợi nhuận	Tỷ đồng	259

Phân khu chung cư: bao gồm 8 tòa tháp 28 – 32 tầng, quy mô 2.187 căn hộ. Diện tích các căn hộ khá đa dạng, trong khoảng 50-200 m², diện tích trung bình ước khoảng 80m²/căn. Giá bán căn hộ vào khoảng 40 triệu/m², chưa tính VAT. HDG đang hoàn thiện móng và dự kiến sẽ triển khai trước 2 tòa. Dự án bắt đầu mở bán từ tháng 7/2016, thời gian bàn giao bắt đầu từ Q4/2018. Chúng

tôi ước tính tổng doanh thu khu căn hộ đạt khoảng 7.000 tỷ, lợi nhuận đạt 975 tỷ, chưa tính lợi nhuận từ các khối để thương mại và sân gửi xe.

Ước tính lợi nhuận phân khu cao tầng Hà Đô Centrosa		
Chi tiết	Đơn vị	Giá trị
Số lượng	Căn	2.187
Tổng diện tích bán	m ²	175.000
Giá bán	Triệu đồng/m ²	40
Tổng doanh thu	Tỷ đồng	6.998
Tổng chi phí	Tỷ đồng	6.023
Lợi nhuận	Tỷ đồng	975

Bắt đầu ghi nhận doanh thu từ thủy điện sau khi hợp nhất CTCP Za Hưng

CTCP Za Hưng là đơn vị đang sở hữu và quản lý 3 nhà máy thủy điện tại khu vực miền Trung.

- Thủy điện Za Hưng (Quảng Nam) có công suất 30 MW, tổng vốn đầu tư 600 tỷ, đi vào hoạt động từ năm 2009, hiện đã hoạt động 100% công suất và đã có lãi.
- Thủy điện Nậm Pông, công suất 30 MW, có tổng vốn đầu tư 740 tỷ, bắt đầu phát điện từ năm 2014. Hiện nhà máy mới chỉ hoạt động khoảng 60% công suất và dự kiến sẽ có lãi từ năm 2019.
- Thủy điện Nhạn Hạc (Nghệ An), có công suất 60 MW, tổng vốn đầu tư 1.700 tỷ, hiện đang trong quá trình xây dựng và dự kiến sẽ phát điện trong năm 2018.

Năm 2016, CTCP Za Hưng đặt kế hoạch doanh thu 218,4 tỷ, LNST 71,8 tỷ. Kết thúc quý 1/2016, Za Hưng đạt doanh thu 61,6 tỷ (28% kế hoạch), LNST 28,7 tỷ (40% kế hoạch). Triển vọng hoàn thành kế hoạch 2016 của công ty là khả quan.

Trong quý 2/2016, HDG đã nâng tỷ lệ sở hữu tại Za Hưng từ mức 37% (2015) lên trên 51% và sẽ tiến hành hợp nhất KQKD.

Dự kiến việc hợp nhất CTCP Za Hưng giúp HDG có thêm ít nhất khoảng 220 tỷ doanh thu và 60 tỷ lợi nhuận trong năm 2016. Mức lợi nhuận các năm tới sẽ tiếp tục tăng sau khi thủy điện Nậm Pông phát huy hết công suất.

Các dự án BĐS đáng chú ý khác

HDG hiện còn nhiều dự án BĐS đã hoặc sắp hoàn thiện, dự kiến có thể mang lại dòng tiền và lợi nhuận trong ngắn hạn cho công ty.

Dự án biệt thự tại Sư Vạn Hạnh (Quận 10, Tp. HCM)

Dự án bao gồm 19 căn biệt thự, được hoàn thiện từ năm 2010, hiện đang được cho thuê song song với mở bán. Doanh thu cho thuê khoảng 9 tỷ/năm. Diện tích mỗi căn biệt thự khoảng 290-365 m². HDG hiện đã bán được 2 căn. Với mức giá bán khoảng 60 triệu/m², tiền sử dụng đất phải đóng bổ sung khoảng 170 tỷ, chúng tôi ước tính lợi nhuận còn lại của dự án khoảng 75 tỷ.

Hệ thống bất động sản cho thuê

Tòa nhà Miền Nam (Tân Bình, Tp.HCM)

Tòa nhà Miền Nam là tòa nhà văn phòng đi vào hoạt động từ năm 2012, cung cấp khoảng hơn 7.000 m² sàn văn phòng. Tòa nhà đã cho thuê 100%, doanh thu cho thuê hàng năm khoảng 30 tỷ, biên lợi nhuận trên 50%.

Tổ hợp khách sạn văn phòng IBIS (2 Hồng Hà, Tân Bình, Tp.HCM)

Tổ hợp IBIS Hà Đô nằm trên khu đất diện tích 3.500 m², quy mô 15 tầng, tổng mức đầu tư 567 tỷ, dự kiến đi vào hoạt động từ tháng 9/2016.

Khách sạn bao gồm 9.434 m² sàn văn phòng, 200 phòng khách sạn và 50 căn hộ cho thuê. Với vị trí thuận lợi nằm gần sân bay Tân Sơn Nhất, khách sạn IBIS dự kiến phục vụ chủ yếu đội ngũ nhân viên trong sân bay và các hãng hàng không.

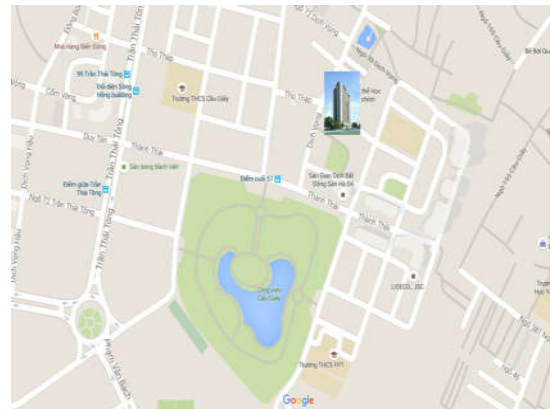
Doanh thu từ khu tổ hợp dự kiến khoảng 100 tỷ/năm.

Các dự án tại khu đô thị Dịch Vọng, Hà Nội

Khu đô thị Dịch Vọng (Cầu Giấy), là một trong những khu vực có cơ sở hạ tầng tốt nhất tại Hà Nội. HDG hiện đang triển khai 2 dự án tại đây và sẽ đóng góp doanh thu, lợi nhuận cho công ty trong tương lai gần.

Hà Đô Parkside (CC1)

Chung cư Hà Đô Parkside nằm gần công viên Cầu Giấy, quy mô 17 tầng với 135 căn hộ. Diện tích trung bình khoảng 83 m². HDG dự kiến bàn giao các căn hộ tại Hà Đô Parkside vào quý 3/2017. Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận của dự án đạt lần lượt



khoảng 330 tỷ và 155 tỷ. Dự án sẽ được bàn giao và ghi nhận trong năm 2017.

Hà Đô Complex

Dự án có diện tích gần 1ha, thuộc lô đất HH10 khu ĐTM Dịch Vọng, có quy mô 48 tầng, vốn đầu tư khoảng 2.300 tỷ. Hiện dự án đang trong giai đoạn hoàn thiện thủ tục và sẽ triển khai trong năm 2018. HDG hiện sở hữu 50% dự án.



Khu đô thị Noong Tha (Viêng Chăn, Lào)

Dự án khu đô thị Noong Tha có quy mô 74,5ha, bao gồm biệt thự và nhà vườn với diện tích từ 92-1.180 m². HDG hiện đã được bàn giao đầy đủ mặt bằng và hoàn thiện phần lớn cơ sở hạ tầng. Trong năm 2015, HDG đã bán một lô đất 4ha thuộc dự án cho Ngân hàng Lào Việt, doanh thu đạt 8 triệu USD.

Khu đô thị An Khánh – An Thượng

Dự án có quy mô 30ha, bao gồm khu cao tầng 5,6 ha; khu thấp tầng 6,7 ha và các khu vực công cộng.

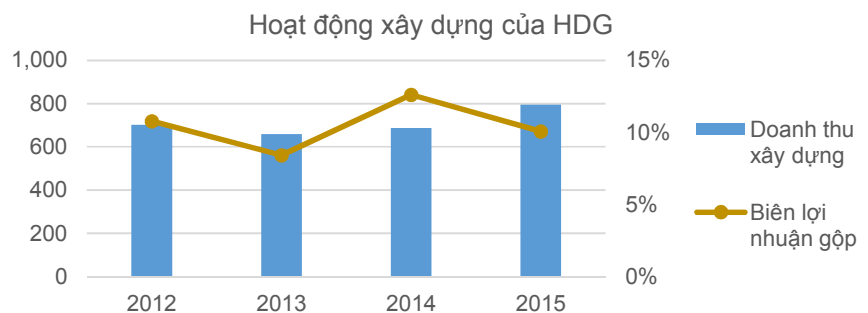
HDG hiện đã bán được 80% diện tích đất nền tại khu thấp tầng. Khu cao tầng sẽ được giữ lại để khai thác trong dài hạn.

Hoạt động xây dựng ổn định, biên lợi nhuận tốt

HDG hiện có đội ngũ công ty con vừa phục vụ thi công các công trình trong nội bộ Tập đoàn vừa thi công các công trình do Bộ quốc phòng đầu tư.

Do nhu cầu đầu tư xây dựng các công trình an ninh quốc phòng khá ổn định hàng năm, doanh thu từ hoạt động này của HDG cũng ổn định ở mức khoảng 700-800 tỷ, biên gộp khoảng 10%. Mức biên lợi nhuận này tốt hơn so với các doanh nghiệp xây dựng các công trình dân dụng như CTD hay HBC.

Công ty cho biết giá trị sản lượng xây dựng năm 2016 của HDG tăng trưởng tốt, doanh thu dự kiến đạt 1.000 tỷ.



(nguồn: BVSC tổng hợp)

Dự báo KQKD 2016 và triển vọng các năm tới

Dự báo KQKD 2016

Với việc khai thác dự án Hà Đô Centrosa Z756, năm 2016 đánh dấu bước tăng trưởng mới của HDG về KQKD.

Doanh thu ước tính đạt 2.307 tỷ, +56% yoy; đóng góp chủ yếu là hoạt động BĐS, xây dựng và thủy điện. Chi phí lãi vay cũng tăng cao, ước khoảng 140 tỷ nhằm tài trợ vốn cho các dự án của Tập đoàn. LNST 2016 ước đạt 201 tỷ, +63% yoy.

Dự báo kết quả kinh doanh 2016 của HDG

Chỉ tiêu	2015	2016F	%	Cơ sở dự báo
Doanh thu	1.480	2.307	56%	Doanh thu BĐS: 976 tỷ, bao gồm các dự án Centrosa, Hà Đô Thới An, Thạnh Mỹ Lợi. Doanh thu hoạt động xây dựng 1.000 tỷ. Doanh thu thủy điện 220 tỷ đến từ hợp nhất Za Hưng. Doanh thu cho thuê 81 tỷ, bao gồm văn phòng Miền Nam, tổ hợp IBIS, doanh thu khối đế tòa nhà, cho thuê biệt thự Sư Vạn Hạnh. Doanh thu dịch vụ và doanh thu khác khoảng 30 tỷ.
Giá vốn	1.250	1.829	46%	
Lợi nhuận gộp	230	478	108%	
Doanh thu tài chính	12	18	55%	
Chi phí tài chính	13	140	992%	HDG dự kiến phát hành 1.400 tỷ trái phiếu, lãi suất 10% trong tháng 6/2016 để tài trợ dự án Centrosa. Chi phí lãi vay của CTCP Za Hưng hợp nhất ước khoảng 55 tỷ
Chi phí BH	2	3	55%	
Chi phí QLDN	71	74	5%	
LN trước thuế	184	279	52%	
LNST cty mẹ	123	201	63%	
EPS (đồng/CP)	1.805	2.644	63%	

Triển vọng KQKD các năm sau

Với động lực chính là dự án Hà Đô Centrosa và một số dự án BĐS khác có vị trí thuận lợi nằm trong nội đô hai thành phố lớn là Tp.HCM và Hà Nội, chúng tôi cho rằng HDG có thể duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận ở mức cao trong giai đoạn 2016-2020.

Chúng tôi đưa ra dự báo tiến độ ghi nhận doanh thu của các dự án BĐS chính của HDG và dự báo KQKD giai đoạn 2016-2020. Theo đó công ty dự kiến có thể duy trì mức EPS trên 3.000 đồng/cp trong giai đoạn này.

Dự báo tiến độ ghi nhận doanh thu một số dự án BĐS lớn và dự báo KQKD 2016-2020 của HDG					
Đơn vị: Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020
- Centrosa liền kề	800	582			
- Centrosa chung cư	-	-	1.400	2.100	2.100
- Hà Đô Parkside CC1	-	235	101	-	-
- Sư Vạn Hạnh	40	40	40	40	40
Doanh thu BĐS	976	931	1.540	2.139	2.139
Tổng doanh thu	2.307	2.389	3.061	3.727	3.797
LNST	201	241	274	306	316

Định giá cổ phiếu

Dựa trên phương pháp NAV, chúng tôi xác định giá trị hợp lý cổ phiếu HDG ở mức 37.718 đồng/cổ phần, cao hơn 40% so với thị giá trên thị trường.

Trong mô hình định giá, chúng tôi chỉ đánh giá lại một số dự án quan trọng mà HDG đang triển khai và khai thác như Hà Đô Centrosa, Hà Đô Parkside CC1, Sư Vạn Hạnh.

Một số dự án lớn khác mà chúng tôi chưa thực hiện đánh giá lại bao gồm các dự án BĐS cho thuê như tòa nhà Miền Nam, tổ hợp khách sạn văn phòng IBIS, dự án An Khánh, dự án Noong Tha, dự án Hà Đô Complex. Đây đều là các dự án tiềm năng, tuy nhiên do chưa thu thập đủ thông tin nên chúng tôi chưa thực hiện đánh giá lại.

Báo cáo lần đầu HDG

Giá trị HDG đánh giá lại theo phương pháp NAV (đồng)		
Năm	Giá trị sổ sách tại ngày 31/12/2015	Giá trị đánh giá lại
TÀI SẢN NGẮN HẠN	2.240.348.573.447	3.438.927.343.695
- Tiền và các khoản tương đương tiền	695.367.012.660	695.367.012.660
- Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	61.193.299.064	61.193.299.064
- Các khoản phải thu ngắn hạn	461.737.347.654	461.737.347.654
- Hàng tồn kho	985.022.727.787	2.183.601.498.035
- Hà Đô Centrosa Z756	345.779.093.743	1.382.481.381.749
- An Khánh	132.751.837.323	132.751.837.323
- Noong Tha (Lào)	118.885.084.299	118.885.084.299
- Hà Đô Thới An (quận 12)	68.363.712.907	68.363.712.907
- CC1 Hà Đô Parkside	23.029.488.527	178.179.488.527
- Hà Đô Thạnh Mỹ Lợi (quận 2)	17.773.517.758	24.500.000.000
- Khác	278.439.993.230	278.439.993.230
- Tài sản ngắn hạn khác	37.028.186.282	37.028.186.282
TÀI SẢN DÀI HẠN	814.632.132.986	889.658.831.781
- Các khoản phải thu dài hạn	117.000.000.000	117.000.000.000
- Tài sản cố định	283.598.254.419	283.598.254.419
- Tài sản cố định hữu hình	41.435.354.265	41.435.354.265
- Tài sản cố định vô hình	75.660.199.999	75.660.199.999
- Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	166.502.700.155	166.502.700.155
- Bất động sản đầu tư	204.909.627.123	279.936.325.918
- Sự Vạn Hạnh	91.573.301.205	166.600.000.000
- Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	202.933.343.599	202.933.343.599
- Tài sản dài hạn khác	6.190.907.845	6.190.907.845
TỔNG TÀI SẢN	3.054.980.706.433	4.328.586.175.476
NỢ PHẢI TRẢ	1.748.247.685.550	1.748.247.685.550
VỐN CHỦ SỞ HỮU	979.414.135.001	2.580.338.489.926
- Vốn điều lệ		684.118.840.000
- Số lượng cổ phần		68.411.884
Giá cổ phần (đồng/cổ phần)		37.718

Khuyến nghị đầu tư

HDG là doanh nghiệp BĐS – xây dựng có hoạt động lành mạnh và ổn định trong nhiều năm qua. Năm 2016, với việc bắt đầu khai thác dự án Z756 Hà Đô Centrosa tại Tp.HCM và hợp nhất mảng kinh doanh thủy điện, HDG bước vào giai đoạn tăng trưởng mới về quy mô hoạt động và kết quả kinh doanh. Doanh thu và lợi nhuận 2016 ước đạt 2.307 tỷ và 201 tỷ, tăng trưởng lần lượt 56% và 63% yoy, PE fw 2016 khoảng 10 lần.

HDG có lợi thế quỹ đất khá lớn tại khu vực nội đô Tp.HCM và Hà Nội, danh mục dự án đa dạng bao gồm nhà liền kề, chung cư, văn phòng, khách sạn cho thuê, nhà máy thủy điện; nhiều dự án đã và sắp hoàn thành, sẵn sàng khai thác. Ngoài ra, so với hầu hết các doanh nghiệp BĐS niêm yết, HDG ít chịu rủi ro pha loãng do công ty không có kế hoạch phát hành tăng vốn.

Dựa trên phương pháp NAV và các đánh giá thận trọng, chúng tôi định giá cổ phiếu HDG ở mức 37.718 đồng/cổ phần, cao hơn 43% so với thị giá hiện tại. Do đó chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu HDG.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016F
Doanh thu	989	1554	1480	2.307
Giá vốn	805	1300	1250	1.829
Lợi nhuận gộp	183	254	230	478
Doanh thu tài chính	35	20	12	18
Chi phí tài chính	21	4	13	140
Lợi nhuận sau thuế	123	148	123	201

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016F
Tiền & khoản tương đương tiền	294	348	695	
Các khoản phải thu ngắn hạn	300	375	462	
Hàng tồn kho	1122	889	985	
Tài sản cố định hữu hình	96	126	117	
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	154	177	203	
Tổng tài sản	2.328	2.294	3.055	
Nợ ngắn hạn	1.476	1.237	1.066	
Nợ dài hạn	3	6	682	
Vốn chủ sở hữu	750	1051	1307	
Tổng nguồn vốn	2.328	2.294	3.055	

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2013	2014	2015	2016F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	6%	57%	-5%	56%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	266%	14%	-14%	63%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	19%	16%	16%	21%
Lợi nhuận thuần biên (%)	14%	10%	9%	9%
ROA (%)	17%	16%	10%	
ROE (%)	6%	6%	5%	
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	64%	54%	57%	
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	197%	118%	134%	
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2,205	2,276	1,805	2.644
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	13,471	13,163	14,316	

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Dương Đức Hiếu** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thu Hà

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn

Chế Thị Mai Trang

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn

Phan Thùy Trang

Cao su tự nhiên, Mía đường

phanthuytrang@baoviet.com.vn

Đinh Thị Thu Thảo

Cảng biển & Logistics

dinhtithuthao@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng

Công nghệ thông tin

nguyentiendung@baoviet.com.vn

Dương Đức Hiếu

Vật liệu xây dựng

duongduchieu@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thị Hải Yến

Hàng hóa tiêu dùng

nguyenthihaiyenB@baoviet.com.vn

Lê Duy Khánh

Dầu khí

leduykhanh@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Ô tô & Phụ tùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hà Thị Thu Hằng

Dệt may

hathithuhang@baoviet.com.vn

Ngô Kim Thanh

Hạ tầng nước

ngokim.thanh@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Nguyễn Xuân Bình

Phó Giám đốc khối

nguyentuanbinh@baoviet.com.vn

Bạch Ngọc Thắng

Kinh tế trường

bachngocthang@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Đức Anh

Chiến lược thị trường

tranducanh@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888