



SD3 (HSX)

CTCP SÔNG ĐÀ 3

Báo cáo sơ lược Công ty

22 – 06 – 2010

Giá hiện tại: 43,500 đ/cp

Giá hợp lý :41,000 - 44,000 đ/cp

Việt Nam

Nguyễn Thị Kiều - kieunt@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT  
28/06/2007

**Bảng 2: Một số chỉ số tài chính**

CHỈ SỐ	
BV	26.957 đ
EPS dự kiến	2,316 đ
PE dự kiến	17.92
PB	1.54

Nguồn: HBS Research

## HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

## KẾ HOẠCH 2010-2011

**Bảng 1: Thông tin chung**

Tên pháp định:	Công ty Cổ phần Sông Đà 3
Tên quốc tế:	Song Da 3 Joint Stock Company
Tên viết tắt:	Song Da 3, JSC
Vốn điều lệ	79.997 tỷ đồng
Trụ sở chính:	105 Phạm Văn Đồng, Phường Thống Nhất, Tp.Pleiku, Tỉnh Gia Lai
Điện thoại:	84-(059) 371 5390
Fax:	84-(059) 371 5389
Website:	<a href="http://www.songda3vn.com">http://www.songda3vn.com</a>

Nguồn: Tổng hợp

**Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản**

	2007	2008	2009
Tổng tài sản(tỷ đồng)	417.360	376.483	434.61
DTT(tỷ đồng)	252.757	263.820	318.292
LNST(tỷ đồng)	8.195	18.285	29.097
Cổ tức (%)	6%	13%	16%

Nguồn: Tổng hợp

**Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch**

	QI - 2010	2010
Vốn điều lệ	79.997	159.994
DTT(tỷ đồng)	91.137	422.900
LNST(tỷ đồng)	3.581	26.250
LNST/DTT (%)	3.93%	6.21%
LNST/Vốn điều lệ	4.48%	16.41%
Cổ tức/ Vốn điều lệ	0%	16%

Nguồn: Tổng hợp

## LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Là thành viên của Tổng công ty Sông Đà - Bộ xây dựng.

Tiền thân là Công ty xây dựng trường Đảng Campuchia, được thành lập theo quyết định số 132A/BXD - TCLĐ ngày 26/03/1993 của Bộ xây dựng.

Theo quyết định số 285/QĐ - BXD ngày 11/3/2002 của Bộ trưởng Bộ xây dựng đổi tên Công ty xây dựng Sông Đà 3 thành Công ty Sông Đà 3.

Theo quyết định số 2372/QĐ-BXD ngày 26/12/2005; ngày 01/01/2006, công ty Sông Đà 3 đã chính thức chuyển sang hoạt động theo hình thức công ty cổ phần.

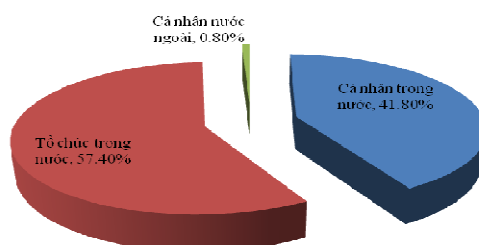
## LĨNH VỰC KINH DOANH

### Ngành nghề kinh doanh chính:

- Xây dựng các công trình dân dụng, công nghiệp, giao thông, thủy lợi, thủy điện, bưu điện, cơ sở hạ tầng kỹ thuật
- Xây dựng đường dây và trạm biến thế điện
- Đầu tư xây dựng và khai thác các nhà máy thủy điện vừa và nhỏ
- Đầu tư bất động sản và đầu tư tài chính
- Khai thác và kinh doanh vật liệu xây dựng

## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

*Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông tính đến ngày 28/04/2010*



*Nguồn: Nghị quyết đại hội cổ đông năm 2010*

## TRIỂN VỌNG NGÀNH

Cùng với mức tăng trưởng của nền kinh tế, nhu cầu sử dụng điện năng ngày càng cao. Hiện nay, trên thị trường Việt Nam cung về điện nhỏ hơn rất nhiều so với cầu, mức tăng trưởng tiêu thụ điện năng tăng nhanh từ 15% - 17%.

Nguồn điện năng hiện nay cung cấp từ các nguồn như: thủy điện, nhiệt điện, diesel, khí.... Nhà nước chủ trương cung cấp điện năng chủ yếu từ thủy điện vì đây là nguồn năng lượng sạch. Trong khoảng 20 năm tới Chính phủ chủ trương sẽ xây dựng hầu hết các nhà máy thủy điện tại những nơi có khả năng xây dựng.

Khu vực Miền Trung Tây Nguyên là khu vực có nhiều tiềm năng phát triển thủy điện.

## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

### Sản phẩm chính

#### Sản phẩm xây lắp

- Các hạng mục công trình thủy điện như: đập dâng, hồ chứa nước, hệ thống đường giao thông, nhà xưởng,... cá nhà máy thủy điện vừa và nhỏ
- Hệ thống đường dây và các trạm biến thế điện
- Các công trình giao thông, thủy lợi, cầu cống, sân bay, hệ thống công trình thủy lợi...
- Hệ thống nền móng các công trình

Sản phẩm xây lắp là sản phẩm chính, chiếm tỷ lệ khoảng 70% doanh thu của Công ty.

#### Sản phẩm sản xuất công nghiệp

- Vừa bê tông thường và bê tông đầm lăn
- Đá dăm...

Ngoài ra Công ty còn đầu tư vào các dự án khác thuộc Tổng Công ty Sông Đà

### Thị trường

Công ty Cổ phần Sông Đà 3 là một trong những công ty chuyên thi công các công trình thủy điện tại khu vực miền Trung, Tây Nguyên. Hiện nay công ty chiếm khoảng 70% thị phần các công việc thi công cho các công trình thủy lợi trên địa bàn miền Trung, Tây Nguyên.

## VỊ THẾ CÔNG TY

**Bảng 7: So sánh một số chỉ tiêu tài chính năm 2009 của TLH so với một số công ty cùng ngành**

	SD3	SD2	SD4	SD6
<b>TTS (tỷ đồng)</b>	434.610	447.656	462.326	695.449
<b>VCSH (tỷ đồng)</b>	222.547	110.295	91.747	197.655
<b>VĐL (tỷ đồng)</b>	82.065	48.535	75.000	60.000
<b>DTT (tỷ đồng)</b>	328.617	428.959	356.833	591.507
<b>LNST (tỷ đồng)</b>	29.533	19.305	14.394	35.454
<b>LNST/DTT (%)</b>	8.99	4.50	4.03	5.99
<b>LNST/VĐL (%)</b>	35.99	39.87	19.19	59.09
<b>ROA (%)</b>	6.80	4.31	3.11	5.10
<b>ROE (%)</b>	13.27	17.50	15.69	17.94

Nguồn: Tổng hợp

So với một số công ty cùng ngành xây lắp, thuộc Tổng công ty Sông Đà, có quy mô tương đương với SD3, hiện nay niềm yết trên HNX SD3 nhận thấy hiệu quả đầu tư của SD3 khá tốt, cao hơn so với SD2, SD4, SD6. Tuy nhiên xét về hiệu quả sử dụng vốn cổ đông của SD3 thấp hơn so với SD2, SD4, SD6.

## DỰ ÁN

**Bảng 8: Kế hoạch đầu tư năm 2010**

STT	Nội dung đầu tư	Số tiền (Tỷ đồng)
I	<b>Đầu tư mở rộng SXKD</b>	114.300
1	<b>Chi phí thẩm định và đầu tư thêm 01 thủy điện 17MW tại Kon Tum</b>	300
2	<b>Chi phí đầu tư xây dựng thủy điện Đak Lô – Kon Tum</b>	114.300
II	<b>Đầu tư nâng cao năng lực thi công</b>	9.000
1	<b>Đầu tư mới, sửa chữa nâng cấp thiết bị phục vụ thi công</b>	9.000
III	<b>Đầu tư tài chính</b>	40.000
1	<b>Đầu tư góp vốn vào các công ty cổ phần</b>	35.000
2	<b>Đầu tư tài chính khác</b>	5.000
	<b>Tổng</b>	163.000

*Nguồn: ĐHCĐTN năm 2010 Công ty Cổ phần Sông Đà 3*

### Dự án 1: Thủy điện Bản Vẽ

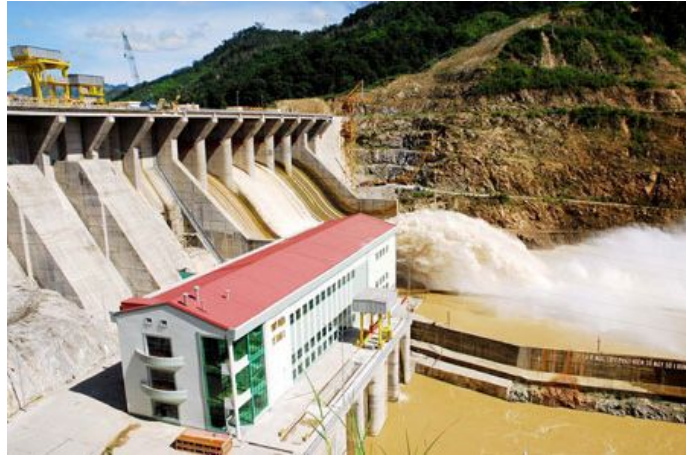


Địa điểm: Huyện Tương Dương, Tỉnh Nghệ An

SD3 là một trong các đơn vị tham gia vào dự án này. Hiện nay nhà máy thủy điện Bản vẽ đã đi vào hoạt động, tổ máy số 1 đã hòa vào lưới điện quốc gia với công suất khoảng 100 MW, tổ máy số 2 chính thức đi vào hoạt động vào ngày

19/05/2010 hòa vào lưới điện quốc gia từ 50 đến 100 MW. Trong quý I năm 2010 Công trình thủy điện Bản Vẽ đóng góp 43.85 tỷ đồng, chiếm 38.3% doanh thu của SD3.

#### **Dự án 2: Công trình thủy điện Sê San 4**



Vị trí: Huyện Gia Grai, Tỉnh Gia Lai

Công trình thủy điện này đã đi vào hoạt động vào tháng 6/2009

Doanh thu từ Công trình thủy điện Sê San 4 chiếm 38% doanh thu của SD3 trong quý I năm 2010.

Ngoài hai dự án trên SD3 còn tham gia một số dự án như công trình thủy điện Sông Tranh, công trình thủy điện Nậm Công.

#### **NHẬN ĐỊNH**

*Hiện nay, cùng với sự phát triển của nền kinh tế trong nước, nhu cầu về điện năng ngày càng cao. Mặt khác, SD3 giữ một vị trí quan trọng trong các công trình thủy điện ở khu vực miền Trung, Tây Nguyên (khu vực này có vị trí thuận lợi trong việc xây dựng các nhà máy thủy điện vừa và nhỏ).*

*Trong năm 2010 SD3 dự kiến chào bán cổ phần cho cổ đông hiện hữu (cứ 1 cổ phần thì được mua 1 cổ phần với giá 10.000 đ/cp). Hiện tại số lượng cổ phiếu lưu hành của SD3 gần 8 triệu cổ phiếu. Sau khi chào bán cho cổ đông hiện hữu số lượng cổ phiếu lưu hành của SD3 đạt gần 16 triệu cổ phiếu.*

*Lợi nhuận sau thuế dự kiến năm 2010 của SD3 là 26.250 tỷ đồng, theo phương án an toàn chúng tôi dự kiến số lượng cổ phiếu trung bình năm 2010 của SD3 khoảng 11.4 triệu cổ phiếu. Do đó EPS điều chỉnh dự kiến năm 2010 vào khoảng 2,316 đ/cp.*

*Hiện tại P/E của ngành xây dựng khoảng 22 lần. So sánh với một số công ty có cùng quy mô tổng tài sản, SD3 có hiệu quả sử dụng vốn cao thông qua chỉ số ROA (cao hơn SD2,SD4,SD6). Tuy nhiên trong các công ty thuộc ngành xây dựng, niêm yết trên hai sàn, SD3 thuộc nhóm quy mô thấp hơn so với trung bình ngành. Chúng tôi ước lượng P/E hợp lý năm 2010 của SD3 vào khoảng 18 – 19 lần. Do đó mức giá hợp lý năm 2010 của SD3 vào khoảng 41,000 – 44,000 đ/cp.*

## KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



## **CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH**

### **HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN**

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

### **HBS RESEARCH**

Phụ trách Bộ phận Phân tích :	Nguyễn Phúc Thịnh	<a href="mailto:thinhnp@hbse.com.vn">thinhnp@hbse.com.vn</a>
Chuyên viên phân tích :	Nguyễn Đức Khánh Nguyễn Thị Kiều Lê Huy Cường Trịnh Ngọc Duyên	<a href="mailto:khanhnd@hbse.com.vn">khanhnd@hbse.com.vn</a> <a href="mailto:kieunt@hbse.com.vn">kieunt@hbse.com.vn</a> <a href="mailto:cuonglh@hbse.com.vn">cuonglh@hbse.com.vn</a> <a href="mailto:duyentn@hbse.com.vn">duyentn@hbse.com.vn</a>