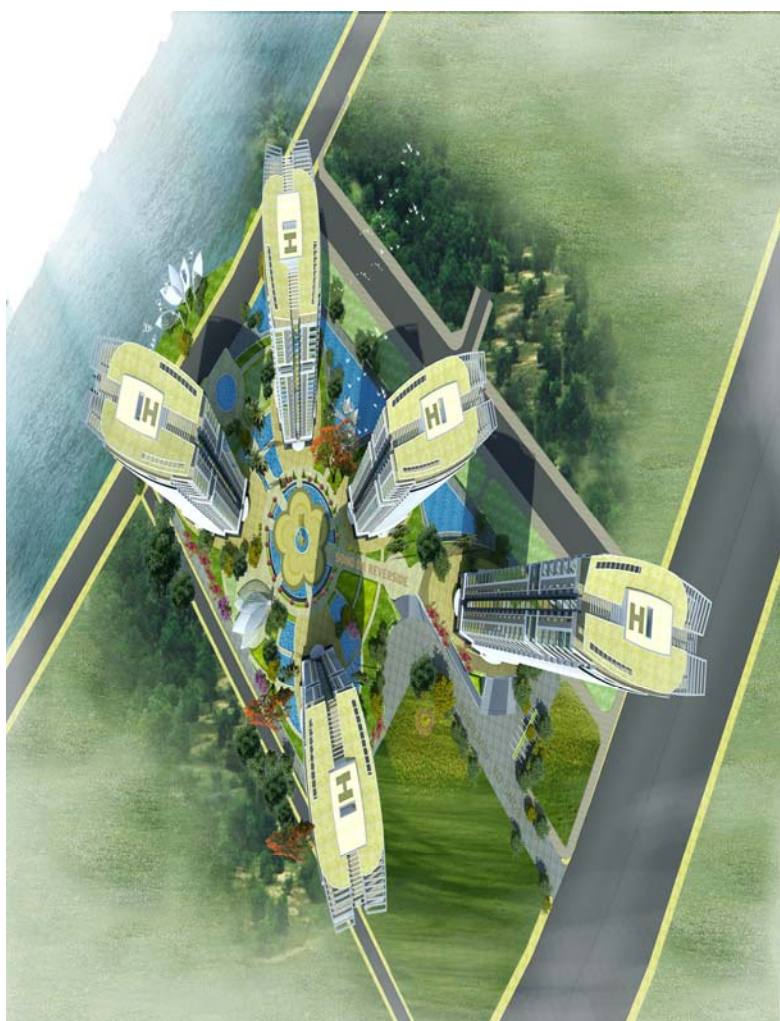


CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ- PHÁT TRIỂN SÔNG ĐÀ



Thực hiện

Ngô Thanh Phát
Phạm Công Sơn

Trưởng phòng
Chuyên viên phân tích

CTCP CHỨNG KHOÁN QUỐC TẾ VIỆT NAM

Tầng 3, 59 Quang Trung, Hà Nội, Việt Nam
Tel: (04) 3944 5888
Fax: (04) 3944 5889
Website: www.vise.com.vn
Email: info@vise.com.vn

MCK:

SIC

Ngành :

Xây dựng, bất động sản

VNindex:

511.18 điểm

HNX index:

163.35 điểm

CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG

Giá cao nhất 3 tháng	54,300	EPS (4 quý)	3,380
Giá thấp nhất (3 tháng)	38,600	Thư giá (31/12/2009)	22,416
Giá (18/06/2010)	45,200	P/E (18/06/2010)	13.37
KLGD bình quân/phiên (cp)	151,143	P/B (18/06/2010)	2.02
GTGD bình quân/phiên (Tr. Đồng)	9,439	Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	226,000

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Chỉ tiêu	2008	2009	Q1/2010
ROA	6.6%	3.3%	0.5%
ROE	22.8%	14.3%	2.0%
Lãi gộp/Doanh thu thuần	67.8%	27.8%	38.3%
LNST/Doanh thu thuần	21.3%	11.9%	15.0%

BIỂU ĐỒ KỸ THUẬT

TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP**➤ Thông tin doanh nghiệp**

Tên doanh nghiệp: Công ty Cổ Phần Đầu tư – Phát triển sông Đà

Địa chỉ trụ sở chính: Số 14 Kỳ Đồng, phường 9, quận 3, Tp.HCM

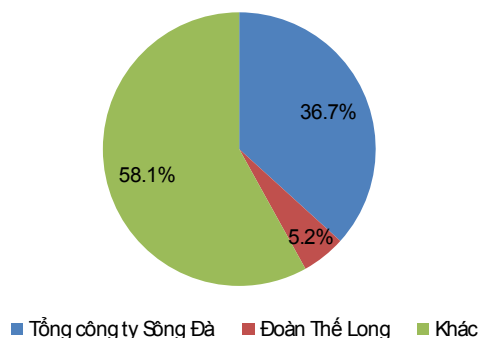
Điện thoại: (84-4) 38 438 504

Fax: (84-4) 38 438 504

Website: songdaidc.com.vn

➤ Quá trình hình thành và phát triển

Tiền thân là Chi nhánh của Tổng Công ty Sông Đà tại TP.HCM, chính thức chuyển thành công ty cổ phần từ cuối năm 2003, sau hơn 6 năm phát triển, CTCP Đầu tư- Phát triển Sông Đà (mck: SIC) hiện là một trong những doanh nghiệp có vị trí khá nổi bật so với nhiều đơn vị khác trong nhóm các công ty con của Tổng Công ty Sông Đà. Từ mức vốn điều lệ khiêm tốn ban đầu là 10 tỷ đồng, đến nay, quy mô vốn điều lệ của SIC đạt 50 tỷ đồng, tương đương với 5 triệu cổ phiếu đang được niêm yết và giao dịch trên sàn chứng khoán Hà Nội.

Cơ cấu cổ đông (31/12/2007)**QUÁ TRÌNH TĂNG VỐN ĐIỀU LỆ (đồng)**

Thời điểm	Vốn điều lệ	Hình thức tăng vốn
24/06/2005	15,000,000,000	Chia cổ tức bằng cổ phiếu
23/02/2006	22,000,000,000	Phát hành thêm cho cổ đông
31/05/2007	50,000,000,000	Phát hành thêm cho cổ đông

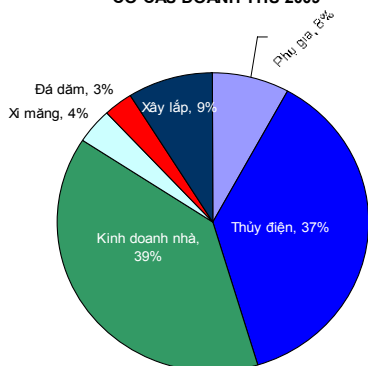
➤ Sản phẩm, dịch vụ, hoạt động chính

Hoạt động của Công ty khá đa dạng, từ lĩnh vực sản xuất kinh doanh các sản phẩm phụ gia bê tông Plast, đến hoạt động xây lắp, kinh doanh nhà ở, bất động sản, kinh doanh vật liệu xây dựng và thủy điện.

Mảng kinh doanh nhà ở, bất động sản hiện nay là sản phẩm chủ lực của Công ty. Năm 2009, lĩnh vực này đem đến cho Công ty trên 51 tỷ đồng doanh thu, chiếm 38.8% trong tổng doanh thu toàn Công ty. Hoạt động kinh doanh thủy điện là mảng hoạt động đứng thứ hai về doanh thu trong tổng doanh thu của toàn Công ty. Năm 2008, doanh thu từ lĩnh vực này đạt gần 50 tỷ đồng, chiếm 37% tổng doanh thu toàn Công ty.

Ngoài ra, các hoạt động xây lắp, kinh doanh chất phụ gia bê tông, vật liệu xây dựng, vận tải thiết bị cũng góp phần không nhỏ vào doanh thu của Công ty hàng năm.

Nắm bắt về nhu cầu nhà ở cũng như tiềm năng còn rất lớn của thị trường bất động sản Việt Nam, SIC đã và đang đẩy mạnh triển khai đồng thời nhiều dự án bất động sản khác nhau tại khu vực TP.HCM và một số tỉnh thành khác trong cả nước. Điển hình nhất trong nhóm dự án bất động sản này là Tổ hợp nhà cao cấp Sông Đà Riverside tại quận Thủ Đức, dự án Sông Đà IDC Tower tại quận Gò Vấp, TP.HCM.

CƠ CẤU DOANH THU 2009

NĂNG LỰC KINH DOANH & VỊ THẾ TRONG NGÀNH

➤ **Năng lực sản xuất kinh doanh**

• **Sản phẩm phụ gia**

Với công suất thiết kế là 3.500.000 lít/năm, Xưởng Phụ gia Bê tông là đơn vị trực thuộc Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Sông Đà, chuyên sản xuất và cung cấp Phụ gia cho các công trình Thủy điện của Việt Nam với giá trị hàng trăm tỷ đồng.

Sản phẩm phụ gia của xưởng đã có mặt tại các công trình Thủy điện: Se San 3, Se San 3A, Se San 4, Cần Đơn, Tuyên Quang, Sơn La, Bình Điền, Yaly, A Vương, Pley Krông ...

• **Thi công xây lắp công trình**

Hoạt động thi công, xây lắp của Công ty tập trung chủ yếu ở khu vực TP.HCM. Bên cạnh đó, Công ty còn có các đội thi công xây lắp các công trình do chính Công ty làm chủ đầu tư như hạng mục công trình của dự án Hiệp Bình Chánh, nhà máy Thủy điện Krông K'mar trước đây.

• **Kinh doanh nhà ở và Bất động sản.**

Công ty hiện là chủ đầu tư của 2 dự án nhà ở khá tầm cỡ trên địa bàn TP.HCM là dự án Tổ hợp nhà cao cấp Sông Đà Riverside tại quận Thủ Đức, dự án Sông Đà IDC Tower tại quận Gò Vấp.

• **Thủy điện**

Nhà máy thủy điện Krông K'mar cung cấp sản lượng điện trung bình hàng năm khoảng 80 triệu Kwh. Đây là Nhà máy do Công ty làm chủ đầu tư được triển khai vào năm 2005 và đưa vào vận hành vào tháng 4/2008. Tổng vốn đầu tư cho nhà máy này là 256.7 tỷ đồng, thời gian khấu hao là 10 năm, bắt đầu khấu hao từ năm 2008 và dự kiến kết thúc vào năm 2019. Doanh thu và lợi nhuận gộp hàng năm đem về cho Công ty lần lượt là 48 tỷ đồng và 18 tỷ đồng.

➤ **Vị thế của Công ty trong ngành**

Mặc dù chưa tham gia nhiều trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản, nhưng với các dự án tầm cỡ và mang tính chiến lược mà Công ty đang triển khai cho thấy một vị thế khá lớn có thể sẽ được nhìn nhận so với các doanh nghiệp khác trong lĩnh vực kinh doanh nhà ở trong một tương lai gần.

Bên cạnh đó, mảng sản xuất và khai thác thủy điện của Công ty cũng đang được đẩy mạnh. Ngoài Nhà máy thủy điện Krông K'mar đã đưa vào vận hành và khai thác, vừa qua, Công ty đã được UBND tỉnh Lâm Đồng chấp thuận cho đầu tư triển khai xây dựng Nhà máy Thủy điện Đambri- Bảo Lộc, điều đó cho thấy SIC hiện đang có vị thế khá lớn so với nhiều doanh nghiệp trong ngành thủy điện tại Việt Nam.

CÁC DỰ ÁN TRỌNG ĐIỂM

➤ Kinh doanh nhà ở và Bất động sản:

Nắm bắt được nhu cầu cấp thiết về nhà ở tại khu vực TP.HCM cũng như tiềm năng còn khá lớn của thị trường BĐS Việt Nam, SIC đã đón đầu cơ hội bằng cách đồng thời đẩy mạnh triển khai nhiều dự án chung cư, căn hộ cao tầng tầm cỡ và mang tính chiến lược tại khu vực TP.HCM và một số địa bàn khác



Dự án SongDa Riverside

- **Dự án Tổ hợp nhà cao cấp Sông Đà Riverside:** Đây là dự án tọa lạc tại khu vực có vị trí tự nhiên khá đẹp, nằm ven sông Sài Gòn với cảnh quan thơ mộng và yên tĩnh. Với quy mô xây dựng trên 2.8 ha (28.168.7 m²), theo quy hoạch thiết kế thì vùng đất này Công ty sẽ xây dựng tổ hợp toà nhà cao cấp kết hợp với dịch vụ vui chơi giải trí, toà nhà gồm 5 khối, cao 25-28 tầng và 2 tầng hầm. Ngoài ra, do nằm ở vị trí ven sông Sài Gòn, nên Công ty cũng có chủ chương xây dựng thêm một khu tàu cảng để phục vụ cho giao thông đường thủy tại khu vực này. Tổng vốn đầu tư dự kiến cho dự án là 1.323,3 tỷ đồng, chủ yếu được huy động từ vốn tự có của Công ty, vốn hỗ trợ vay từ nhà thầu, vốn huy động khách hàng và vay từ các tổ chức tín dụng khác. Đến thời điểm hiện tại, dự án đã có giấy phép xây dựng đồng thời Công ty đã hoàn tất các công tác đền bù, giải toả, giải phóng mặt bằng trên diện tích 2,8 ha. Dự kiến, ngày 20/7/2010 tới đây sẽ là ngày khởi công xây dựng dự án. Ước tính khoảng 61.7 tỷ đồng doanh thu và 104 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế được ghi nhận vào quý IV năm 2010;

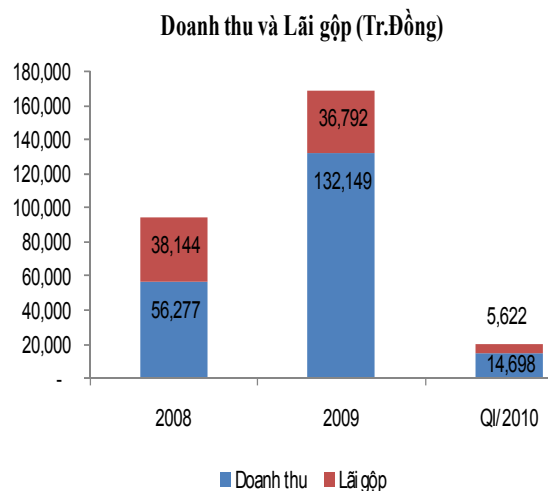


Tổng thể dự án Nhơn Trạch – Đồng Nai

- **Dự án Sông Đà IDC Tower:** Có quy mô 2,3 ha, tọa lạc tại phường 15, Q. Gò Vấp, TP.HCM là dự án lớn, chỉ xếp sau Sông Đà Riverside mà SIC đang thực hiện triển khai. Đây là dự án Xây dựng chung cư cao tầng để kinh doanh bán căn hộ. Với tổng mức đầu tư dự kiến khoảng 598 tỷ đồng, dự kiến vào tháng 11 năm nay SIC sẽ khởi công xây dựng. Tổng doanh thu thu được từ dự án này ước tính vào khoảng 900 tỷ đồng, trong đó, một phần doanh thu khoảng 40,9 tỷ đồng sẽ được ghi nhận vào năm 2011;
- Bên cạnh các dự án nổi bật vừa được nêu ở trên, Sông Đà IDC hiện đang có chủ chương đầu tư vào không ít dự án tầm cỡ khác như dự án Khu đô thị Nhơn Trạch Đồng Nai, Khu đô thị Hồng Thái- Đan Phượng, Hà Nội.

➤ Thủy điện

- Vừa qua, UBND tỉnh Lâm Đồng đã có ấn bản chấp thuận cho CTCP Đầu tư- Phát triển Sông Đà làm chủ đầu tư dự án Nhà máy thủy điện Dambri – Bảo Lộc. Theo đó, tổng vốn đầu tư tạm tính cho dự án này là vào khoảng 200 tỷ đồng, dự kiến tháng 10 tới đây sẽ thực hiện khởi công dự án. Thời gian Nhà máy cho mẽ điện đầu tiên theo ước tính sẽ vào tháng 5 năm 2013, theo đó, dòng tiền tạo ra cho doanh nghiệp sẽ bắt đầu phát sinh vào cùng thời gian này.

KẾT QUẢ KINH DOANH**➤ Doanh thu**

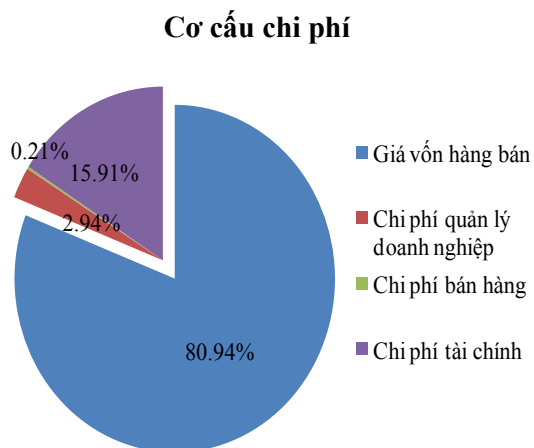
Năm 2009, doanh thu thuần của Công ty đạt 132 tỷ đồng, cao gấp 2.3 lần năm trước. Sở dĩ có sự tăng cao này là do trong năm 2009, hoạt động kinh doanh nhà ở của Công ty đem đến trên 51 tỷ đồng doanh thu, chiếm 38.8% tổng doanh thu toàn Công ty. Bên cạnh đó, doanh thu từ Nhà máy thủy điện Krông K'mar cũng tăng mạnh, đạt 48,9 tỷ đồng, tăng 20.2% so với năm 2008 và chiếm 37% doanh thu toàn Công ty.

Kết thúc quý I/2010, Công ty chỉ đạt 14,6 tỷ đồng doanh thu. Trong đó, doanh thu từ thủy điện đạt 7,3 tỷ đồng, phụ gia bê tông 3,3 tỷ đồng, vật liệu xây dựng 3.8 tỷ đồng.

Theo kế hoạch kinh doanh mới nhất của SIC, năm 2010, Công ty dự kiến sẽ đạt 229.7 tỷ đồng doanh, tăng 73,3% so với năm 2009. Trong đó, doanh thu từ kinh doanh nhà dự kiến đạt 99.3 tỷ đồng, thủy điện 46.5 tỷ đồng, phụ gia 22.3 tỷ đồng, kinh doanh đá dăm 31 tỷ đồng...

➤ Chi phí

Chi phí chủ yếu của Công ty là giá vốn hàng bán. Giai đoạn 2008-2009, tỷ lệ này chiếm từ 40% - 81% trên tổng chi phí. Năm 2009, tỷ lệ này có dấu hiệu giảm, chiếm khoảng 72% trên tổng doanh thu toàn công ty.



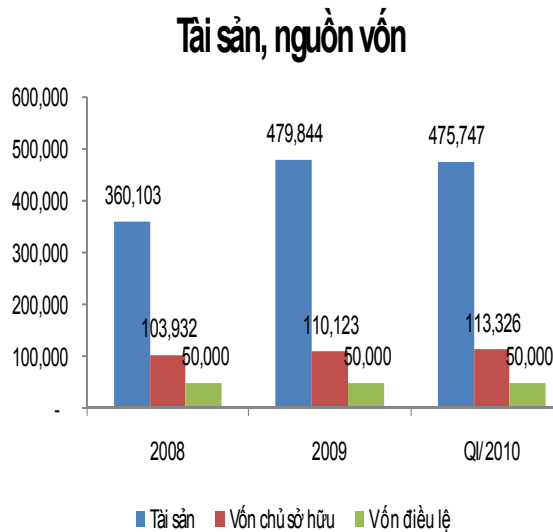
Trong năm 2009, công ty đã mất thêm chi phí bán hàng trong khi chi phí quản lý doanh nghiệp đã được cải thiện đáng kể (giảm hơn 2,4 lần). Thực tế cho thấy Công ty đã kiểm soát tốt các khoản chi phí phát sinh liên quan đến nhân viên quản lý, các chi phí quản lý khác.

Năm 2009, chi phí tài chính của Công ty trên 18.7 tỷ đồng, tăng nhẹ so với năm trước. Đây là các khoản chi phí trả cho các khoản vay mà Công ty đã vay từ Công ty Tài chính Sông Đà, NH TMCP Techcombank – CN Tân Bình và từ khoản trái phiếu nên chi phí tài chính của công ty luôn duy trì ở mức cao trong những năm vừa qua.

➤ Lợi nhuận

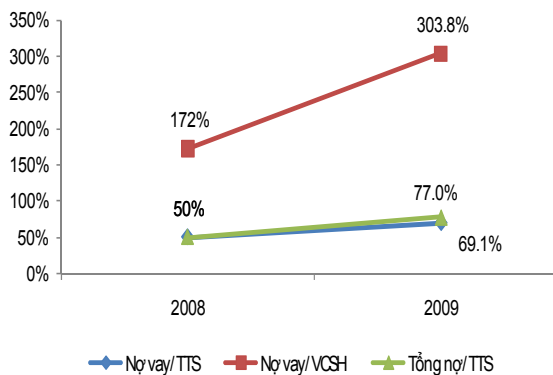
Năm 2009, Công ty đạt 16,2 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, tăng 34,4% so với năm trước. Trong đó, lợi nhuận từ Nhà máy thủy điện Krông K'mar đạt 16,4 tỷ đồng, tăng 35% so với năm trước. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh nhà đạt 5,2 tỷ đồng. Các hoạt động khác như sản phẩm phụ gia, kinh doanh vật liệu xây dựng, xây lắp điều chưa đạt hiệu quả trong năm này.

Theo kế hoạch, Công ty sẽ đạt 35, 7 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế trong năm 2010. Trong đó, lợi nhuận từ dự án Sông Đà Riverside dự kiến đạt 10,4 tỷ đồng, kinh doanh nhà 3,3 tỷ đồng, thủy điện 17,2 tỷ đồng...

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH**➤ Tài sản, vốn**

Đến cuối năm 2009, tài sản của công ty chủ yếu là tiền và các khoản tương đương tiền (phần lớn là tiền gửi có kỳ hạn 1 tháng tại NH Hàng Hải – CN Tân Bình, chiếm 21,6% tổng tài sản), các khoản phải thu ngắn hạn (chiếm 13,7%), hàng tồn kho (chủ yếu là chi phí sản xuất kinh doanh dở dang cho các công trình đang xây dựng, chiếm 10,8%). Hầu hết các khoản mục tài sản trên có xu hướng tăng lên so với năm 2008. Trong đó, tăng mạnh nhất là tiền và các khoản tương đương tiền (tăng hơn 15 lần), hàng tồn kho (tăng hơn 3,5 lần. Tuy nhiên, các khoản phải thu vào thời điểm cuối năm 2009 lại giảm so với năm trước đó (giảm 18%).

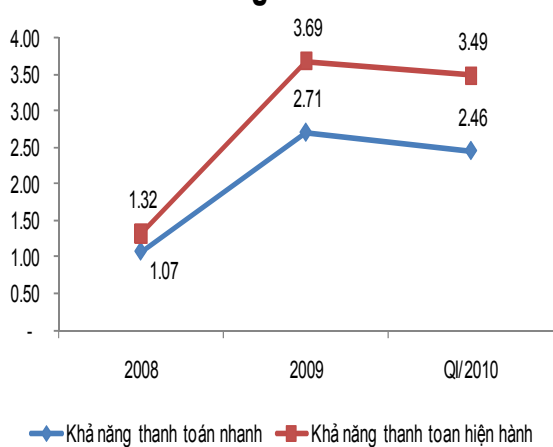
Kết thúc ngày 31/12/2009, khoản vay nợ dài hạn của công ty tăng rất mạnh (tăng 76%), điều này được giải thích bởi trong năm 2009, công ty thực hiện phát hành 150 tỷ đồng trái phiếu bán cho NH TMCP Hàng Hải Việt Nam. Trong khi đó, nợ vay ngắn hạn của công ty trong năm 2009 cũng tăng bởi trong năm nay công ty có thực hiện vay vốn tại NH TMCP Techcombank – CN Tân Bình.

Cấu trúc tài chính**➤ Cấu trúc tài chính**

Vào ngày 31/12/2009, tổng nợ vay trên vốn chủ sở hữu lên đến 3,1 lần. Chủ yếu là khoản vay dài hạn lên đến 306,8 tỷ đồng, trong đó, số dư nợ gốc của NH Đầu tư và Phát triển CN Đắk Lắk là 159 tỷ đồng, vay ngân hàng Techcombank CN Tân Bình 12,7 tỷ đồng, 150 tỷ đồng trái phiếu phát hành cho Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam.

Đối với khoản vay của Ngân hàng Đầu tư và Phát triển CN Đắk Lắk là khoản vay với thời hạn 12 năm, theo lãi suất thả nổi có điều chỉnh.

Ngày 20/11/2009, CTCP Đầu tư –Phát triển Sông Đà ký hợp đồng mua bán trái phiếu với Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam. Theo đó, SIC đã phát hành 150 tỷ đồng trái phiếu với lãi suất thả nổi cho Ngân hàng Hàng Hải. Số tiền từ đợt phát hành này SIC đã sử dụng để triển khai dự án Tổ hợp căn hộ Sông Đà Riverside tại phường Hiệp Bình Phước, quận Thủ Đức, thành phố Hồ Chí Minh.

Khả năng thanh toán**➤ Khả năng thanh toán**

Mặc dù Công ty sử dụng nợ vay ngắn hạn khá nhiều để tài trợ cho hoạt động xây dựng, nhưng trong giai đoạn 2008 – 2009, khả năng thanh toán nhanh cũng như thanh toán hiện hành của công ty luôn được duy trì ở mức cao. Đặc biệt, trong năm 2009, hai tỷ lệ này của SIC đồng loạt tăng mạnh, điều đó cho thấy công ty đang nằm ở vùng khá an toàn trong khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn.

KẾ HOẠCH KINH DOANH & HUY ĐỘNG VỐN**➤ Kế hoạch kinh doanh.****KẾ HOẠCH DOANH THU 2010**

Khoản mục- Triệu đồng	Lợi nhuận
Xây lắp	7,982
Thủy điện	46,589
Vật liệu xây dựng	75,120
Văn phòng Sông Đà Tower	921
Dịch vụ VP Sông Đà Tower	736
Nhà ở để bán	35,948
Thu nhập khác	788
Sông Đà Riverside	61,705
Tổng	229,789

Nguồn: Phòng Kế toán SIC

KẾ HOẠCH LỢI NHUẬN 2010

Khoản mục- Triệu đồng	Lợi nhuận
Xây lắp	195
Thủy điện	17,277
Vật liệu xây dựng	3,234
Văn phòng Sông Đà Tower	169
Dịch vụ VP Sông Đà Tower	286
Nhà ở để bán	3,395
Thu nhập khác	730
Sông Đà Riverside	10,425
Tổng	35,711

Nguồn: Phòng Kế toán SIC

Năm 2010, Công ty CP Đầu tư – Phát triển Sông Đà đưa ra kế hoạch doanh thu toàn công ty là 229,7 tỷ đồng, tăng xấp xỉ 74% so với thực hiện năm 2009. Đến hết quý I/2010, công ty đã đạt gần 14,7 tỷ đồng doanh thu, đạt 6.4% kế hoạch doanh thu 2010. Đặc biệt, dự án Sông Đà Riverside dự kiến sẽ được ghi nhận 61,7 tỷ đồng doanh thu trong quý IV năm nay. Ngoài ra, dự kiến hoạt động từ Nhà máy thủy điện sẽ đem lại khoản 46,5 tỷ đồng doanh thu, phụ gia bê tông 22,3 tỷ đồng, bê tông thương phẩm 21,3 tỷ đồng.

Theo Phòng kế toán Công ty, ước tính 6 tháng đầu năm 2010, Công ty sẽ đạt khoảng 43.1 tỷ đồng doanh thu và 11.8 tỷ đồng lợi nhuận, đạt 18.7% doanh thu và 33% kế hoạch lợi nhuận cả năm. 186.6 tỷ đồng doanh thu và 23.9 tỷ đồng lợi nhuận còn lại theo kế hoạch sẽ được thực hiện trong 6 tháng còn lại của năm 2010.

Giả định rằng Công ty sẽ đạt được kế hoạch lợi nhuận trước thuế là 35,7 tỷ đồng LNTT, như vậy LNST của Công ty năm 2010 sẽ vào khoảng 26,7 tỷ đồng. Công ty dự kiến sẽ phát hành tăng vốn điều lệ lên 80 tỷ đồng vào cuối tháng 6 năm 2010. Nếu việc phát hành tăng vốn diễn ra theo đúng kế hoạch, EPS của SIC năm nay dự kiến sẽ vào khoảng 4.285 đồng/cp. Với thị giá cổ phiếu SIC vào ngày 18/06/2010 là 45.200đ/cp, P/E của cổ phiếu SIC là 10.55 lần, thấp hơn 30% so với P/E bình quân của các doanh nghiệp thuộc ngành xây dựng, BĐS đang niêm yết trên thị trường Việt Nam.

➤ Kế hoạch huy động vốn

Để đảm bảo nhu cầu vốn cho hoạt động, Công ty đã gửi hồ sơ về việc tăng vốn điều lệ từ 50 tỷ đồng lên 80 tỷ đồng lên UBCK Nhà nước.

Theo đó, Công ty sẽ phát hành thêm 3 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 5:3, cổ đông đang sở hữu 5 phiếu sẽ có quyền mua thêm 3 cổ phiếu mới với giá mua bằng mệnh giá (10.000 đ/cp).

Dự kiến, cuối tháng 6/2010, Công ty sẽ chốt danh sách cổ đông về hưởng quyền mua cổ phiếu phát hành thêm và nhận cổ tức bằng tiền mặt còn lại của năm 2009. Năm 2009, Cty đã tạm ứng 10% cổ tức bằng tiền mặt, phần còn lại 5% sẽ được thanh toán tiếp trong đợt này.

ĐỊNH GIÁ

➤ Phương pháp so sánh

SO SÁNH VỚI MỘT SỐ DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Đơn vị: triệu đồng	Thời điểm	MEC	S12	S55	S64	S74	S91	SIC
Vốn điều lệ	31/03/2010	70,000	50,000	24,960	20,000	47,975	15,000	50,000
Vốn chủ sở hữu	31/03/2010	109,759	71,822	90,991	45,866	86,076	25,851	112,079
Tổng tài sản	31/03/2010	667,970	367,272	228,376	82,425	297,269	220,151	475,747
Doanh thu	trailing	329,724	237,183	297,736	116,457	556,219	57,450	137,168
Lợi nhuận sau thuế	trailing	18,584	12,754	15,847	5,873	26,856	6,533	23,774
ROA	trailing	2.8%	3.5%	6.9%	7.1%	9.0%	3.0%	5.0%
ROE	trailing	16.9%	17.8%	17.4%	12.8%	31.2%	25.3%	21.2%
EPS	trailing	2,655	2,551	6,349	2,937	5,598	4,355	4,755
BV (giá trị sổ sách)	31/03/2010	15,680	14,364	36,455	22,933	17,942	17,234	22,416
Giá cổ phiếu	11/6/2010	26,800	32,300	38,300	29,400	37,200	43,900	46,200
Giá trị vốn hoá	11/6/2010	187,600	161,500	95,597	58,800	178,467	65,850	231,000
P/E	11/6/2010	10.1	12.7	6.0	10.0	6.6	10.1	9.7
P/B	11/6/2010	1.7	2.2	1.1	1.3	2.1	2.5	2.1

PHƯƠNG PHÁP SO SÁNH - MULTIPLIER METHOD		
	VIỆT NAM	
	P/E	P/B
Hệ số trung bình ngành	16.5	1.9
Hệ số nhân - SIC	3,498	22,416
Giá cổ phiếu - SIC	57,720	41,540
Trừ: chiết khấu thanh khoản	-	-
Giá cổ phiếu điều chỉnh - SIC	57,720	41,500

Ghi chú:

- P/E là hệ số P/E bình quân trong ngành của các công ty xây dựng, bất động sản niêm yết tại VN.

➤ Kết quả định giá theo phương pháp DCF

Phương pháp	Suất chiết khấu	Tăng trưởng	Giá (đ/cp)
Phương Pháp DCF	15.50%	5%	62,500

➤ Tổng hợp kết quả định giá

Tổng hợp các phương pháp định giá cho thấy, giá trị nội tại của cổ phiếu SIC nằm trong khoảng từ 57.700 đ/cp đến 62.500 đ/cp.

ĐÁNH GIÁ CHUYÊN MÔN

Từ một chi nhánh của Tổng Công ty Sông Đà, SIC đã từng bước đi lên và trở thành doanh nghiệp có quy mô vốn, tài sản, tầm nhìn chiến lược khá vượt trội so với một số đơn vị khác thuộc nhóm công ty Sông Đà.

Với các dự án mà Công ty đang thực hiện, đặc biệt là dự án Tổ hợp toà nhà cao cấp Sông Đà Riverside và Sông Đà IDC Tower, hứa hẹn mang lại lợi nhuận cho cổ đông khá lớn trong tương lai gần. Theo đánh giá của chúng tôi, khi thị trường BĐS Việt Nam khởi sắc trở lại, thì những dự án này sẽ thu hút một lượng khách hàng không nhỏ ở khu vực TP.HCM và các địa bàn lân cận.

Dựa trên các dữ liệu mà chúng tôi thu thập được từ CTCP Đầu tư - Phát Triển Sông Đà, bằng 02 phương pháp định giá bao gồm Chiết khấu ngân lưu tự do của vốn chủ sở hữu (FCFE), Thị giá trên thu nhập (P/E), mặc dù chỉ mang tính chất tham khảo nhưng kết quả thực hiện cho thấy giá trị nội tại của cổ phiếu SIC dao động trong khu vực từ 57.700 đ/cp đến 62.500 đ/cp, cao hơn từ 35.7% đến 38.2% so với thị giá hiện tại của cổ phiếu này. Đây là cổ phiếu có yếu tố cơ bản ổn định, tiềm năng tăng trưởng cao, do đó có nhiều khả năng sẽ thu hút sự quan tâm của không ít NĐT trong thời gian tới.

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (Năm quá khứ)		
	2008	2009
TÀI SẢN		
Tiền và tương đương tiền	40,274	42,512
Đầu tư tài chính ngắn hạn	119,095	191,822
Phải thu khách hàng	189,137	292,316
Hàng tồn kho	87,558	66,912
Tài sản cố định hữu hình	10,135	11,593
Tài sản cố định thuê tài chính	-	-
Xây dựng dở dang	1,467	11,526
Tài sản cố định vô hình	3,152	3,152
Đầu tư tài chính dài hạn	43,469	44,618
Tài sản khác	28,282	35,286
	522,568	699,735
NỢ PHẢI TRẢ		
Phải trả người bán	46,148	15,263
Vay ngắn hạn	223,481	276,570
Vay dài hạn	17,891	48,182
Phải trả khác	67,042	115,798
	354,563	455,814
VỐN CHỦ SỞ HỮU		
Vốn cổ phần	77,000	88,927
Thặng dư vốn	-	5,964
Lợi nhuận chưa phân phối	25,875	61,416
Các quỹ dự trữ	65,130	87,614
	168,005	243,922

KẾT QUẢ KINH DOANH (2007-2009)			
Đơn vị: triệu đồng	2007	2008	2009
Doanh thu thuần	1,366,710	1,085,726	1,050,717
Giá vốn hàng bán	1,331,999	1,047,772	1,006,880
Lợi nhuận gộp	34,711	37,954	43,837
Chi phí kinh doanh	32,509	24,190	40,561
- chi phí quản lý	12,655	9,090	22,031
- chi phí bán hàng	19,854	15,100	18,530
- chi phí khác	-	-	-
Lợi nhuận từ h/đ kinh doanh	2,202	13,764	3,276
Lợi nhuận từ hoạt động tài chính	102,151	75,321	126,276
Lợi nhuận từ hoạt động bất thường	23,805	49,203	51,696
Lợi nhuận trước thuế	80,549	39,882	77,857
Thuế TNDN	(7)	(7)	1,113
Lợi nhuận sau thuế	80,556	39,890	76,744