



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN
VIỆT THÀNH

CỔ PHIẾU BÌNH CHỌN

V
T
S



CÔNG TY CỔ PHẦN NHỰA BÌNH MINH (BMP)

Nhận định khoảng giá trong 6 tháng tiếp theo:

Giả định mức P/E thị trường chấp nhận			12
Dự báo lợi nhuận ròng năm 2010		Vốn hoá thị trường	Giá (đ/cp)
Mức thấp	150	1,800	51,769
Mức trung bình	200	2,400	69,025
Mức cao	250	3,000	86,281

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009
Vốn điều lệ	139.33	140.40	169.56	347.69
Doanh thu	503.42	679.99	820.96	1,142.83
LNST	84.94	96.01	95.92	250.45
EPS (đồng) (*)	6,096	6,838	5,657	8,364
Cổ tức (đồng/cp)	1,200	1,200	2,000	2,000

ĐVT: Tỷ đồng; (*) EPS tính trên vốn điều lệ vào thời điểm cuối năm

Dựa trên những kết quả trong quá khứ, chúng tôi tin tưởng mức giá BMP sẽ dao động trong khoảng từ mức giá trung bình tới mức cao.

Những yếu tố hỗ trợ:

- Thương hiệu BMP được khẳng định qua hơn 30 năm, được vinh dự bình chọn là 1 trong 30 Thương Hiệu Quốc Gia năm 2008, đây là chương trình duy nhất do Chính Phủ tiến hành với mục đích quảng bá hình ảnh và thương hiệu quốc gia thông qua thương hiệu sản phẩm.
- BMP có thị phần tiêu thụ sản phẩm hàng đầu miền Nam (chiếm 40%), đứng thứ 2 cả nước (khoảng 20-25%). Hệ thống bán hàng bao phủ rộng khắp, gần như toàn bộ khu vực miền Trung vào miền Nam (hơn 300 cửa hàng bán lẻ) và đang mở rộng ra miền Bắc.
- Sản phẩm nhựa BMP đạt chất lượng cao do sử dụng công nghệ của các hãng uy tín và nổi tiếng trên thế giới. BMP là đơn vị tiên phong sản xuất một số sản phẩm nhựa tại Việt Nam.
- Tình hình tài chính lành mạnh, luôn duy trì tỷ lệ nợ thấp (tỷ số nợ luôn thấp hơn 18% trong nhiều năm).

Những yếu tố giảm trừ:

- Chịu ảnh hưởng lớn từ nguồn nguyên liệu xuất xứ từ dầu mỏ. Do đó biến động của giá dầu tác động đến doanh thu và lợi nhuận của BMP.
- Tỷ giá biến động và việc khan hiếm về ngoại tệ gây ảnh hưởng đến giá nguyên vật liệu.
- Đối thủ cạnh tranh lớn nhất của BMP là Nhựa Tiền Phong (đơn vị đang chiếm lĩnh thị trường miền Bắc, cũng đang có chiến lược mở rộng thị phần vào thị trường miền Nam).

CÔNG TY CỔ PHẦN CAO SU TÂY NINH (TRC)

Nhận định khoảng giá trong 6 tháng tiếp theo:

Giả định mức P/E thị trường chấp nhận		10	
Dự báo lợi nhuận ròng năm 2010		Vốn hoá thị trường	Giá (đ/cp)
Mức thấp	140	1,400	46,667
Mức trung bình	160	1,600	53,333
Mức cao	200	2,000	66,667

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009
Vốn điều lệ	30.00	30.00	30.00	30.00
Doanh thu	464.32	491.89	549.11	440.32
LNST	139.92	177.44	198.21	158.42
EPS (đồng) (*)	4,664	5,914	6,607	5,281
Cổ tức (đồng/cp)	-	3,000	3,000	3,000

ĐVT: Tỷ đồng; (*) EPS tính trên vốn điều lệ vào thời điểm cuối năm

Dựa trên những kết quả trong quá khứ, chúng tôi tin tưởng mức giá TRC sẽ dao động trong khoảng từ mức giá trung bình tới mức cao.

Những yếu tố hỗ trợ:

- Công ty đạt năng suất khai thác cao nhất so với các công ty niêm yết khác.
- Ngoài những tiêu chuẩn đảm bảo về cây giống, phương pháp tái canh, để nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh, TRC đã áp dụng những biện pháp quản lý chất lượng nghiêm ngặt nhằm đáp ứng tiêu chuẩn kỹ thuật cao về sản phẩm.
- Độ tuổi trung bình cây cao su khá trẻ, Công ty có khoảng 3,205 ha (52.88%) cây tuổi từ 14-21 năm (độ tuổi cho năng suất cao nhất).
- Tình hình tài chính lành mạnh, luôn duy trì tỷ lệ nợ an toàn (năm 2009 hệ số nợ của Công ty là 20%).
- TRC đang được ưu đãi về thuế TNDN, thời gian được ưu đãi tới năm 2019.

Những yếu tố giảm trừ:

- Năng suất mủ cao su phụ thuộc nhiều vào thời tiết. Do đó các công ty đang và sẽ phải chịu ảnh hưởng ngày càng nhiều từ việc khí hậu thay đổi như hiện nay và trong tương lai.
- Chịu ảnh hưởng lớn từ giá bán cao su tự nhiên thế giới. Do đó biến động của giá cao su tự nhiên tác động đến doanh thu và lợi nhuận của Công ty.
- Doanh thu phần lớn là ngoại tệ. Vì vậy, rủi ro tỷ giá biến động sẽ gây ảnh hưởng đến kết quả hoạt động kinh doanh của Công ty.

CÔNG TY CỔ PHẦN XÂY DỰNG COTEC (CTD)

Nhận định khoảng giá trong 6 tháng tiếp theo:

Giả định mức P/E thị trường chấp nhận			12
Dự báo lợi nhuận ròng năm 2010		Vốn hoá thị trường	Giá (đ/cp)
Mức thấp	200	2,400	130,081
Mức trung bình	240	2,880	156,098
Mức cao	300	3,600	195,122

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009
Vốn điều lệ	35.00	120.00	120.00	184.50
Doanh thu	823.96	1,344.55	1,823.19	1,967.84
LNST	55.58	125.38	144.19	226.13
EPS (đồng) (*)	15,880	10,448	12,016	12,256
Cổ tức (đồng/cp)	2,400	1,800	2,400	2,000

ĐVT: Tỷ đồng; (*) EPS tính trên vốn điều lệ vào thời điểm cuối năm

Dựa trên những thành quả đạt được trong quá khứ, chúng tôi tin tưởng mức giá CTD sẽ dao động trong khoảng từ mức giá trung bình tới mức cao.

Những yếu tố hỗ trợ:

- Tốc độ tăng trưởng GDP 2010 của Việt Nam dự báo đạt 6.5% - 7.0% và thường là sự tăng trưởng này do các khoản đầu tư dành cho xây dựng cơ sở hạ tầng.
- Coteccons hiện là nhà thầu xây dựng hàng đầu trong nước, luôn duy trì vị thế dẫn đầu và không ngừng mở rộng với những dự án mang tầm cỡ quốc tế.
- Đội ngũ lãnh đạo có chuyên môn và giàu kinh nghiệm trong hoạt động chính của Công ty.
- Do ảnh hưởng của cuộc suy thoái toàn cầu, hầu hết các nhà thầu nước ngoài trở nên yếu đi và đã rút khỏi các dự án lớn tại Việt Nam.
- Khả năng sinh lời tốt và khả năng thanh toán an toàn cùng với năng lực tài chính vững mạnh giúp CTD hoàn toàn đáp ứng được những công trình có quy mô lớn.
- Định hướng hoạt động chính của Công ty vẫn là xây dựng, xây lắp đồng thời từng bước phát triển thêm mảng bất động sản. Nhìn chung kế hoạch tài chính trong 3 năm tới rất chắc chắn.

Những yếu tố giảm trừ:

- Các nhà thầu lớn của nước ngoài có thể quay lại thị trường trong 1 đến 2 năm tới.
- Tiền mặt Công ty khá lớn có thể dẫn đến kinh doanh hoặc đầu tư ngoài lĩnh vực chuyên môn.
- Từ năm 2010 trở đi, CTD sẽ chịu mức thuế thu nhập doanh nghiệp là 25%, điều này sẽ làm giảm một phần lợi nhuận của Công ty.

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẠI LÝ LIÊN HIỆP VẬN CHUYỂN GEMADEPT (GMD)

Nhận định khoảng giá trong 6 tháng tiếp theo:

Giả định mức P/E thị trường chấp nhận			12
Dự báo lợi nhuận ròng năm 2010			
Lợi nhuận đến từ tài sản hoạt động		Vốn hoá thị trường	Giá (đ/cp)
Mức thấp	180	2,160	45,474
Mức trung bình	220	2,640	55,579
Mức cao	250	3,000	63,158
Lợi nhuận đến từ định giá lại tài sản	1,800	1,800	37,895
Giá trị thực/ cp			
Mức thấp		3,960	83,368
Mức trung bình		4,440	93,474
Mức cao		4,800	101,053

Dựa trên những kết quả trong quá khứ, chúng tôi tin tưởng mức giá GMD sẽ dao động trong khoảng từ mức giá trung bình tới mức cao.

Những yếu tố hỗ trợ:

- Gemadept đang phát triển thành một tập đoàn đa ngành nghề. Với qui mô 24 công ty con, công ty liên kết, trụ sở chính tại thành phố Hồ Chí Minh, mạng lưới trải rộng tại các cảng chính, thành phố lớn của Việt Nam và một số quốc gia lân cận, Gemadept đang ngày càng khẳng định vai trò là công ty hàng đầu trong việc cung cấp chuỗi dịch vụ Logistics.
- Cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới đã bắt đầu chạm đáy, nhu cầu tiêu dùng trên thế giới đã dần phục hồi, các tuyến vận tải đường biển đã bắt đầu sôi động trở lại. Đây là nhân tố thúc đẩy cho sự phục hồi mạnh mẽ của ngành vận tải biển, cảng biển và các dịch vụ Logistics kèm theo. Vì thế, tỷ lệ tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận của Gemadept có thể sẽ tăng mạnh trong các năm sắp tới.
- Cơ sở hạ tầng đang được Chính phủ Việt Nam đầu tư mạnh và đã có những bước cải thiện đáng kể. Theo quy hoạch phát triển hệ thống cảng biển Việt Nam đến năm 2020, định hướng đến năm 2030, tổng kinh phí đầu tư đến năm 2020 khoảng 360,000 – 440,000 tỷ đồng. Chuỗi cung ứng dịch vụ logistics của GMD được hưởng lợi nhiều từ điều này.

Những yếu tố giảm trừ:

- Đối tác kinh doanh CMA CGM đang chịu những khó khăn về tài chính, do đó tiến độ triển khai dự án Cảng trung chuyển GMD – Cái Mép có thể chịu nhiều ảnh hưởng.
- GMD đang cùng lúc thực hiện các dự án lớn trong giai đoạn 2009 – 2012, do đó nhu cầu vốn là rất lớn, trong lúc thị trường tài chính Việt Nam còn khá non trẻ, và chỉ vừa mới cùng nền kinh tế thoát khỏi cuộc khủng hoảng tài chính thế giới, việc huy động vốn trên thị trường gặp nhiều trở ngại.
- Gemadept đang phát triển thành một tập đoàn đa ngành nghề mặc dù tạo ra một số lợi thế nhất định, nhưng cũng tạo ra những rủi ro trong việc quản lý, nhất là trong những lĩnh vực như Bất động sản, Đầu tư tài chính.

CÔNG TY CỔ PHẦN DƯỢC PHẨM IMEXPHARM (IMP)

Nhận định khoảng giá trong 6 tháng tiếp theo:

Giả định mức P/E thị trường chấp nhận		15	
Dự báo lợi nhuận ròng năm 2010		Vốn hoá thị trường	Giá (đ/cp)
Mức thấp	70	1,050	90,517
Mức trung bình	80	1,200	103,448
Mức cao	90	1,350	116,379

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009
Vốn điều lệ	84.00	116.60	116.60	116.60
Doanh thu	525.41	451.60	561.84	660.08
LNST	42.28	54.52	58.27	68.14
EPS (đồng) (*)	5,563	5,951	4,997	5,873
Cổ tức (đồng/cp)	2,000	2,000	2,000	2,000

ĐVT: Tỷ đồng; (*) EPS tính trên vốn điều lệ vào thời điểm cuối năm

Dựa trên những thành quả đạt được trong quá khứ, chúng tôi tin tưởng mức giá IMP sẽ dao động trong khoảng từ mức giá trung bình tới mức cao.

Những yếu tố hỗ trợ:

- Theo báo cáo BMI về triển vọng ngành dược Việt Nam từ năm 2010 thì mức sống và ý thức chăm sóc sức khỏe người dân ngày càng cao, chỉ tiêu trong chăm sóc sức khỏe được dự tính sẽ tăng khoảng 15% cho đến năm 2019, điều này sẽ tạo cơ hội cho ngành dược tiếp tục tăng trưởng trong tương lai.
- Trong số các công ty dược đang niêm yết, IMP là một trong những công ty dược lâu năm nhất trong ngành, sở hữu hai nhà máy sản xuất dược là Nonbetalactam và Betalactam, đạt tiêu chuẩn GMP – WHO có tổng công suất 1.1 tỷ đơn vị và hoạt động hết công suất, đã giúp cho IMP đứng thứ 3 về thị phần trong nước (3.72%). Bên cạnh đó, IMP còn là công ty đầu tiên thực hiện nhượng quyền sản xuất dược phẩm ở Việt Nam.
- Năm 2010, Nhà máy Cephalosporin sẽ đi vào hoạt động, được kỳ vọng sẽ góp phần làm gia tăng doanh thu của công ty trong tương lai.

Những yếu tố giảm trừ:

- Việc mở cửa trong việc phân phối cho các công ty dược nước ngoài trong năm 2010 sẽ làm cho môi trường cạnh tranh dược Việt Nam ngày càng khốc liệt hơn.
- Rủi ro tỷ giá và rủi ro biến động giá nguyên liệu là vấn đề quan tâm cho IMP vì hầu hết nguồn nguyên liệu đều nhập khẩu từ nước ngoài.
- Hoạt động R&D của công ty không mạnh vì thế các sản phẩm của IMP hiện vẫn chưa có khả năng cạnh tranh cao so với các công ty dược phẩm nước ngoài.

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẠI LÝ GIAO NHẬN VẬN TẢI XÉP DỠ TÂN CẢNG (TCL)

Nhận định khoảng giá trong 6 tháng tiếp theo:

Giả định mức P/E thị trường chấp nhận			10
Dự báo lợi nhuận ròng năm 2010		Vốn hoá thị trường	Giá (đ/cp)
Mức thấp	86	860	50,588
Mức trung bình	100	1,000	58,824
Mức cao	115	1,150	67,647

Chỉ tiêu	2007	2008	2009
Vốn điều lệ	120	170	170
Doanh thu	170.92	346.73	462.14
LNST	39.9	58.9	87.09
EPS (đồng) (*)	3,326	3,547	5,117
Cổ tức (đồng/cp)		2,500	2,500

ĐVT: Tỷ đồng; (*) EPS tính trên vốn điều lệ vào thời điểm cuối năm

Dựa trên những thành quả đạt được trong quá khứ, chúng tôi tin tưởng mức giá IMP sẽ dao động trong khoảng từ mức giá trung bình tới mức cao nhất.

Những yếu tố hỗ trợ:

- Cơ sở hạ tầng đang được chính phủ Việt Nam đầu tư mạnh và đã có những bước cải thiện đáng kể. Theo quy hoạch phát triển hệ thống cảng biển Việt Nam đến năm 2020, định hướng đến năm 2030, tổng kinh phí đầu tư đến năm 2020 khoảng 360,000 – 440,000 tỷ đồng. Chuỗi cung ứng dịch vụ logistics của TCL được hưởng lợi nhiều từ điều này.
- Thương hiệu Tân Cảng đã trở nên phổ biến và có uy tín cao. Thị phần xếp dỡ chiếm 40% tổng lượng hàng hóa qua các cảng miền Nam. Tiềm năng phát triển lớn vì hiện tại năng lực của công ty mới chỉ đáp ứng được khoảng một nửa tổng lượng hàng hóa có nhu cầu
- Cơ cấu tài chính ổn định lành mạnh, đảm bảo tính an toàn cao. Doanh thu và lợi nhuận lớn nhất trong các công ty cung cấp dịch vụ cảng hiện đang niêm yết

Những yếu tố giảm trừ:

- Phụ thuộc quá nhiều vào công ty mẹ là công ty Tân Cảng Sài Gòn. Do đó, TCL khó chủ động quyết định được nguồn thu trong những năm sắp tới.
- Là công ty non trẻ trong ngành: TCL mới đi vào hoạt động từ năm 2007, kinh nghiệm trong ngành vẫn còn yếu.
- Chưa đẩy mạnh đầu tư vào tài sản cố định để phục vụ sản xuất, đáp ứng nhu cầu hàng hóa lớn. Còn phải sử dụng dịch vụ thuê ngoài nhiều.
- Việt Nam vẫn còn nhiều quy định hành chính về các loại hàng hóa được phép xuất nhập khẩu, vì vậy khối lượng hàng hóa xuất nhập khẩu vẫn còn bị hạn chế.

CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA VIỆT NAM (VNM)

Nhận định khoảng giá trong 6 tháng tiếp theo:

Giả định mức P/E thị trường chấp nhận			12
Dự báo lợi nhuận ròng năm 2010		Vốn hoá thị trường	Giá (đ/cp)
Mức thấp	2,000	24,000	68,337
Mức trung bình	2,500	30,000	85,421
Mức cao	3,000	36,000	102,506

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009
Vốn điều lệ	1,590.00	1,752.76	1,752.76	3,512.65
Doanh thu	6,619.10	6,648.19	8,208.98	10,614.82
LNST	731.59	963.40	1,250.12	2,375.99
EPS (đồng) (*)	4,601	5,496	7,132	6,764
Cổ tức (đồng/cp)	-	2,900	2,900	3,000

ĐVT: Tỷ đồng; (*) EPS tính trên vốn điều lệ vào thời điểm cuối năm

Dựa trên những thành quả đạt được trong quá khứ, chúng tôi tin tưởng mức giá VNM sẽ dao động trong khoảng từ mức giá trung bình tới mức cao.

Những yếu tố hỗ trợ:

- Ngành sữa là ngành có tính ổn định và ít chịu sự tác động của chu kỳ kinh tế.
- Tốc độ tăng trưởng của ngành sữa Việt Nam khá cao, bình quân 19%/năm tuy nhiên chỉ đáp ứng được 22% tổng nhu cầu nội địa.
- VNM hiện là doanh nghiệp có thị phần sữa đứng đầu Việt Nam, chiếm 39% thị trường. Sản phẩm đa dạng trong đó một số chiếm thị phần cạnh tranh như sữa nước (45%), sữa chua (85%).
- VNM có trên 220 nhà phân phối, 140,000 điểm bán hàng và có mặt trong tất cả các hệ thống Siêu thị trên toàn quốc. Đồng thời xuất khẩu sang một số nước tại Trung Đông, Campuchia, Maldives, Philippines...
- Xây dựng trang trại bò sữa với quy mô lớn và công nghệ xử lý sữa hiện đại để chủ động trong nguyên liệu đầu vào.

Những yếu tố giảm trừ:

- Nguyên liệu chính của VNM phụ thuộc vào sữa mua từ nông dân và nhập khẩu. Giá nguyên liệu nhập khẩu biến động khá nhiều trong thời gian qua nên ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của Công ty.
- Mở rộng mảng kinh doanh sang café và bia chưa thật sự đem lại hiệu quả.
- Yếu tố tâm lý của người tiêu dùng có thể gây phản ứng mạnh nếu xảy ra yếu tố xấu trong ngành.

CÔNG TY CỔ PHẦN DƯỢC PHẨM HẬU GIANG (DHG)

Nhận định khoảng giá trong 6 tháng tiếp theo:

Giả định mức P/E thị trường chấp nhận			15
Dự báo lợi nhuận ròng năm 2010		Vốn hoá thị trường	Giá (đ/cp)
Mức thấp	200	3,000	112,782
Mức trung bình	250	3,750	140,977
Mức cao	300	4,500	169,173

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009
Doanh thu thuần	868	1,269	1,485	1,745
Vốn điều lệ	80	200	200	266
Lợi nhuận sau thuế	87	128	129	371
EPS (đồng)	10,882	6,813	6,796	13,758
Cổ tức (đồng)	2,500	2,500	2,500	2,500

ĐVT: Tỷ đồng; (*) EPS tính trên vốn điều lệ vào thời điểm cuối năm

Dựa trên những thành quả đạt được trong quá khứ, chúng tôi tin tưởng mức giá DHG sẽ dao động trong khoảng từ mức giá trung bình tới mức cao.

Những yếu tố hỗ trợ:

- DHG là doanh nghiệp có giá trị sản xuất đứng đầu ngành Công nghiệp Dược Việt Nam trong 13 năm liền, với thị phần luôn giữ vững ổn định ở mức từ 10% - 15% doanh thu sản xuất trong nước.
- Là Công ty duy nhất trong ngành phát triển được hệ thống phân phối rộng khắp cả nước cũng như 1 số nước khác trên thế giới với hơn 50 sản phẩm được phép lưu hành tại các nước này.
- Một trong số những doanh nghiệp sản xuất tân dược đầu tiên đạt tiêu chuẩn WHO GMP/GLP/GSP, ISO 9001:2000 và ISO/IEC 17025.
- Tạo dựng thương hiệu “thuốc nội chất lượng cao”. Giá trị thương hiệu DHG là 1 trong 10 thương hiệu mạnh nhất Việt Nam hiện nay.
- Năm 2011 khi nhà máy Non Beta – Lactom đi vào hoạt động sẽ tăng năng suất sản xuất của DHG, kết hợp với hệ thống phân phối đang được DHG tập trung mở rộng, sẽ làm gia tăng nguồn thu từ hoạt động sản xuất dược phẩm.

Những yếu tố giảm trừ:

- Mức độ cạnh tranh trong ngành Dược ngày càng gay gắt đặc biệt từ năm 2010, khi có sự mở cửa cho các doanh nghiệp nước ngoài trong lĩnh vực phân phối dược phẩm ở Việt Nam.
- Hơn 80% dược liệu cấu thành nên giá vốn hàng bán của DHG là nhập khẩu bằng USD và EUR, trong đó chủ yếu là USD (chiếm 95%). Tỷ giá USD/VND lại biến động thất thường, khi tỷ giá USD/VND tăng sẽ ảnh hưởng đến giá vốn hàng bán và lợi nhuận của DHG.

CÔNG TY CỔ PHẦN PIN ẮC QUY MIỀN NAM (PAC)

Nhận định khoảng giá trong 6 tháng tiếp theo:

Giả định mức P/E thị trường chấp nhận			12
Dự báo lợi nhuận ròng năm 2010		Vốn hoá thị trường	Giá (đ/cp)
Mức thấp	160	1,920	95,191
Mức trung bình	180	2,160	107,090
Mức cao	200	2,400	118,989

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009E
Vốn điều lệ	102.63	120.00	165.00	205.35
Doanh thu thuần	674.05	989.81	1,241.21	1,305.00
LNST	28.19	44.88	77.77	95.19
EPS (đồng) (*)	2,747	5,496	4,713	4,636
Cổ tức (đồng)	1,500	1,500	2,200	≥1,500

DVT: Tỷ đồng; (*) EPS tính trên vốn điều lệ vào thời điểm cuối năm

Dựa trên những thành quả đạt được trong quá khứ, chúng tôi tin tưởng mức giá PAC sẽ dao động trong khoảng từ mức giá trung bình tới mức cao.

Những yếu tố hỗ trợ:

- Công ty đầu ngành trong lĩnh vực sản xuất Pin, Ắc quy tại Việt Nam với thị phần lên tới 50%.
- PAC là một thương hiệu mạnh trong ngành cùng với các sản phẩm đa dạng. Một số khách hàng lớn của Công ty như Sam Sung, Daewoo, Huyndai...
- Sản phẩm của Công ty đã được xuất khẩu sang các thị trường Trung Đông, Hong Kong, Singapore...
- Dây chuyền sản xuất hiện đại. Đặc biệt, việc Công ty đưa nhà máy tại Nhơn Trạch, Đồng Nai đi vào hoạt động sẽ nâng công suất lên gấp đôi so với hiện nay.
- Thị trường tiêu thụ nhiều tiềm năng khi Việt Nam là nước có số người sử dụng xe gắn máy nhiều thứ 3 trên thế giới (đến thời điểm quý IV, 2009).

Những yếu tố giảm trừ:

- Nguồn nguyên vật liệu của Công ty phụ thuộc nhiều vào nhập khẩu (có khi lên tới 70%) nên giá vốn của Công ty chịu ảnh hưởng nhiều tác động từ biến động giá của nguyên liệu đầu vào.
- Sự cạnh tranh ngày càng khốc liệt với các công ty trong ngành, đặc biệt là các công ty nước ngoài.

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NĂM BẢY BẢY (NBB)

Nhận định khoảng giá trong 6 tháng tiếp theo:

Giả định mức P/E thị trường chấp nhận			12
Dự báo lợi nhuận ròng năm 2010 (tỷ đồng)		Vốn hoá thị trường (tỷ đ)	Giá (đ/cp)
Mức thấp nhất	120	1,440	93,506
Mức trung bình	130	1,560	101,298
Mức cao nhất	140	1,680	109,090

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009
Vốn điều lệ	10	154	154	154
Doanh thu	75.63	202.60	178.73	342.58
LNST	2.48	29.27	55.21	90.84
EPS (đồng)	2,487	5,124	3,585	6,114
Cổ tức (đồng/cp)	-	1,400	1,400	1,400

ĐVT: Tỷ đồng; (*) EPS tính trên vốn điều lệ vào thời điểm cuối năm

Dựa trên những thành quả đạt được trong quá khứ, chúng tôi tin tưởng mức giá NBB sẽ dao động trong khoảng từ mức giá trung bình tới mức cao.

Những yếu tố hỗ trợ:

- NBB là công ty đầu tư bất động sản đã có những phát triển vượt bậc với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế từ năm 2005 đến năm 2009 bình quân hơn 100%. NBB đang sở hữu rất nhiều dự án với tổng vốn đầu tư ước tính của các dự án hơn 20,000 tỷ đồng, tập trung chủ yếu vào các dự án khu căn hộ cao tầng, khu đô thị, khu du lịch sinh thái và dự án sản xuất công nghiệp. Trong số 24 dự án có nhiều dự án đã hoàn thành phê duyệt 1/500, được NBB thực hiện đền bù giải tỏa xong, giá trị hiện tại của những khu đất đó cao hơn nhiều so với chi phí mà NBB đã chi như dự án City Gate, Diamond Riverside, NBB Garden III (tổng diện tích 3 khu đất hơn 12ha).
- Những kinh nghiệm trong việc xây dựng các dự án cơ sở hạ tầng khi NBB còn là Chi nhánh Tổng Công ty Xây dựng Công trình Giao thông 5 tại Bình Thuận đã giúp NBB đảm bảo được chất lượng các dự án của công ty. Ngoài ra NBB còn có khả năng tự cung ứng một số vật tư đầu vào, góp phần hạ giá thành sản phẩm, nâng cao khả năng cạnh tranh cho NBB.

Những yếu tố giảm trừ:

- Công ty đang sở hữu nhiều dự án quy mô nên đòi hỏi cần có lượng vốn lớn và dài hạn để nâng cao năng lực tài chính và chủ động hơn trong việc triển khai các dự án.
- NBB là công ty mới thành lập nên chưa phát huy hết thế mạnh về thương hiệu của mình trên thị trường bất động sản.
- Nhiều dự án căn hộ cao cấp khác được xây dựng mới cùng với diễn biến của thị trường bất động sản không thuận lợi có thể sẽ ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của NBB.

CÔNG TY CỔ PHẦN XI MĂNG HÀ TIÊN

Nhận định khoảng giá trong 6 tháng tiếp theo:

Giả định mức P/E thị trường chấp nhận			12
Dự báo lợi nhuận ròng năm 2010 (tỷ đồng)		Vốn hoá thị trường (tỷ đ)	Giá (đ/cp)
Mức thấp	190	2,280	20,727
Mức trung bình	220	2,640	24,000
Mức cao	250	3,000	27,273

Chỉ tiêu HT1	2006	2007	2008	2009
Vốn điều lệ	870.00	870.00	870.00	1,100.00
Doanh thu thuần	2,137.24	2,192.93	2,536.79	2,816.84
LNST	53.37	100.34	77.60	160.52
EPS (đồng) (*)	613	1,153	892	1,459
Cổ tức (đồng)	-	700	550	1,000

ĐVT: Tỷ đồng; () EPS tính trên vốn điều lệ vào thời điểm cuối năm*

Bảng dự báo trên được chúng tôi xây dựng với giả định việc sáp nhập HT1 và HT2 sẽ hoàn thành trong năm 2010. Chúng tôi tin tưởng mức giá xi măng Hà Tiên sẽ dao động trong khoảng từ mức giá trung bình tới mức cao.

Những yếu tố hỗ trợ:

- Thương hiệu xi măng Hà Tiên đã được khẳng định tại thị trường Miền Nam, Tây Nguyên và Miền Trung. Công ty đã và đang mở rộng thị phần ra cả nước.
- Việc sáp nhập xi măng Hà Tiên 1 và Hà Tiên 2 giúp HT1 trở thành 1 trong những công ty xi măng lớn nhất cả nước về quy mô, công suất, doanh thu...
- Dự án xi măng Bình Phước, Phú Hữu đi vào hoạt động và việc sáp nhập HT1, HT2 sẽ tăng mạnh công suất cũng như giảm thiểu giá vốn cho xi măng Hà Tiên.
- Tăng trưởng của khu vực công nghiệp và xây dựng luôn đạt mức cao (trong năm 2009, GDP cả nước tăng 5.32% thì khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 5.52%).
- Trong vòng 5 năm trở lại đây, một số công ty xi măng thuộc Vicem như xi măng Cẩm Phả, Hoàng Thạch, Hà Tiên 1, Hoàng Mai đã xuất khẩu sản phẩm sang các thị trường Châu Phi, Trung Đông, Campuchia...Tuy nhiên, lượng xuất khẩu chưa lớn.

Những yếu tố giảm trừ:

- Thị trường xi măng Việt Nam có nguy cơ đối mặt với tình trạng cung vượt cầu khi có thêm một số dự án xi măng mới đi vào hoạt động.
- Chịu tác động từ các chính sách bình ổn giá của Chính Phủ.

Ghi chú:

Quý nhà đầu tư có nhu cầu xem chi tiết báo cáo từng doanh nghiệp tại website www.vts.com.vn, chuyên mục [Bản tin VTS – Phân tích nhận định](#).

Hoặc liên hệ: Phòng Phân tích – Tư vấn Đầu tư
Điện thoại: 083 914 7799 (Ext: 124)
Hotline: 083 821 1424
Email: info@vts.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản quyền: Bản báo cáo này được bảo vệ bản quyền Công ty Cổ phần Chứng khoán Việt Thành bởi luật pháp Việt Nam và các luật lệ, công ước khác. Mọi hình thức sao chép, tái bản, sử dụng trên các phương tiện truyền thông đối với Báo cáo này cần được sự đồng thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán Việt Thành..

Tuyên bố trách nhiệm: Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo. Nhà đầu tư nên xem bản báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VTS tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong bản báo cáo này được VTS thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính của chúng tôi có giá trị đến ngày phát hành bản báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Công ty Cổ phần Chứng khoán Việt Thành

Địa chỉ: 82 – 84 Calmette, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP.HCM
Điện thoại: (84-8) 3914 7799 – 3821 8686
Fax: (84-8) 3914 4511
Email: vts@vts.com.vn
Website: www.vts.com.vn