



Company Visit Note

Công ty Cổ phần Dây cáp điện Việt Nam - CAV

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Bảo Hoàng Lê

lenbh@bsc.com.vn

Tel: +84 4 3935 2722, ext 108

Tại 26/9/2016, cổ phiếu CAV đang giao dịch ở mức giá 95,100 VND/cp, tương đương với P/E trailing là 12.9x

KQKD 8T2016: 3,700 tỷ doanh thu (đạt 62% kế hoạch) và 209 tỷ đồng LNTT (80% kế hoạch). Doanh thu chỉ tăng nhẹ (1-2%), trong khi lợi nhuận đạt mức tăng trưởng tốt (tăng 34% so với LNTT 9T2016) do (1) thay đổi cách hạch toán doanh thu, (2) chi phí đầu vào giảm mạnh hơn mức giảm giá bán.

Biên lợi nhuận gộp cải thiện tốt do: (1) Giá nguyên liệu đầu vào giảm mạnh: giá đồng giảm trung bình 20%; giá nhựa giảm trung bình 28%; (2) Giá bán có giảm nhưng thấp hơn đáng kể so với giá nguyên liệu đầu vào, và được doanh nghiệp điều chỉnh qua các chính sách chiết khấu. Mức chiết khấu trung bình hiện nay cho các đại lý là 9%.

Công ty đang có các kế hoạch phát triển thị trường miền Bắc và miền Trung, hiện đang chỉ đóng góp khoảng 10% doanh số.

- **Miền Trung là khu vực có nhiều thuận lợi** do cạnh tranh thấp và tỷ trọng dây cáp dân dụng cao, là mảng mũi nhọn của doanh nghiệp. Dự án dây cáp điện Miền Trung đã được hoàn thành T7/2015 và đang có các dự án đầu tư tiếp để nâng khả năng sản xuất sâu hơn, thay vì chỉ là bọc dây như hiện tại. CADIVI cũng đã ký kết thành công với TCT Điện lực Miền trung trong 2016.
- **Khu vực miền Bắc có tính cạnh tranh cao.** Công ty đã thành lập CT TNHH 1 TV CADIVI khu vực phía bắc, hiện đang phân phối khu vực phía Bắc. Trong 2017, CADIVI sẽ thực hiện xây nhà máy hoặc mua lại một nhà máy sản xuất cáp điện phục vụ cho thị trường miền Bắc. Chi phí dự kiến 100 tỷ, và nhà máy hoạt động ổn định được kỳ vọng sẽ giúp doanh thu Miền Bắc tăng mạnh từ 300 tỷ đồng hiện nay lên 1000 tỷ đồng.
- **Khu vực miền Nam đang thực hiện với việc di dời nhà máy,** theo quy hoạch của thành phố. CADIVI đang tính toán các bước di dời hợp lý để không ảnh hưởng lớn đến sản lượng sản xuất. Nhà máy Tân Phú Trung giai đoạn 2 dự kiến sẽ chỉ thay thế phần nhà máy di dời, chứ không đóng góp đáng kể lên tăng trưởng năng lực sản xuất.

Kênh bán hàng qua đại lý tiếp tục là mũi nhọn của CADIVI, chiếm gần 80% tổng sản lượng sản xuất. Công ty hiện đang có 100 đại lý cấp 1 và 300 đại lý cấp 2 trên khắp tỉnh thành. Đây cũng là kênh phân phối có tính ổn định cao, và CADIVI có nhiều khả năng kiểm soát thông qua các hình thức chiết khấu. Doanh số bán hàng từ mảng đại lý có mức tăng trưởng tốt 15% về sản lượng bán hàng trong 8T2016.

Kênh bán hàng qua PVN cũng được doanh nghiệp đẩy mạnh, để mở rộng thị trường mặc dù biên gộp trong phân khúc này thấp hơn đáng kể khi giá bán xác định qua đấu thầu. Kế hoạch 2016 hợp đồng đã ký với PVN của CADIVI trị giá 800 tỷ, và chủ yếu sẽ thực hiện trong Q3 và Q4 (1H chỉ mới thực hiện 40-50 tỷ)

Công ty đã có nghị quyết tăng vốn 1:1 và dưới hình thức phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu. Mức giá dự kiến là 20,000 VND/cp.

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>

