

## BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

### Song Da 8 - SD8

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

#### SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Tiền thân là Công ty xây dựng Sông Đà 8, thành lập tháng 11/1996. Tháng 11/2007, Công ty chuyển đổi sang hình thức cổ phần với vốn điều lệ 28 tỷ đồng. Từ khi thành lập đến nay, Công ty đã tham gia thi công nhiều công trình trọng điểm của Tổng công ty Sông Đà và Quốc gia như: Nhà máy Xi măng Bút Sơn, Nhà máy Xi măng Nghi Sơn, Nhà máy kính nổi Hà Bắc, Dự án nâng cấp Quốc lộ 1A, Quốc lộ 10, Quốc lộ 18, Nhà máy thủy điện Tuyên Quang, Nhà máy Xi măng Hạ Long, Nhà máy thủy điện Nậm Chiến và nhiều công trình trọng điểm khác.

Ngày 22/7/2010, tập đoàn Sông Đà đã chuyển nhượng toàn bộ số cổ phiếu nắm giữ (1.437.700 cp – 51,38%) cho CTCP Sông Đà 7.

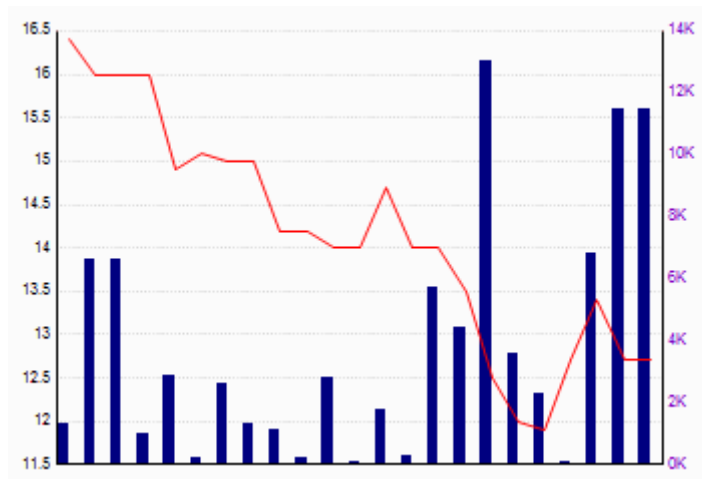
**Tỷ lệ sở hữu:** Sở hữu NN: 51.4(%); Sở hữu khác: 48.5(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	SD8	Ngành
Ngày niêm yết:	28/11/2008	57(mã)
Số CPLH hiện tại (cp):	2,800,000	463.697.987
Vốn hóa (tỷ đồng):	35,56	9.306,72
EPS (4 Quý gần nhất):	-2.273	2.436
Giá trị sổ sách:	8.493	13.300
P/E (28/10/10)	-5.59	8,01
P/B (28/10/10)	1,5	1,51

**Giá mục tiêu:**

**Khuyến nghị: Không đầu tư**

**Giá tham chiếu ngày (28/10/10): 12.700**



KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)			
Chỉ tiêu	2008	2009	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	136,85	139,70	221,18
Tăng trưởng (%)	-27,10	2,08	58,32
Giá vốn hàng bán	-105,51	-120,17	-201,48
Tỷ lệ lãi gộp (%)	22,91	13,98	8,91
Chi phí hoạt động	-15,23	-0,90	-16,60
Lợi nhuận sau thuế	6,01	7,13	-6,09
Tăng trưởng (%)	918,80	18,54	-185,47
Tổng tài sản	222,44	282,97	278,30
Tăng trưởng (%)	-4,13	27,21	-1,65
Nợ phải trả	187,75	259,05	254,52
Vốn điều lệ	28,00	28,00	28,00
Vốn chủ sở hữu	34,68	23,92	23,78

#### CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:	ĐVT	2007	Ngành	2008	Ngành	2009	Ngành	4Q	Ngành
Thanh toán hiện hành:	Lần	0,55	0,81	0,46	0,72	0,31	0,78	0,44	0,75
Thanh toán nhanh:	Lần	0,98	1,28	0,99	1,21	0,82	1,24	1,01	1,24
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,9	0,70	1,00	0,68	0,91	0,70	0,89	0,70
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	7,01	2,40	5,41	2,32	10,83	2,41	8,01	2,53

P/E thị trường ngày (28/10/10):	10,07
Thị giá thị trường ngày (28/10/10):	12.700
Giá cao nhất từ đầu năm 2010:	43,500
Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:	11,900
Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng:	3,660

### PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Tình hình kinh doanh của công ty vẫn gặp khá nhiều vấn đề, mặc dù doanh thu quý II/2010 tăng mạnh (mức tăng 69%) nhưng giá vốn lại tăng nhanh hơn (mức tăng 86%) khiến cho lãi gộp giảm 36% đạt 4,75 tỷ đồng, tổng lãi gộp 4 quý gần nhất là 19,7 tỷ đồng. Mặc dù công ty cũng đã có chính sách tiết kiệm (chi phí quản lý giảm 10%) nhưng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh quý II/2010 cũng chỉ đạt 0,38 tỷ đồng. Tổng lợi nhuận kinh doanh 4 quý là – 6,97 tỷ đồng (quý IV/2010 lợi nhuận kinh doanh lỗ 7,18 tỷ đồng). Như vậy, nếu quý IV/2010 có lãi thì nhiều khả năng SD8 sẽ có lợi nhuận là dương nhưng với mức lợi nhuận chưa phân phối là 8,2 tỷ đồng thì đầu tư vào SD8 trong thời điểm hiện tại là chưa phù hợp.

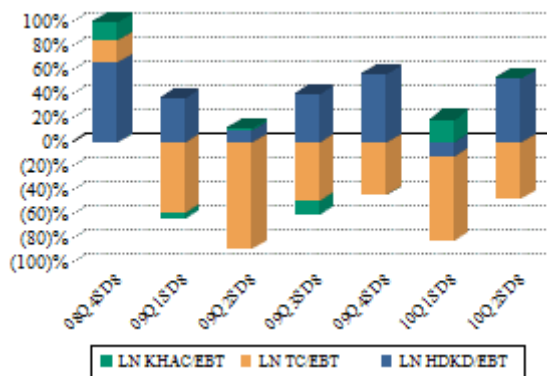
Trong cơ cấu lợi nhuận, lợi nhuận tài chính thường chiếm tỷ trọng 50% nhưng theo chiều âm (chủ yếu là chi phí lãi vay) bởi Nợ/Vốn chủ sở hữu của SD8 trong 4 quý gần đây lên tới 8 lần, trong đó chủ yếu là Vay ngắn hạn (chiếm 93% tổng nợ).

Trong cơ cấu chi phí, chi phí quản lý của SD8 luôn ở mức cao (thường trên 40%), đặc biệt quý II/2010, nó chiếm tới 80% tổng chi phí.

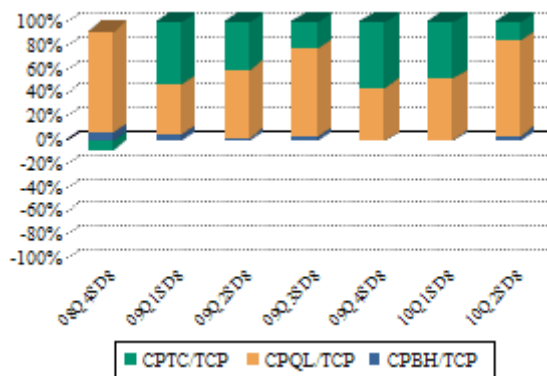
Hoạt động trong lĩnh vực xây lắp các công trình với thời gian thi công lớn, tuy nhiên Vấn đề hàng tồn kho của SD8 là khá nghiêm trọng, doanh thu của công ty không ổn định và luôn ở mức thấp hơn rất nhiều so với giá trị hàng tồn kho, giá trị hàng tồn kho thường trên mức 100 tỷ đồng trong khi doanh thu của công ty hiếm khi vượt 60 tỷ đồng.

Việc Tập đoàn Sông Đà thoái toàn bộ vốn khỏi SD8 cũng phần nào khiến cho tình hình kinh doanh của SD8 không còn thuận lợi.

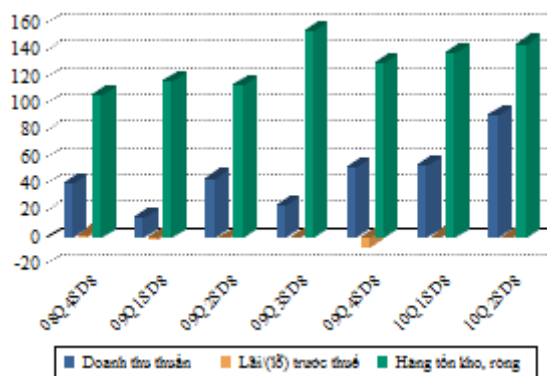
### CƠ CẤU LỢI NHUẬN



### CƠ CẤU CHI PHÍ



### DT - LNTT - HTK ròng



## PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 0.72 (Rủi ro tài chính ở mức báo động)

Chỉ số an toàn tài chính (Z) cho thấy vấn đề tài chính của SD8 đang ở mức báo động.

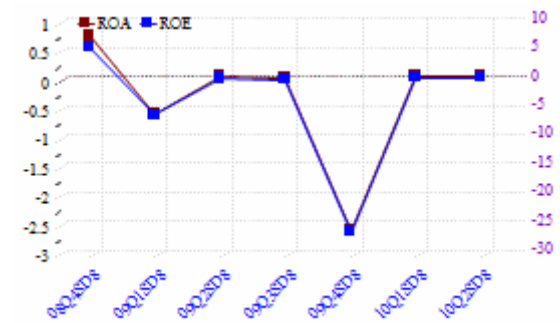
Khả năng thanh toán của công ty luôn ở mức thấp hơn rất nhiều so với ngành cho thấy tình hình tài chính của SD8 so với cùng ngành là thiếu an toàn và không được cải thiện.

Đặc biệt, tỷ lệ nợ của SD8 đang ở mức rất cao, nợ gấp 8 lần vốn chủ sở hữu trong đó chủ yếu là nợ ngắn hạn, mặc dù vấn đề rủi ro tài chính của SD8 đã được SD7 “bảo lãnh” nhưng để đầu tư vào SD8 thì thật sự rủi ro.

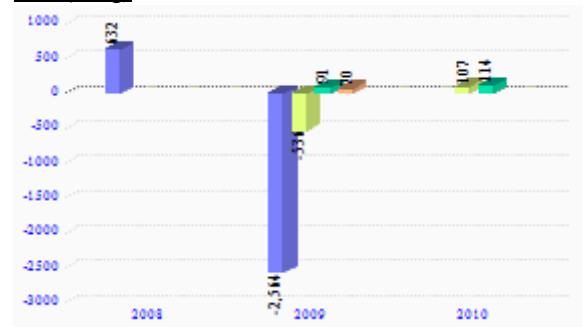
Với tình hình kinh doanh và tài chính của SD8, chúng tôi khuyến nghị:

***Không đầu tư vào cổ phiếu SD8 trong thời điểm hiện tại.***

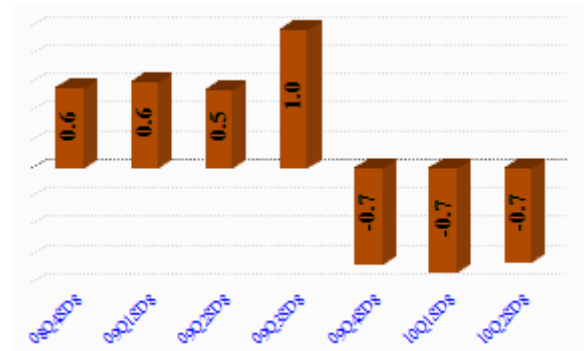
ROA - ROE (%)



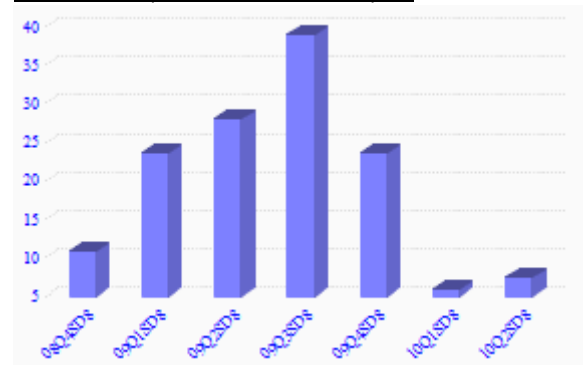
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



**CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (57 CÔNG TY)**
**Hoạt động xây dựng chuyên dụng**

STT	MÃ CK	Giá (đồng) 28/10/2010	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (đồng)	Chỉ số Z tạm tính năm nay	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành	P/E hiện tại
			2008	2009	4 quý gần nhất				
1	SD5	50.600	8.276	11.211	9.561	0,24	2.58	0	5.29
2	SNG	25.600	7.619	11.993	8.553	0,29	2.06	0	3.93
3	SDT	48.800	4.604	8.750	7.756	0,24	1.94	10.664	6.29
4	SJC	31.300	2.532	5.391	7.574	0,39	1.93	7.308	4.13
5	SD9	21.600	3.805	7.522	7.476	0,35	2.27	695	5.49
6	SD7	32.600	4.823	6.426	6.491	0,20	1.66	21.425	5.02
7	GLT	26.000	9.761	7.762	5.780	0,42	6.22	70	4.91
8	S91	20.900	939	2.789	5.417	0,32	1.70	0	7.52
9	SD6	20.400	4.909	5.909	5.134	0,18	1.64	0	6.62
10	S55	29.600	3.166	4.740	4.924	0,13	2.47	19.328	6.01
11	QTC	39.400	3.875	5.819	4.795	0,21	2.01	0	8.22
12	SJE	19.000	4.017	22.875	4.605	0,19	1.41	3.714	6.60
13	LTC	29.600	4.019	3.601	4.256	0,15	1.45	9.631	8.90
14	V15	27.100	1.445	1.874	4.173	0,30	1.92	238	6.49
15	TKC	19.000	1.511	2.663	4.136	0,27	1.90	963	6.93
16	S99	22.000	5.668	5.088	4.081	0,24	3.80	76	6.93
17	L43	20.100	4.818	3.661	3.664	0,18	2.17	1.222	5.49
18	SIC	23.500	2.392	3.158	3.470	0,15	1.11	2.800	10.84
19	L44	16.100	1.754	2.339	3.459	0,25	1.96	880	4.65
20	L10	26.200	2.464	2.664	3.387	0,22	1.75	562	7.65
21	SD3	16.700	2.303	3.628	3.292	0,12	2.04	6.262	10.15
22	V12	15.500	2.690	3.803	3.025	0,19	1.26	887	9.73
23	SD2	21.200	3.430	3.978	2.930	0,19	2.47	1.683	12.06
24	VE1	16.100	-3.625	2.909	2.915	0,28	3.20	37	5.51
25	PVA	45.100	1.402	2.666	2.875	0,22	0.81	0	15.69
26	L62	21.000	4.003	3.847	2.720	0,15	1.96	1.339	7.72
27	S12	16.300	1.552	1.928	2.567	0,19	1.10	0	6.35
28	VTL	40.000	1.953	2.612	2.565	0,14	2.97	0	15.59
29	L61	15.800	1.754	2.473	2.391	0,16	2.24	2.128	6.61
30	SD1	22.300	0	0	2.091	0,13	0.98	0	10.67
31	SD4	13.700	861	1.919	2.055	0,18	1.16	0	8.89
32	SDB	17.600	0	1.115	1.975	0,14	1.99	0	8.91
33	S96	35.400	1.513	2.307	1.877	0,17	3.36	0	18.86
34	VNE	11.300	-17	3.549	1.875	0,18	1.30	45	11.95
35	S64	16.500	2.415	3.349	1.756	0,08	2.58	8.729	9.39
36	VE9	21.600	1.135	1.502	1.628	0,14	2.80	38	26.54
37	NSN	11.800	2.242	2.114	1.615	0,12	0.92	0	8.51
38	V11	16.200	1.795	2.226	1.614	0,09	1.15	3.683	10.03
39	IJC	17.500	1.761	1.780	1.591	0,13	2.25	0	11.00
40	LM3	13.700	1.533	1.684	1.543	0,10	1.17	2.767	7.98
41	SDJ	12.300	3.790	1.527	1.219	0,10	1.04	0	10.09
42	LUT	21.600	976	1.189	1.201	0,11	1.97	0	17.99
43	SSS	26.400	1.863	1.267	1.148	0,09	1.44	0	23.01
44	SJM	14.900	2.040	2.205	1.043	0,08	2.02	229	21.98
45	MCO	11.600	914	1.325	838	0,07	1.14	37	13.84
46	LO5	11.900	1.672	1.505	768	0,05	0.95	0	15.49
47	VE3	18.600	944	1.453	739	0,07	3.12	0	25.17
48	CX8	19.300	1.744	1.427	642	0,05	0.84	0	28.55
49	HAS	10.800	2.124	898	621	0,03	1.76	7.325	16.94
50	SDD	13.600	510	412	292	0,02	4.17	586	137.95

51	VES	15.500	291	1.622	136	0,01	0.51	0	113.70
52	KTT	0	0	0	0	0,00	0.00		0.00
53	S27	14.500	0	0	0	0,00	0.00		0.00
54	SEL	13.600	1.094	1.331	0	0,00	0.00		0.00
55	LM7	0	0	0	0	0,00	0.00		0.00
56	VE2	17.100	0	0	-76	-0,01	2.04	0	-224.44
57	SD8	12.700	2.148	2.546	-2.273	-0,26	0.72	242	-5.59

**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.  
Z >2.6: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn; 1.2 < Z < 2.6: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo về rủi ro tài chính; Z <1.2: Bảo động về rủi ro tài chính

---

**Tuyên bố miễn trách nhiệm**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TSS dựa vào các nguồn thông tin mà TSS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TSS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

**Mọi ý kiến phản hồi gọi về số (84-4). 37711666 (số lẻ: 148)**  
**Website: [www.tss.com.vn](http://www.tss.com.vn)**