

## BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

### Sông Đà 25 - SDJ

**Ngành:** Hoạt động xây dựng chuyên dụng

**Giá mục tiêu:** 16.000

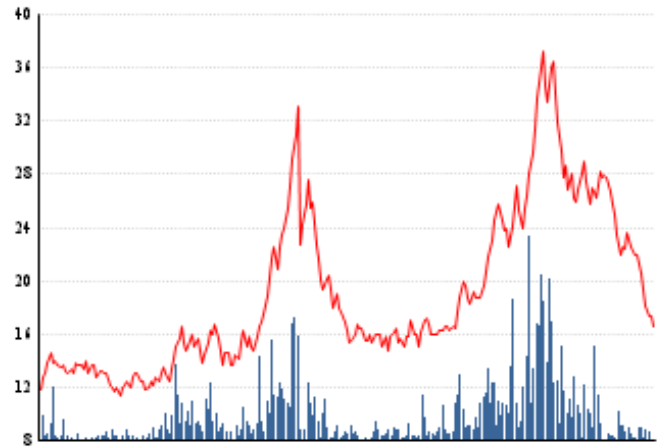
**Khuyến nghị:** Bán

#### SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Công ty Cổ phần Sông Đà 25 hoạt động trên 2 mảng lĩnh vực chính là kinh doanh xây lắp, kinh doanh vật liệu xây dựng, trong đó hoạt động kinh doanh xây lắp luôn chiếm tỷ trọng lớn trong tổng doanh thu của công ty (hơn 90%). Về hoạt động kinh doanh VLXD Công ty có riêng một nhà máy sản xuất gạch Tuy - nen Quảng Yên chuyên sản xuất các loại gạch phục vụ cho thi công các công trình công nghiệp cũng như dân dụng.

**Giá ngày (16/12/2009):**

**16.700**



**Tỷ lệ sở hữu:** Sở hữu NN: 25.5(%); Sở hữu khác: 72.7(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	SDJ	Ngành
Ngày niêm yết:	25/12/07	44(mã)
Số CP lưu hành (cp):	2.298.000	241.427.780
Vốn hóa (tỷ đồng):	61,40	6.055,31
EPS (4 Quý gần nhất):	2.139	3.370
Giá trị sổ sách:	17.533	0
P/E (16/12/2009)	7,81	7,44
P/B (16/12/2009)	1,0	0,00

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)			
Chỉ tiêu	2007	2008	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	275,85	207,42	234,52
Tăng trưởng (%)	44,27	-24,81	13,07
Giá vốn hàng bán	-251,17	-183,57	-211,25
Tỷ lệ lãi gộp (%)	8,95	11,50	9,92
Chi phí hoạt động	-6,59	-8,01	-10,76
Lợi nhuận sau thuế	11,00	6,97	4,92
Tăng trưởng (%)	125,78	-36,67	-29,45
Tổng tài sản	252,71	277,50	259,33
Tăng trưởng (%)	26,32	9,81	-6,55
Nợ phải trả	220,60	241,64	219,04
Vốn điều lệ	18,38	18,38	22,98
Vốn chủ sở hữu	32,11	35,86	40,29

#### CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:	ĐVT	2006	Ngành	2007	Ngành	2008	Ngành	4Q	Ngành
Thanh toán hiện hành:	Lần	1,13	1,25	1,15	1,45	1,15	1,45	1,18	1,42
Thanh toán nhanh:	Lần	1,07	1,06	1,09	1,34	1,07	1,28	1,09	1,29
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	171,94	0,80	0,87	0,69	0,87	0,69	0,85	0,70
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	7,60	4,39	6,87	2,35	6,74	2,39	5,50	2,50

P/E thị trường ngày 16/12/2009:	14,16
Thị giá thị trường ngày 16/12/2009:	16.700
Giá cao nhất trong 01 năm:	37.300
Giá thấp nhất trong 01 năm:	11.300
Khối lượng bình quân/phiên trong 01 tháng:	6.153

### **PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH**

Công ty Cổ phần Sông Đà 25 hoạt động trên 2 mảng lĩnh vực chính là kinh doanh xây lắp, kinh doanh vật liệu xây dựng, trong đó hoạt động kinh doanh xây lắp luôn chiếm tỷ trọng lớn trong tổng doanh thu của công ty (hơn 90%). Về hoạt động kinh doanh VLXD Công ty có riêng một nhà máy sản xuất gạch Tuy - nen Quảng Yên chuyên sản xuất các loại gạch phục vụ cho thi công các công trình công nghiệp cũng như dân dụng.

Quý 3/2009 Doanh thu thuần của công ty đạt 51,34 tỷ đồng tăng 7% so với quý 2/2009 và tăng 51% so với cùng kỳ. Trong khi đó, lợi nhuận sau thuế tăng tới 232% so với quý 2. Lũy kế doanh thu 9 tháng đầu năm của công ty đạt 147,08 tỷ đồng tăng 25% so với cùng kỳ năm trước đạt 2,66 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, giảm tới 37% so với cùng kỳ năm 2008.

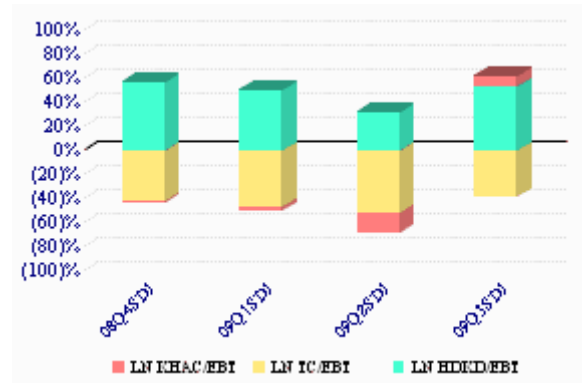
Doanh thu của công ty chủ yếu từ hoạt động xây lắp với tỷ trọng hơn 90%, với tỷ lệ lợi nhuận gộp tương đối đều qua các quý và các năm (Khoảng 12% doanh thu).

Như vậy kết quả kinh doanh của SDJ sẽ phụ thuộc rất lớn vào các hợp đồng xây lắp đã trúng thầu. Là thành viên trong Tổng công ty sông đà. Các hợp đồng xây lắp của SDJ chủ yếu được tổng công ty cũng như các công ty thành viên đấu thầu và chia lại. Do tiềm lực cũng như các mối quan hệ của SDJ còn hạn chế nên khả năng trúng thầu các dự án lớn còn ít, vì vậy tỷ suất lợi nhuận của công ty thấp.

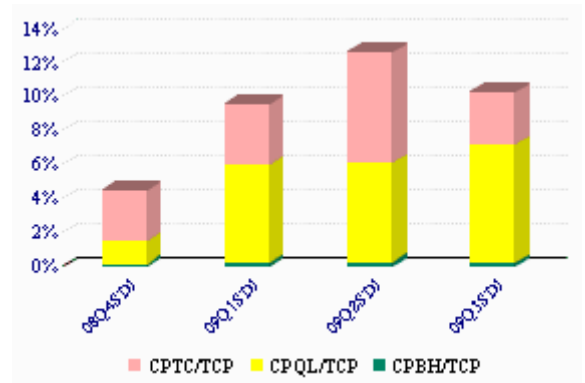
Cơ chế giao khoán cho các xí nghiệp là điều kiện tốt giúp cho SDJ tận dụng được nguồn nhân lực của mình đối với các công trình nhỏ và nhất là dàn trải rộng trên địa bàn tỉnh Thanh Hoá, cũng như các vùng lân cận.

Với doanh thu 9 tháng đầu năm đạt 147 tỷ đồng đạt 43% kế hoạch và lợi nhuận trước thuế đạt 3,03 tỷ đồng đạt 15% lợi nhuận thì gần như chắc chắn SDJ sẽ không hoàn thành kế hoạch doanh thu cũng như lợi nhuận theo kế hoạch trong năm nay.

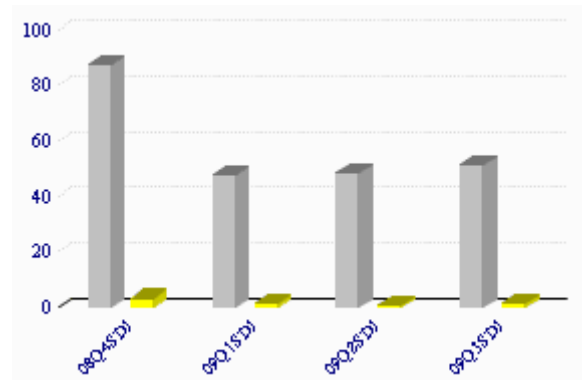
### **CƠ CẤU LỢI NHUẬN**



### **CƠ CẤU CHI PHÍ**



### **DOANH THU & LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ**



## PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Trong cơ cấu nguồn vốn, nợ ngắn hạn của SDJ chiếm tỷ trọng rất cao 84,4% tại thời điểm 30/09/2009. Khoản nợ ngắn hạn này chủ yếu là vay ngắn hạn và phải trả nhà cung cấp, đây cũng là đặc trưng của các doanh nghiệp xây lắp, huy động vốn ngắn hạn để thực hiện các hợp đồng của mình.

So với các doanh nghiệp trong cùng ngành, các chỉ số về thanh toán của SDJ thấp hơn. Khả năng thanh toán hiện hành và khả năng thanh toán nhanh lần lượt là 1,18 và 1,09 thấp hơn so với ngành là 1,38 và 1,27. Tuy nhiên SDJ vẫn đủ khả năng thanh toán trong ngắn hạn.

Rủi ro từ cơ cấu vốn của SDJ là vấn đề mà nhà đầu tư cần quan tâm đặc biệt. Với tỷ lệ nợ/Vốn chủ sở hữu chiếm tới 5,5 lần cao hơn rất nhiều so với toàn ngành là 2,77 lần.

### **Đánh giá rủi ro khi đầu tư vào SDJ**

Với khoản vay ngân hàng lớn trong cơ cấu nguồn vốn của SDJ, SDJ sẽ chịu rủi ro rất lớn từ chính sách lãi suất của NH, với xu hướng lạm phát năm 2010 sẽ tăng cao hơn năm 2009 sẽ làm cho lãi suất cho vay tăng lên và việc chấm dứt gói hỗ trợ lãi suất ngắn hạn của Chính phủ sẽ làm cho chi phí lãi vay của SDJ tăng mạnh, (ước tính tăng khoảng 40% so với năm 2009)

Các hợp đồng xây lắp của SDJ sẽ phụ thuộc nhiều vào sự tăng trưởng của nền kinh tế. Những hợp đồng đã ký kết trong năm 2009 của SDJ có nguy cơ sẽ chịu tác động của việc giá nguyên vật liệu tăng trong thời gian tới.

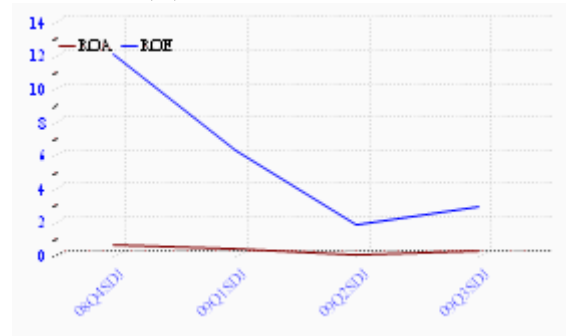
Với khối lượng giao dịch bình quân 10.023 cp/phiên trong 1 tháng gần đây, thị giá thấp cùng với khối lượng đặt bán không lớn trong phiên là điều kiện tốt cho việc làm giá.

Có thể kết quả kinh doanh quý 4/2009 của doanh nghiệp có được sự đột biến do doanh nghiệp tất toán các hợp đồng xây lắp cuối năm nhưng gần như chắc chắn SDJ sẽ không hoàn thành được kế hoạch lợi nhuận kế hoạch năm 2009 đã đề ra.

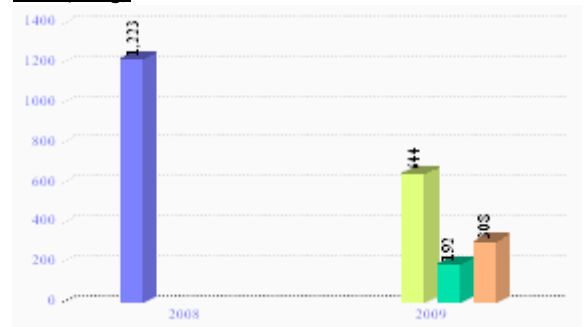
### **Khuyến nghị đầu tư:**

Giá mục tiêu của SDJ được tính bằng phương pháp so sánh P/E của ngành. Vì vậy, giá của SDJ được tính toán sẽ cao hơn mức giá của các công ty khác. Tuy nhiên, nếu tính bằng phương pháp bù rủi ro lãi suất thì giá của ngành “Hoạt động xây dựng chuyên dụng” đang nằm trong mức hấp dẫn và giá của SDJ tính bằng phương pháp này là 18.000 đồng/cp.

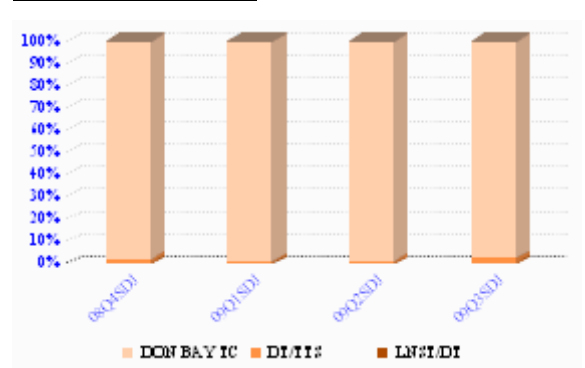
**ROA - ROE (%)**



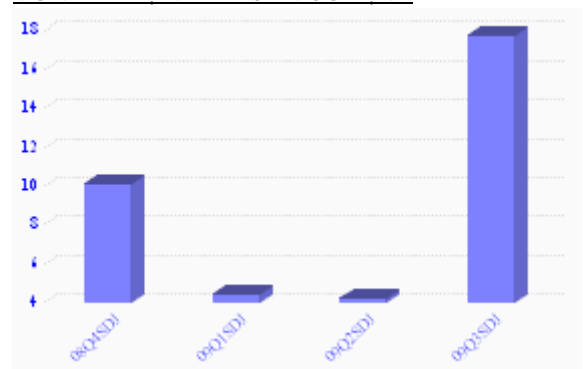
**EPS (đồng)**



### PHÂN TÍCH DUPONT



### VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



### TIN TỨC DOANH NGHIỆP

Ngày

Nội dung tin

**CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (44 CÔNG TY)**
**Hoạt động xây dựng chuyên dụng**

STT	MÃ CK	Giá (đồng)	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (đồng)	Nợ/Tổng TS (lần)	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành	Số CPLH bình quân (triệu cp)
		16/12/2009	2007	2008	4 quý gần nhất				
1	SNG	64.900	14.393	7.619	12.724	0,40	0,89	0	1,90
2	SD5	46.700	5.573	8.276	9.298	0,40	0,75	0	6,09
3	SDT	43.900	8.989	4.604	7.173	0,23	0,70	10.509	11,87
4	SD7	36.600	2.946	4.823	6.067	0,16	0,59	21.425	9,00
5	SD9	39.500	7.422	3.805	6.046	0,33	0,73	1.320	15,00
6	SJE	29.400	5.057	4.017	5.719	0,24	1,04	5.938	5,00
7	S99	41.300	12.678	5.668	5.489	0,34	0,51	163	3,71
8	S55	34.000	129	3.166	5.098	0,14	0,61	19.328	2,50
9	GLT	47.900	0	0	4.473	0,09	0,50	113	5,49
10	L62	19.700	1.984	4.003	3.910	0,21	0,70	2.000	3,00
11	L43	20.500	1.558	4.818	3.890	0,20	0,56	1.222	3,50
12	LTC	18.100	596	4.019	3.874	0,17	0,64	9.631	2,50
13	SD2	33.100	3.740	3.430	3.748	0,17	0,86	4.047	4,85
14	S64	22.700	730	2.415	3.642	0,16	0,43	8.674	2,01
15	SD6	31.700	13.205	4.909	3.629	0,20	0,69	0	10,35
16	VNE	12.500	9.676	-17	3.605	0,19	0,75	89	32,00
17	L10	16.600	1.119	2.464	3.352	0,26	0,69	556	9,00
18	SIC	27.800	337	2.392	2.975	0,14	0,79	4.480	5,00
19	SD3	31.100	2.902	2.303	2.964	0,12	0,54	12.524	8,00
20	PVA	21.000	1.589	1.402	2.607	0,23	1,18	0	4,51
21	MCO	18.500	1.063	914	2.440	0,20	0,92	37	4,10
22	SJC	24.800	1.109	2.532	2.391	0,13	1,02	7.308	3,00
23	QTC	17.600	368	3.875	2.352	0,12	0,94	0	1,20
24	S96	49.500	2.812	1.513	2.325	0,19	0,73	0	2,50
25	SDJ	16.700	7.335	3.790	2.139	0,12	0,84	0	2,30
26	S91	26.000	6.517	939	2.080	0,14	0,90	0	1,50
27	SJM	20.400	75	2.040	1.977	0,15	0,85	763	1,50
28	V11	18.000	354	1.795	1.951	0,10	0,91	3.680	5,00
29	SD4	21.800	0	861	1.844	0,16	0,81	0	7,50
30	L61	14.800	2.726	1.754	1.832	0,13	0,68	2.128	7,02
31	VTL	29.900	1.047	1.953	1.815	0,05	0,00	0	1,80
32	VE1	11.600	29	-3.625	1.667	0,26	0,60	37	3,00
33	HAS	12.600	947	2.124	1.605	0,07	0,35	8.798	6,49
34	S12	22.800	5.511	1.552	1.566	0,12	0,89	0	5,00
35	VE9	14.400	427	1.135	1.365	0,21	0,67	87	3,16
36	SSS	16.300	73	1.863	1.243	0,47	0,62	0	2,52
37	LM3	13.800	0	0	1.169	0,08	1,32	2.767	5,15
38	LUT	14.300	161	976	981	0,09	0,68	0	5,55
39	SDD	18.200	617	510	543	0,04	0,40	2.111	3,99
40	SD8	17.700	98	2.148	423	0,04	0,95	242	2,80
41	V15	1	0	0	0	0,11		0	6,00
42	TKC	20.700	0	0	0	0,08		0	6,05
43	L44	1	0	0	0	0,00		0	4,00
44	LO5	1	0	0	0	0,00		0	5,00

**Ghi chú:**

Nợ / Tổng tài sản: được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Cổ phiếu lưu hành: Được tính bình quân 4 quý gần nhất.