

**CÔNG TY CỔ PHẦN CƠ ĐIỆN VÀ XÂY DỰNG VIỆT NAM (MCG)****Ngành: Xây dựng****Thông tin doanh nghiệp**

Mã giao dịch	MCG
Sàn niêm yết	HOSE
Vốn điều lệ (tỷ VNĐ)	568
Số lượng CPLH	47,000,000
Giá trị vốn hóa (Tỷ VNĐ)	719.1
% Sở hữu nhà nước	73.75%
% sở hữu nước ngoài	0.24%

Thông tin cổ phiếu

Giá ngày 05/01/11 (VNĐ)	15,300
Định giá (VNĐ)	24,140
P/E	4.8
P/B	1.9
Beta	1.84
Giá cao nhất 52 tuần	59,500
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	13,500
KLGDDBQ 10 phiên (VNĐ)	903,306

Chỉ tiêu tài chính cơ bản

ROE	21.5%
ROA	4.7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	10%
EPS (VNĐ)	3,207
Book Value	7,870
Hệ số nợ	0.79
Khả năng thanh toán nhanh	0.77

Đồ thị giá và khối lượng**KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**

Công ty cổ phần cơ điện và xây dựng Việt Nam (MCG) hoạt động chủ yếu trên 3 lĩnh vực: xây lắp, sản xuất công nghiệp và thương mại, xuất nhập khẩu. Trong giai đoạn từ 2007 – 2010, công ty có tốc độ tăng trưởng rất ấn tượng. Doanh thu thuần tăng bình quân 12.7% năm trong khi tốc độ tăng trưởng lợi nhuận ròng bình quân năm lên tới 76.9%.

Hiệu quả trong hoạt động quản lý kinh doanh của Công ty liên tục tăng mạnh trong giai đoạn từ 2007- 2010. Tỷ suất lợi nhuận ròng tăng từ 2.05% lên 11.76%, ROE tăng từ 11.94% lên 21.5%, ROA tăng từ 1.82% lên 4.7%. Mặc dù nhiều chỉ tiêu MCG còn thấp hơn so với bình quân ngành nhưng với tốc độ tăng trưởng như hiện nay MCG sẽ sớm bắt kịp và vượt lên so với bình quân ngành.

Hiện nay MCG đang thực hiện nhiều dự án thủy điện và dự án bất động sản lớn. Khi đưa vào sử dụng đây sẽ là những nguồn thu đảm bảo cho sự phát triển của MCG trong những năm sắp tới.

MCG có rủi ro về mặt tài chính khá cao khi sử dụng đòn bẩy tài chính lớn hơn rất nhiều so với bình quân ngành. Tuy nhiên, công ty vẫn duy trì hệ số thanh toán ở mức bình quân ngành. Điều này sẽ làm giảm tương đối rủi ro thanh toán của MCG. Ngoài ra, trong thời gian gần đây, MCG đang chuyển sang huy động vốn thông qua kênh TTCK thay cho việc vay nợ để giảm rủi ro tài chính.

Với kết quả đã hoàn thành trong 9 tháng đầu năm 2010, lợi nhuận sau thuế lũy kế 9 tháng đầu năm 2010 của MCG đạt khoảng 60 tỷ VNĐ. EPS năm 2010 tính trên hơn 17 triệu cổ phiếu lưu hành bình quân đạt 3,207 VND. Sử dụng bình quân giá trị theo phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền (FCFF) và phương pháp P/E, P/B, chúng tôi ước tính giá trị cổ phiếu MCG đạt khoảng 24.140VNĐ/CP, cao hơn khá nhiều so với mức giá hiện tại là 15,300. Do đó, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư mua cổ phiếu này.

I. TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP

1. Lịch sử hình thành và phát triển

1956: Xưởng sửa chữa máy kéo 250A - Bạch Mai
 1969: Nhà máy đại tu máy kéo Hà Nội
 1977: Nhà máy cơ khí nông nghiệp I Hà Nội
 1993: Công ty cơ khí cơ điện và phát triển nông thôn
 2004: Cổ phần hóa
 2007: Chính thức đổi tên thành Công ty cổ phần cơ điện và xây dựng Việt Nam
 2009: Niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh với mã giao dịch: MCG.

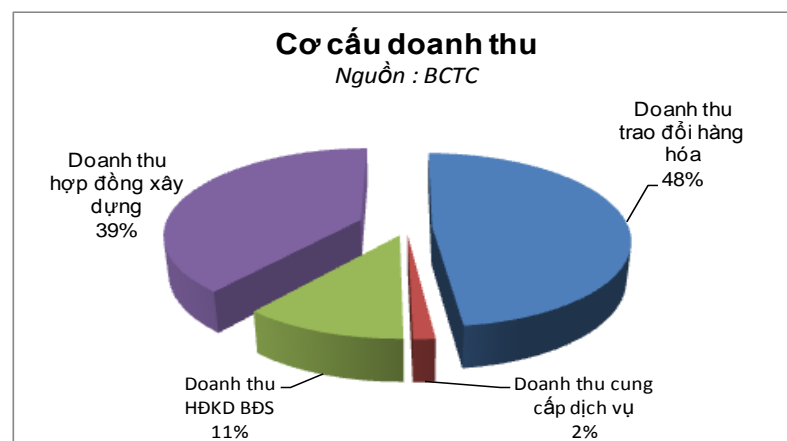
2. Hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp

Trải qua hơn 50 năm phát triển, MCG liên tục mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh. Công ty đã từng bước gây dựng uy tín và vị thế của mình trong ngành xây lắp, đặc biệt là trong lĩnh vực nông nghiệp. Từ 2005 đến nay, công ty đã tăng vốn điều lệ từ 22 tỷ đồng lên tới 588 tỷ đồng. Doanh thu năm 2010 của công ty ước đạt 842.5 tỷ VNĐ tăng hơn 20% so với năm 2009.

Hiện nay, MCG tập trung vào 3 hoạt động chính: thương mại – xuất nhập khẩu, xây lắp và sản xuất máy móc phục vụ ngành nông nghiệp và công nghiệp.

2.1. Cơ cấu doanh thu

Hoạt động xây dựng và bất động sản: là hoạt động chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu của MCG, chiếm khoảng 50% tổng doanh thu, trong đó hoạt động xây dựng chiếm 39% còn hoạt động kinh doanh bất động sản chiếm 11%. MCG rất có uy tín trong việc thi công những công trình thủy điện, thủy lợi và các công trình phục vụ kinh tế nông thôn. Bên cạnh đó, MCG cũng tham gia thi công các công trình xây dựng dân dụng và công nghiệp như chung cư, nhà cao tầng, khách sạn. Định hướng phát triển của công ty trong thời gian tới sẽ mở rộng sang mảng bất động sản.



Hoạt động thương mại trao đổi hàng hóa: chiếm khoảng 48% tổng doanh thu, sắp xỉ doanh thu từ hoạt động xây dựng và bất động sản. Trong thời gian qua, MCG đã có những bước phát triển vượt

bạc, mở rộng các mối quan hệ với các đối tác trong và ngoài nước. Hoạt động thương mại của MCG bao gồm: Xuất nhập khẩu và kinh doanh nội địa.

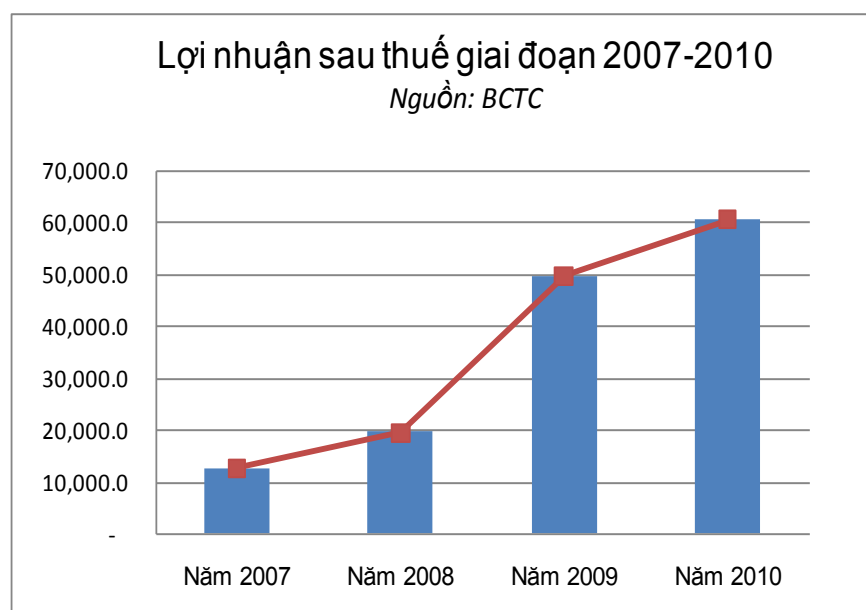
Xuất nhập khẩu: MCG xuất khẩu hàng hóa sang nhiều nước như Nga, Bulgari, Ukraina, Trung Quốc đồng thời doanh nghiệp đang mở rộng thị trường xuất khẩu sang Mỹ, Nhật, Đức, Italia, Malayxia... Các mặt hàng xuất khẩu chủ yếu gồm: Máy nông nghiệp: Máy cày, máy kéo, máy xay sát cà phê và các thiết bị, sản phẩm sử dụng trong chăn nuôi gia cầmMáy móc và một số chi tiết kỹ thuật theo yêu cầu của bạn hàng.

Kinh doanh nội địa: Vật tư, thiết bị, hóa chất phục vụ nông nghiệp và chế biến nông sản; Kinh doanh lương thực, thực phẩm và nông lâm sản; Kinh doanh vật liệu xây dựng (sắt, thép), gương kính, ván nhân tạo; Kinh doanh phương tiện vận tải, vật liệu điện và kim khí khác...

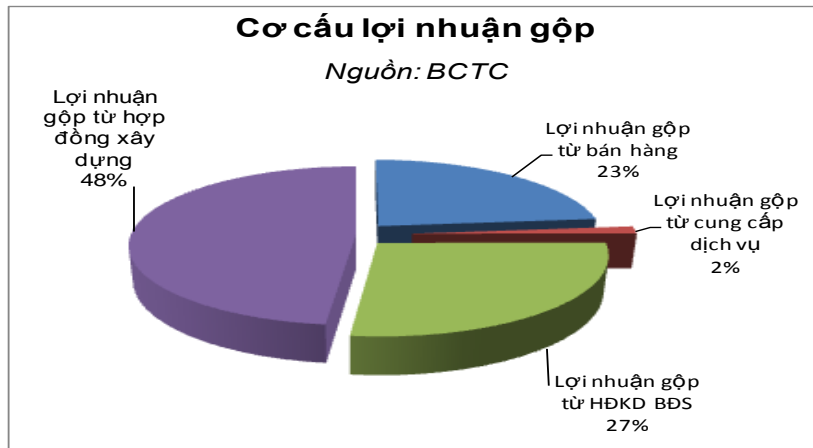
Hoạt động sản xuất máy móc công – nông nghiệp: Tiền thân là một công ty chuyên sản xuất máy móc phục vụ công – nông nghiệp nhưng hoạt động này chỉ chiếm khoảng 3% tổng doanh thu. Tuy nhiên, đây là lĩnh vực rất tiềm năng nên với lợi thế kinh nghiệm lâu năm, MCG luôn duy trì và đầu tư hợp lý đối với hoạt động này. MCG đã di dời toàn bộ nhà xưởng sản xuất cơ khí sang Văn Lâm- Hưng Yên, mở rộng hoạt động chế tạo và lắp đặt cơ khí thủy công tại một số công trình thủy điện- thủy lợi mới, đầu tư nâng cao công nghệ để sản xuất sản phẩm mới đáp ứng nhu cầu của thị trường. Trong lĩnh vực sản xuất công nghiệp và cơ khí, MCG chủ yếu tập trung vào sản xuất các loại máy móc thiết bị chuyên dụng phục vụ cho ngành nông nghiệp và thủy lợi, lắp đặt thiết bị cơ khí thủy công cho công trình thủy lợi, thủy điện; chế tạo, sửa chữa lắp đặt công trình nhà máy chế biến sản phẩm nông lâm nghiệp, công trình khung nhà kết cấu thép; chế tạo một số phụ tùng máy thủy nông.

2.2. Cơ cấu lợi nhuận

MCG có tốc độ tăng trưởng lợi nhuận khá mạnh. Tính đến hết quý III, lợi nhuận sau thuế 4 quý gần nhất của MCG ước đạt khoảng 60 tỷ VNĐ, tăng 21.7% so với năm 2009. Nếu tính từ 2007, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận bình quân năm của MCG lên tới 76. 9%.



Phần lớn lợi nhuận của MCG đến từ hoạt động xây dựng và bất động sản, chiếm khoảng 75% tổng lợi nhuận trong đó hoạt động xây dựng chiếm khoảng 48% còn hoạt động kinh doanh bất động sản chiếm khoảng 27%. Mặc dù đem chiếm tới 48% doanh thu nhưng lợi nhuận gộp từ hoạt động thương mại chỉ chiếm khoảng 23% tổng lợi nhuận gộp. Điều này chứng tỏ tỷ suất sinh lời từ hoạt động xây dựng và bất động sản cao hơn rất nhiều so với hoạt động thương mại. Trong thời gian tới, chiến lược của công ty sẽ tập trung nhiều hơn vào mảng xây dựng và bất động sản.



II. PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Các chỉ tiêu về lợi nhuận

Tỷ suất lợi nhuận ròng trên doanh thu của MCG trong 9 tháng đầu năm 2010 đạt 11.76%, vẫn thấp hơn so với bình quân của ngành xây dựng (18.8%). Tuy nhiên, công ty đã có những bước tiến bộ vượt bậc trong hoạt động sản xuất kinh doanh khi tỷ suất lợi nhuận sau thuế liên tục tăng từ 2.05% (2007) lên 11.76% (9T2010). Điều này có thể là hệ quả của sự dịch chuyển cơ cấu trong hoạt động kinh doanh của Công ty từ hoạt động sản xuất máy công nghiệp và thương mại sang xây dựng và bất động sản.

Hệ số về khả năng sinh lời	2007	2008	2009	E2010	Trung bình ngành
Tỷ suất LNST	2.05%	2.74%	9.02%	11.76%	18.80%
ROA	1.82%	2.43%	5.65%	4.70%	6.22%
ROE	11.94%	12.33%	28.29%	21.50%	19.32%

Nguồn: HASC tổng hợp

Hệ số thu nhập trên vốn cổ phần (ROE) của MCG cũng có những bước tiến rõ rệt khi tăng từ 11.94% năm 2007 lên tới 28.29% năm 2009. Nếu chỉ tính 9 tháng đầu năm 2010, ROE của MCG đang ở mức 19.32%. Tuy nhiên là một doanh nghiệp có doanh thu chủ yếu từ hoạt động xây dựng và bất động sản, MCG thường có hiện tượng ghi nhận doanh thu, lợi nhuận vào quý IV nên chúng tôi ước tính ROE năm 2010 của MCG ước đạt trên 20%, lớn hơn so với bình quân ngành hiện nay là 19.32%,

2. Các chỉ tiêu về sức khỏe tài chính

ROE của MCG tăng trưởng khá nhanh trong thời gian qua một phần đến từ việc tăng hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh song cũng được hỗ trợ khá mạnh từ việc sử dụng đòn bẩy tài chính. Hiện nay hệ số nợ trên tổng tài sản và hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu của MCG đang ở mức 0.8 và 2.19, cao hơn rất nhiều so với mức bình quân ngành là 0.29 và 1.92. Tuy nhiên, có thể nhận thấy hệ số nợ có xu hướng giảm dần qua các năm. Trong điều kiện lãi suất tăng cao, sử dụng nhiều nợ vay sẽ làm tăng rủi ro về mặt tài chính. Năm 2010, MCG đã phát hành tăng vốn theo tỷ lệ 2:3 giá 12,000/cp thông qua kênh thị trường chứng khoán là một giải pháp rất tốt để huy động vốn phục vụ sản xuất kinh doanh cũng như giảm rủi ro về mặt tài chính.

Hệ số về sức khỏe tài chính	2007	2008	2009	9T2010	Trung bình ngành
Hệ số nợ	0.85	0.80	0.80	0.79	0.29
Hệ số nợ vay/vốn CSH	3.09	2.24	2.36	2.19	1.92
Khả năng thanh toán hiện hành	1.12	1.42	1.46	1.47	1.50
Khả năng thanh toán nhanh	0.85	0.78	0.86	0.77	1.00

Nguồn: HASC tổng hợp

Mặc dù có hệ số nợ cao hơn rất nhiều so với bình quân ngành nhưng MCG có khả năng thanh toán xấp xỉ mức bình quân ngành, điều này cho thấy MCG đã quản lý vốn rất tốt để giảm thiểu rủi ro về mặt thanh toán, tận dụng vốn để phát triển hoạt động kinh doanh. Việc sử dụng nguồn vốn linh hoạt giúp MCG giảm lượng tiền nhàn rỗi tồn quỹ nâng tỷ lệ tiền gửi cao sẽ tiết kiệm được chi phí, đồng thời khai thác lợi thế sử dụng tín dụng thương mại của cửa hàng.

3. Các chỉ tiêu về hiệu quả hoạt động

Hiệu quả hoạt động của MCG được cải thiện đáng kể trong thời gian qua. Do đặc thù ngành xây dựng nên tỷ lệ giá vốn trên doanh thu của MCG khá cao nhưng có thể nhận thấy tỷ lệ giá vốn/doanh thu của MCG liên tục giảm từ 96.9% xuống 85.02% trong giai đoạn từ 2007 – 2010. Điều này cho thấy hiệu quả trong hoạt động sản xuất kinh doanh của MCG được nâng lên đáng kể. Ngoài ra, tỷ suất lợi nhuận trên tài sản ROA của MCG cũng liên tục tăng từ 1.82% lên 5.65% hiện nay đã ở mức xấp xỉ với bình quân ngành (6.22%).

Chỉ tiêu	2007	2008	2009	9T2010
Giá vốn/doanh thu	96,9%	93,33%	87,66%	85,02%
ROA	1.82%	2.43%	5.65%	4.70%

Nguồn: HASC tổng hợp

III. TRIỂN VỌNG PHÁT TRIỂN CỦA MCG

Trải qua gần 50 năm hình thành và phát triển từ ban đầu là Xưởng 250A (08/03/1956) với nhiệm vụ chính là trung, đại tu ô tô, máy kéo phục vụ cơ khí nông nghiệp. Đến nay, MCG đã phát triển thành một doanh nghiệp mạnh, có năng lực cạnh tranh và thị trường ổn định trong lĩnh vực cơ khí, xây dựng và thương mại dịch vụ trên nền tảng vững chắc là cơ sở sản xuất, kinh doanh tại Hà Nội, Hoà Bình, Thanh

Hoá, Tuyên Quang, Vĩnh Phúc, TP Hồ Chí Minh, Miền Trung, đội ngũ trên 800 cán bộ quản lí, kỹ sư có bề dày kinh nghiệm và công nhân tay nghề cao, nguồn vốn kinh doanh dồi dào. MCG Cổ phần Cơ điện và Xây dựng Việt Nam (MECO) là một đơn vị trưởng thành từ doanh nghiệp Nhà nước đã có nhiều đóng góp trong quá trình xây dựng và bảo vệ tổ quốc xã hội chủ nghĩa Việt Nam; và khi chuyển sang Công ty cổ phần thì đóng góp nhiều hơn vào quá trình công nghiệp hoá, hiện đại hoá đất nước, phát triển kinh tế thị trường xã hội chủ nghĩa, giải quyết việc làm và thu nhập cho người lao động và đóng góp nghĩa vụ ngân sách Nhà nước. Công ty đã vinh dự được Bộ nông nghiệp và phát triển nông thôn, Chính phủ và Nhà nước tặng thưởng bằng khen và huân chương

Cùng với sự hồi phục của nền kinh tế, lượng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam trong những năm qua ngày càng tăng, trong đó lượng vốn đầu tư vào lĩnh vực công nghiệp – xây dựng chiếm tới 54%. Điều này cho thấy tiềm năng và cơ hội rất lớn cho ngành xây lắp dân dụng trong thời gian tới.

Các dự án bất động sản MCG đang đầu tư

Trong khi hiện tại nhu cầu về bất động sản hiện nay như văn phòng cho thuê, căn hộ chung cư, khu thương mại, khách sạn và đặc biệt là nhà dành cho người có thu nhập thấp đang tăng mạnh, cung chưa đủ cầu. Tại Hà Nội, diện tích nhà ở bình quân đầu người còn thấp chỉ đạt 7 – 7,2m²/người. Tuy nhiên nguồn cung tại khu vực này đang thấp đặc biệt là nguồn cung nhà chung cư cho người có thu nhập trung bình và thấp. Hiện tại với dự án 102 Trường Chinh đã mang lại lợi nhuận lớn cho doanh nghiệp từ cuối năm 2009 và trong quý II/2010.

Hiện nay, MCG đang thi công 4 công trình thủy điện có quy mô vừa và nhỏ. Theo dự báo, nhu cầu điện năng vẫn tiếp tục tăng mạnh từ 16% -17%/năm do đó bộ Công thương đang chủ trương phải gấp rút đầu tư và đưa vào vận hành 68 dự án về nguồn điện với tổng công suất dự kiến là 16.805MW. Đây là cơ hội cho sự phát triển ổn định, lâu dài của MCG trong tương lai về lĩnh vực xây lắp, thi công các công trình thủy điện.

Dự án đầu tư	Địa điểm	Diện tích	Tổng giá trị	Nội dung dự án	Tiến độ thực hiện
Khu nhà cao tầng và Văn phòng 102 Trường Chinh	Đống Đa - Hà Nội	21197	800	Thi công nhà ở cao tầng và văn phòng 21 tầng và 19 tầng. Khu nhà vườn đồng bộ 3 tầng. Trường học 3 tầng. Hệ thống hạ tầng kỹ thuật đồng bộ: sân, vườn...	2007 - 2012
Khu đô thị Mecos City	Từ Liêm - Hà Nội	14000	-	Xây dựng theo quy hoạch của UBND thành phố nhằm phát triển không gian đô thị phù hợp với quy hoạch chung phát triển thủ đô Hà Nội năm 2020 và tầm nhìn đến năm 2030.	Đang hoàn chỉnh hồ sơ xin cấp phép.
Khu đô thị Long Hưng	Long Hưng - Hưng Yên	92520	1500	Đất làm nhà ở gồm biệt thự, nhà vườn, nhà cao tầng cho người có thu nhập thấp (38,81% tổng diện tích dự án. Đất công cộng, đất công viên, đất giao thông.	2009 - 2020

Nguồn: HASC tổng hợp

Các công trình thủy điện đang triển khai thi công

Với định hướng phát triển ngành cơ khí của Việt Nam đạt tốc độ phát triển trung bình từ 15% - 16%/năm, đáp ứng 50% - 55% nhu cầu sản phẩm cơ khí của cả nước, trong đó xuất khẩu đạt khoảng 30%. Theo đó ngành chế tạo máy, cơ khí đang dần phát triển trở lại với tốc độ khá cao đạt 13% - 14%/năm. Đây là tiềm năng cho doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực sản xuất cơ khí.

Dự án	Địa điểm	Sở hữu	Tổng mức đầu tư	Nội dung dự án	Thời gian thi công
Đầu tư công trình thủy điện Nậm Hóa 1	Thuận Châu - Sơn La	98.90%	343	Công suất 18MW với 3 tổ máy.	2007 - 2010
Đầu tư công trình thủy điện Nậm Hóa 2	Thuận Châu - Sơn La	98.90%	159	Công suất 8MW với 2 tổ máy	2007 -2010
Đầu tư công trình thủy điện Suối Choang	Con Cuông - Nghệ An	100%	97	Công suất 7MW với 2 tổ máy	Hoàn thành trong quý I/2011
Đầu tư công trình thủy điện Văn Chấn	Văn Chấn - Yên Bái	40%	1269	Công suất 57MW với 3 tổ máy	2007 -2011
Hợp tác đầu tư	Tràng Định - Bắc Giang	Liên Doanh	277.51	Công suất 15MW với 3 tổ máy	Đang lập dự án đầu tư XDCT.

Nguồn: HASC tổng hợp

Dự án sản xuất cơ khí của MCG:

Dự án	Địa điểm	Quy mô	Tổng mức đầu tư	Nội dung dự án	Tiến độ
Di dời và nâng cao năng lực thiết bị nhà máy cơ khí	Văn Lâm - Hưng Yên	20000	103.5	Tháo dỡ các cơ sở sản xuất của Công ty ra khỏi nội thành Hà Nội tại Ngõ 102 Đường Trường Chinh về Huyện Văn Lâm - Tỉnh Hưng Yên. Đầu tư xây dựng nhà xưởng và đầu tư thêm năng lực máy móc thiết bị (cầu trục 20 tấn, máy gia công và cắt tự động CNC, máy lốc tôn dày 30 mm) có khả năng sản xuất các kết cấu thép lớn, sản xuất Cơ khí thủy công cho nhà máy thủy điện 250 MW....	Đã đưa vào sử dụng
Trung tâm kinh doanh thiết bị Cầu hạng nặng	Văn Lâm - Hưng Yên		146	Phục vụ thi công các công trình trọng điểm của công ty và mua bán các loại cầu bánh xích, bánh lốp trọng tải từ 50 tấn đến 300 tấn	Từ quý I/2008 đưa vào kinh doanh
Đầu tư nâng cao năng lực chế tạo máy móc	Hà Nội, Hòa Bình, Vĩnh Phúc			Cải tạo, xây dựng nhà xưởng. Mua bán dây chuyền thiết bị phục vụ chế tạo tư khâu gò uốn, hàn đến hoàn thiện sản phẩm. Đầu tư dây chuyền cơ khí nặng để gia công, chế tác chi tiết có kích thước và trọng lượng lớn.	Đã đưa vào sử dụng

Nguồn: HASC tổng hợp

IV. ĐỊNH GIÁ DOANH NGHIỆP

Với kết quả đã đạt được trong những năm qua, cùng với kế hoạch phát triển trong tương lai của doanh nghiệp, các dự báo về triển vọng ngành xây dựng, BĐS và cơ khí chúng tôi đưa ra các giả định:

Do MCG được tiếp cận nguồn vốn hỗ trợ lãi suất của chính phủ trong năm nay nên năm nay lãi suất của MCG ở mức 10,5% sau đó lãi suất sẽ tăng lên khi gói hỗ trợ đã hết từ năm 2011 -2015 lãi vay của MCG chỉ khoảng 11,5%, giai đoạn từ 2015 – 2020 lãi vay sẽ tăng lên 13,5%.

Hiện tại, MCG chịu thuế thu nhập doanh nghiệp là 25% tuy nhiên doanh nghiệp được giảm 50% thuế TNDN cho 3 năm từ năm 2008 đến năm 2011. Các năm sau đó chịu thuế suất là 25%.

Trong năm 2010, MCG phát hành thêm 35,8 triệu cổ phiếu do đó từ nay cho đến năm 2020 chúng tôi dự tính khối lượng cổ phiếu của MCG khoảng 54 triệu cổ phiếu.

Hiện nay, MCG đang trong giai đoạn tăng trưởng mạnh do đó trong vòng 5 năm tới tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của MCG đạt khoảng 16,5% sau đó giảm dần trong giai đoạn 2015 – 2020 chỉ còn 9.5%. Với triển vọng lớn của ngành BĐS và xây lắp chúng tôi dự tính tổng chi phí/DT của MCG dần được cải thiện chỉ ở mức 92%.

Chúng tôi định giá MCG dựa trên 3 phương pháp:

Phương pháp FCFF 2 giai đoạn: Giai đoạn 1 từ năm 2011 – 2015 tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của MCG đạt khoảng 121,5%, chi phí vốn trung bình giai đoạn này khoảng 11,63%; giai đoạn 2 tốc độ tăng trưởng lợi nhuận chững lại do thị trường BĐS cũng như xây lắp bắt đầu ổn định, lúc này tốc độ tăng trưởng hàng năm trong giai đoạn 2015 – 2020 đạt 11%/năm, chi phí vốn trung bình khoảng 15,44%. Năm 2010, lợi nhuận mà MCG có thể đạt bằng kế hoạch đề ra khoảng 54 tỷ đồng tương đương EPS năm 2010 tính trên hơn 17 triệu cổ phiếu bình quân đạt 3.145VND. Từ năm 2011 – 2020 sẽ có 54 triệu cổ phiếu MCG lưu hành trên thị trường. Theo phương pháp định giá này thì giá của MCG đạt 18.500VND.

Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014	Năm 2015
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	54.00	65.61	79.72	96.86	117.68	142.98
EPS(VND)	3,147	1,215	1,476	1,794	2,179	2,648

Nguồn: HASC

Phương pháp P/E và P/B: Trên thị trường niêm yết hiện nay hơn 100 công ty hoạt động trên lĩnh vực xây dựng trong đó có khá nhiều doanh nghiệp có hoạt động kinh doanh gần giống với MCG. Do đó chúng tôi lấy tất cả các doanh nghiệp cùng hoạt động trong lĩnh vực xây dựng để tiến hành so sánh và đưa ra mức trung bình ngành để định giá. Mức P/E và P/B trung bình lần lượt là 11x và 1,84 lần. EPS dự phóng trong năm nay 2010 đạt 3.147VND và BV tại thời điểm hiện tại là 16.130 VND. Vậy, giá cổ phiếu MCG được định giá theo 2 phương pháp này là 35.550 VND và 29.670 VND.

Tổng hợp 3 phương pháp định giá trên với trọng số 6:2:2, thì mức giá MCG mà chúng tôi tính toán được là 24.140VND.

PHÒNG PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Trần Văn Đôn – Trưởng phòng

trandon@hasc.com.vn

Lê Văn Bình – Chuyên viên phân tích

binhlv@hasc.com.vn

Nguyễn Thị Mười – Chuyên viên phân tích

muoint@hasc.com.vn

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÀ THÀNH

Địa chỉ: 69 Đinh Tiên Hoàng – Hoàn Kiếm – Hà Nội

Điện thoại: (04) 3942 9472 / Fax: (04) 3942 9473

Website: www.hasc.com.vn / www.hasc.vn

KHUYẾN CÁO

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Hà Thành (HASC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm cũng như nhận định phân tích trong bản tin cũng có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo

Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Hà Thành (HASC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của HASC đều trái pháp luật.