

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Nội dung cập nhật chính

- ✓ Quý 4 năm 2010, tình hình sản xuất kinh doanh gặp một số khó khăn chủ yếu do sự tăng giá của các yếu tố đầu vào trong đó có chi phí tài chính và giá nguyên vật liệu nhập khẩu. Tuy trong tương lai gần, khả năng ổn định về giá của các yếu tố đầu vào là cao nhưng do một mặt bằng giá mới đã được thiết lập, chúng tôi cho rằng khả năng tăng giá bán của DAG trong thời gian tới là khá cao, bình quân tăng từ 8% – 10% để đảm bảo tỷ suất lợi nhuận gộp trong hoạt động sản xuất kinh doanh chính.
- ✓ Trong năm 2011, Chiến lược sản xuất của DAG được xác định theo thứ tự: cửa Smartwindow, cửa hợp kim nhôm – Vách kính dựng giầu đồ, Bạt Hiflex, tấm P/P Đông Á, Nhôm composite và thanh Sea Profile. Ngoài mục tiêu gia tăng sản xuất và tiêu thụ sản phẩm trong nước, trong năm 2011, DAG đặt mục tiêu có mặt hàng xuất khẩu nhằm đưa thương hiệu DAG ra thị trường nước ngoài. Đây là một trong những tiềm năng khá lớn của công ty, ngoài việc đem lại doanh thu còn góp phần giảm rủi ro về tỉ giá bằng nguồn thu ngoại tệ từ xuất khẩu.
- ✓ Đầu năm 2011, DAG đánh dấu sự gia nhập vào thị trường bất động sản thông qua việc thành lập công ty DONG A LAND với ngành nghề kinh doanh chính là xây dựng, đầu tư dự án, kinh doanh bất động sản. Các chỉ tiêu doanh thu, lợi nhuận năm 2011:
 - Doanh thu hợp nhất quản trị DAG ước đạt: **424 tỷ đồng**;
 - Lợi nhuận sau thuế ước đạt: **15 tỷ đồng**.
- ✓ Đầu năm 2011, DAG đã chào bán bán 1 triệu cp cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 10:1. Tổng vốn huy động được dự kiến là 29,05 tỷ đồng sẽ được sử dụng để xây dựng nhà máy sản xuất nhôm composite tại khu công nghiệp Hà Nam, dự án sản xuất cửa hợp kim nhôm và vách kính tại khu công nghiệp Ngọc Hồi và bổ sung vốn lưu động.

Số liệu thị trường tại ngày 17/03/2011

Vốn hóa TT (tỷ VND)	176	Giá hiện tại (VND)	16.000
KLGD BQ 30 ngày	18.359	Giá cao nhất 52 tuần	26.000
SLCP đang LH (triệu CP)	11	Giá thấp nhất 52 tuần	14.700
Vốn điều lệ (tỷ VND)	100	P/E 4 quý gần nhất (x)	7,46
EPS điều chỉnh (VND)	2.145	P/B 4 quý gần nhất (x)	1,24
Lãi cổ tức (%)	8,75	% sở hữu nước ngoài	5,34

Đồ thị giá cổ phiếu



(Nguồn: <http://www.fpts.com.vn/user/chart/>)

Kết quả định giá tóm tắt theo phương pháp P/E:

Mã	P/B	P/E
BMP	1,82	5,63
DNP	0,48	4,80
DPC	0,89	5,40
NTP	1,08	5,33
RDP	0,85	7,72
SPP	1,27	7,15
TPP	0,62	5,14
Hệ số nhân bình quân	1,38	5,66

- ✓ Sử dụng phương pháp hệ số nhân, chúng tôi xác định giá của cổ phiếu DAG nằm trong khoảng từ 12.200 đồng/cp đến 17.800 đồng/cp. Tuy nhiên đây là mức giá được xác định khi toàn thị trường đang giảm giá mạnh làm ảnh hưởng đến P/E bình quân toàn thị trường nói chung và của ngành nhựa nói riêng. Ngoài ra, với tiềm năng tăng trưởng của DAG trong các lĩnh vực sản xuất truyền thống cũng như những lĩnh vực mới trong năm 2011, chúng tôi nhận định giá trị của cổ phiếu này có thể đạt mức 2x trở lên. Do đó, tiếp tục giữ quan điểm đề ra trong báo cáo cập nhật quý III/2010 về DAG. FPTS cho rằng mức giá hiện tại là mức giá hợp lý để nhà đầu tư trung và dài hạn có thể tham gia mua vào.

Các chuyên viên thực hiện báo cáo phân tích này không tham gia mua cổ phiếu của công ty được phân tích hay nắm giữ bất kỳ chứng khoán nào của các công ty cạnh tranh trong ngành. Các công bố quan trọng được trình bày ở cuối bản báo cáo này.

Nguyễn Trường Sơn – sonnt2@fpts.com.vn

Hoàng Vũ Ngọc Oanh – oanhhv@fpts.com.vn

Phòng phân tích đầu tư

- ✓ Tiền thân là công ty TNHH Thương mại Sản xuất Nhựa Đông Á được thành lập ngày 16/02/2001. Sau nhiều lần tăng vốn điều lệ để đầu tư cho sản xuất, tăng sản lượng, đa dạng hóa sản phẩm và mở rộng thị phần, ngày 14/11/2006 Công ty chuyển đổi hình thức thành công ty cổ phần với tên gọi **CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN NHỰA ĐÔNG Á**.
- ✓ Các đơn vị trực thuộc:
 - Công ty TNHH Nhựa Đông Á
 - Công ty TNHH một thành viên SMW
 - Công ty TNHH một thành viên Nhựa Đông Á (Sài Gòn)
- ✓ Lĩnh vực hoạt động chủ yếu bao gồm:
 - Sản xuất các sản phẩm, vật liệu phục vụ trong xây dựng và trang trí nội ngoại thất;
 - Kinh doanh các vật tư, thiết bị ngành nhựa và ngành điện công nghiệp, điện dân dụng;
 - Xây dựng các công trình dân dụng, công nghiệp, giao thông, thủy lợi;
 - Buôn bán máy móc, thiết bị phục vụ ngành xây dựng, công nghiệp, giao thông;
 - Đại lý mua, bán, ký gửi hàng hoá;
 - Kinh doanh vật liệu xây dựng, trang thiết bị nội ngoại thất;
 - Kinh doanh bất động sản, nhà ở;
 - Dịch vụ vận tải hàng hoá, vận chuyển hành khách;
 - Kinh doanh phương tiện vận tải, thiết bị máy móc, phương tiện vận tải;
 - Gia công cơ khí;
 - Đầu tư, xây dựng nhà ở;
 - Kinh doanh nhà hàng, nhà nghỉ, khách sạn, dịch vụ du lịch sinh thái (không bao gồm kinh doanh quán bar, phòng hát Karaoke, vũ trường).

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH QUÝ 4 NĂM 2010 VÀ TRIỂN VỌNG CHO NĂM 2011

- ✓ Quý 4 năm 2010, tình hình sản xuất kinh doanh gặp nhiều khó khăn chủ yếu do sự đột biến về giá của các yếu tố đầu vào trong đó có chi phí tài chính và giá nguyên vật liệu nhập khẩu. Về chi phí tài chính, trong năm 2010, lãi suất tăng mạnh làm chi phí lãi vay của DAG cao hơn so với kế hoạch khá nhiều. Những quý cuối năm, công ty phải chịu mức lãi vay bình quân từ 16 – 18%/năm. Ngoài ra, do tỷ giá USD/VND tăng mạnh làm ảnh hưởng đến giá nguyên liệu nhập khẩu, với mức độ phụ thuộc vào nhập khẩu khá lớn, DAG đã có mức gia tăng về giá vốn lên tới 15 – 17%, chi phí bán hàng cũng tăng theo. Tuy trong tương lai gần, khả năng ổn định về giá của các yếu tố đầu vào là cao nhưng do một mặt bằng giá mới đã được thiết lập, chúng tôi cho rằng khả năng tăng giá bán của DAG trong thời gian tới là khá cao, bình quân tăng từ 8 – 10% để đảm bảo tỷ suất lợi nhuận gộp trong hoạt động sản xuất kinh doanh chính.
 - ✓ Trong năm 2011, sản phẩm chiến lược phát triển mảng sản xuất của DAG được xác định theo thứ tự là: cửa Smartwindow, cửa hợp kim nhôm – Vách kính dựng giầu đồ, Bạt Hiflex, tấm P/P Đông Á, Nhôm composite và thanh Sea Profile.
 - **Cửa nhựa có lõi thép gia cường Smartwindow:** tính đến cuối năm 2010, doanh thu từ dòng sản phẩm này đã đạt khoảng 68 tỷ đồng, vượt mức dự kiến từ cuối quý 3 của DAG là 65 tỷ đồng. Trong năm 2011, DAG dự kiến sản phẩm này sẽ đem lại mức tăng trưởng doanh thu hơn 50%, đạt con số 100 tỷ đồng cho cả năm. Năm 2011, khoảng 60% - 70% doanh thu từ hợp đồng cung cấp Cửa nhựa có lõi thép gia cường SmartWindows, thuộc gói thầu TC6E công trình Tổ hợp nhà ở đa năng 28 tầng Làng quốc tế Thăng Long, chủ đầu tư là Tổng Công ty xây dựng Hà Nội, trị giá hơn 32 tỷ đồng sẽ được ghi nhận.
 - **Cửa hợp kim nhôm – Vách kính dựng giầu đồ:** Trong quý 4 năm 2010, DAG đã hoàn thành hợp đồng đầu tiên về cung cấp Cửa hợp kim nhôm & Vách kính dựng giầu đồ cho dự án khách sạn Starcity do Tập đoàn Đại Dương (Ocean Group) làm chủ đầu tư với tổng doanh thu gần 10 tỷ đồng đã được ghi nhận. Hợp đồng trị giá 60 tỷ đồng với công ty CP Đầu tư và xây dựng số 4 (ICON 4) hiện vẫn đang trong quá trình thương lượng.
 - **Bạt Hiflex:** trong năm 2011, DAG đặt mục tiêu chiếm lĩnh thị trường đối với sản phẩm này trên thị trường nội địa và một phần xuất khẩu, trên cơ sở các điều kiện sẵn có về hạ tầng kỹ thuật cũng như chính sách thuế cho nguyên vật liệu bạt.
 - **Tấm P/P Đông Á:** Công ty đã hoàn thành kế hoạch cả năm tính riêng cho đóng góp từ sản phẩm PP từ cuối quý 2 năm 2010. Năm 2011, sản phẩm này dự kiến sẽ đem lại doanh thu khoảng 40 tỷ
-

đồng. Cùng với sản phẩm thanh Seaprofile, chúng tôi đánh giá đây cũng là dòng sản phẩm mới có khả năng tăng trưởng cao nhất của DAG trong năm tới.

- **Nhôm composite:** Sản phẩm Nhôm composite được sử dụng cho các công trình xây dựng như các dự án chung cư cao cấp, văn phòng hạng sang. Dự kiến doanh thu của dòng sản phẩm này đóng góp khoảng 15% tổng doanh thu hợp nhất của DAG.
 - **Thanh Sea Profile:** công ty hiện đang hoạt động với 4 dây chuyền sản xuất mặt hàng này. Tháng 12 năm 2010, DAG ký hợp đồng cung cấp thanh Sea Profile cho công trình No 5 Trung Hòa Nhân Chính trị giá hơn 30 tỷ đồng, dự kiến hoàn thành trong tháng 6 năm nay. 50% doanh thu có thể được ghi nhận từ quý 1.
 - Do tiềm năng của sản phẩm này còn rất lớn, năng lực sản xuất hiện tại chưa đáp ứng được hết nhu cầu của thị trường, trong năm 2011, DAG dự kiến tăng gấp đôi sản lượng hiện có thông qua đầu tư mở rộng thêm từ 3 đến 4 dây chuyền sản xuất Sea Profile nữa. Đồng thời xây dựng 1 phân xưởng mới diện tích 6000 m2 tại KCN Hà Nam, tập trung toàn bộ cho sản xuất thanh Sea Profile.
- ✓ Ngoài mục tiêu gia tăng sản xuất và tiêu thụ sản phẩm trong nước, trong năm 2011, DAG đặt mục tiêu có mặt hàng xuất khẩu nhằm đưa thương hiệu DAG ra thị trường nước ngoài. Các sản phẩm chiến lược trên vẫn được xác định là mũi nhọn cho chiến dịch xuất khẩu với thị trường chủ yếu là các nước trong khối Asean (Thái Lan, Malaysia, Myanmar, Philippines, Lào, Campuchia) ngoài ra là Srilanka, Ấn Độ, Chile, Angola, Syris, Banglades, Israel. Chúng tôi cho rằng đây là một trong những tiềm năng khá lớn của công ty, ngoài việc đem lại doanh thu còn góp phần giảm rủi ro về tỉ giá bằng nguồn thu ngoại tệ từ xuất khẩu.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH BẤT ĐỘNG SẢN

- ✓ Đầu năm 2011, DAG đánh dấu sự gia nhập vào thị trường bất động sản bằng việc các thành viên Hội đồng quản trị thống nhất việc từng bước mở rộng hoạt động đầu tư kinh doanh bất động sản và đã hoàn tất việc xin ý kiến Đại hội cổ đông bằng văn bản để thành lập công ty Đông Á Land dưới hình thức công ty liên kết với ngành nghề kinh doanh chính là xây dựng, đầu tư dự án, kinh doanh bất động sản... Dự kiến Đông Á Land sẽ chính thức đi vào hoạt động từ cuối tháng 2/2011 với 2 mảng kinh doanh chính
- Kinh doanh bất động sản: DONG A LAND đã đạt được các thỏa thuận về việc tham gia liên kết phân phối sản phẩm văn phòng và chung cư cao cấp tại dự án của Licogi và dự án Starcity của Tập đoàn Đại Dương.
 - Đầu tư các dự án bất động sản: hiện DONG A LAND đang tiến hành 2 dự án bất động sản: khu văn phòng cho thuê, nằm trên lô đất 1.500m2 đất tại đường Giải Phóng kéo dài thuộc sở hữu của DAG. Song song đó, hiện tại DONG A LAND đang có kế hoạch triển khai kế hoạch thực hiện đầu tư tại dự án tại Khu đô thị tại Kim Chung - Đông Anh - Hà Nội, tổng diện tích khoảng trên 40ha và thực hiện dự án xây dựng khu đô thị, khu biệt thự, nhà liền kề, văn phòng cho thuê.
 - Việc thành lập DONG A LAND trong lĩnh vực Bất động sản tạo điều kiện cho DAG gia tăng doanh số của các mặt hàng tại các Công ty thành viên vào dự án trong đó cụ thể là Cửa uPVC có lõi thép gia cường, Cửa nhôm Vách kính dựng giấu đồ và tấm Nhôm composite.

ĐỊNH HƯỚNG VÀ KẾ HOẠCH 2011

- ✓ Tập trung tái cấu trúc toàn diện nhằm đạt chuẩn về tổ chức mô hình quản lý theo hướng Tập đoàn tư nhân đa ngành – đa nghề nhưng vẫn đảm bảo chuyên sâu ngành nghề hoạt động sản xuất đến 2015.
- ✓ Thúc đẩy xuất khẩu vào các thị trường mục tiêu và bước đầu tham gia đầu tư tài chính, bất động sản, văn phòng cho thuê ... nhằm đa dạng hóa loại hình kinh doanh theo đúng mô hình Tập đoàn.
- ✓ Về mục tiêu doanh thu công bố:
- Doanh thu hợp nhất quản trị DAG: ước đạt **424 tỷ đồng**;
- ✓ Về chỉ tiêu lợi nhuận sau thuế ước đạt: **15 tỷ đồng**.
- ✓ Đầu năm 2011, DAG đã chào bán bán 1 triệu cp cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 10:1.
- Chào bán 250.000 cp cho cán bộ công nhân viên với giá 12.700 đồng/cp
 - Chào bán 1,25 triệu cp cho cổ đông chiến lược với giá 12.700 đồng/cp.
- ✓ Tổng vốn huy động được dự kiến là 29,05 tỷ đồng sẽ được sử dụng để xây dựng nhà máy sản xuất nhôm composite tại khu công nghiệp Hà Nam, dự án sản xuất cửa hợp kim nhôm và vách kính tại

BÁO CÁO TÀI CHÍNH & SO SÁNH

BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	2010	2009	2008	Chỉ số tài chính	2010	2009	2008
Doanh thu thuần	328,347	216,549	160,159	DT thuần YoY (%)	51.63	35.21	N/A
Lợi nhuận gộp	68,055	55,670	37,789	LNthuần YoY (%)	13.48	276.40	N/A
Thu nhập tài chính	51	189	213	VCSH YoY (%)	7.68	12.65	N/A
Chi phí tài chính	17,164	11,638	8,104	Tổng tài sản YoY (%)	20.60	30.49	N/A
Lợi nhuận thuần HĐKD	22,955	18,683	4,777	Lợi nhuận gộp biên 4 quý gần nhất (%)	20.73	25.71	23.59
Lợi nhuận trước thuế	23,394	18,914	4,871	Lợi nhuận thuần biên 4 quý gần nhất (%)	6.99	8.63	2.98
Thuế TNDN	2,586	578	-	ROA 4 quý gần nhất (%)	0.10	7.37	2.26
Lợi nhuận sau thuế	20,807	18,336	4,871	ROE 4 quý gần nhất (%)	0.24	16.26	4.59
Bảng CĐKT (triệu đồng)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	EPS cơ bản (VND)	2,212	1,834	487
Tiền & tương đương tiền	1,635	1,043	3,710	Khả năng thanh toán hiện hành (x)	0.98	1.13	1.12
Phải thu ngắn hạn	66,058	74,550	69,210	Tổng nợ vay chịu lãi/Vốn chủ sở hữu (x)	0.86	0.80	0.90
Hàng tồn kho	112,901	84,896	26,837	Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu (x)	1.64	1.36	1.04
Tài sản ngắn hạn khác	3,598	2,315	3,660	DN so sánh ngày 17/03/2011			
Phải thu dài hạn	376	170	170	BMP	NTP	TPP	
Tài sản cố định & XDCCB	148,292	116,756	107,191	GT vốn hoá TT (tỷ VND)	1.555	1.703	34
Bất động sản đầu tư	3,422	-	-	P/E 4Q gần nhất (x)	5.63	5.33	5,14
Tài sản dài hạn khác	3,594	2,091	5,200	P/B quý gần nhất(x)	1.82	1.08	0,62
TỔNG TÀI SẢN	339,875	281,821	215,979	Lãi cổ tức (%)	4.24	5.03	12,35
Nợ ngắn hạn	188,111	144,596	92,201	ROA (%)	29.95	25.15	14,53
Nợ dài hạn	23,070	17,713	17,687	ROE (%)	34.40	39.70	17,83
Vốn chủ sở hữu	128,695	119,512	106,090	EPS điều chỉnh (đồng)	8.000	7.373	1,672
TỔNG NGUỒN VỐN	339,875	281,821	215,979	LN gộp biên (%)	26.89	33.93	9,85
				LN thuần biên (%)	19.50	16.44	6,40
				Tỷ lệ TT hiện hành (x)	5.58	2.22	4,25
				Tổng nợ /VCSH (x)	0.15	0.55	0,23
				Sở hữu nước ngoài (%)	48.86	35.68	35,32

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN

- ✓ Tính riêng quý 4, doanh thu thuần năm 2010 đạt mức 138.71% năm 2009. Tuy nhiên so với các quý trước, tốc độ tăng trưởng có chậm lại do càng về cuối năm, tình hình thị trường nguyên vật liệu càng có nhiều biến động không thuận lợi về giá.
- ✓ Đồng thời với sự đắt đỏ của các yếu tố đầu vào, sự gia tăng của tỷ giá và lãi suất cũng làm giá thành sản phẩm tăng từ đó các chỉ tiêu về lợi nhuận biên sụt giảm. Trong quý 4, lợi nhuận gộp biên chỉ đạt 16.75% so với mức bình quân 20 – 21% trong các quý trước đó. Lợi nhuận thuần biên từ sản xuất kinh doanh giảm mạnh còn gần 3% do chi phí tài chính mà trong đó chủ yếu là chi phí lãi vay tăng cao (lãi suất vay tăng đột biến so với kế hoạch). Ngoài ra, chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp cũng gia tăng về số tuyệt đối cũng như tỷ trọng so với doanh thu do các công ty thành viên thực hiện khuyến mãi, quảng cáo, thực hiện mục tiêu doanh thu hợp nhất. Sự gia tăng các chi phí trên dẫn đến các chỉ tiêu về lợi nhuận thuần biên cũng giảm mạnh so với các quý trước đó cũng như với cùng kỳ năm 2009..
- ✓ Tuy nhiên, tình hình sụt giảm của quý 4 không ảnh hưởng nhiều đến kết quả cả năm của DAG. Năm 2010, doanh thu thuần tăng trưởng rất tốt so với mức tăng trưởng của các năm trước, đạt 51.63% so với 35.21% năm 2009. Các chỉ tiêu lợi nhuận tiếp tục được duy trì ở mức bình quân các thời kỳ trước đó tuy có giảm nhẹ so với cùng kỳ năm ngoái.
- ✓ Năm 2010, mặc dù có những khó khăn khách quan từ việc gia tăng chi phí cho các yếu tố đầu vào, các chỉ tiêu kế hoạch do Đại hội đồng cổ đông đề ra từ đầu năm vẫn được đảm bảo hoàn thành cụ thể, về Doanh thu thuần, công ty đã vượt 29% và về Lợi nhuận sau thuế vượt 12% kế hoạch do Đại hội cổ đông đề ra. Tình hình thực hiện kế hoạch 2010 cũng như riêng quý 4 của các công ty thành viên được tóm tắt trong bảng sau:

TT	Chi tiêu	Kế hoạch của Đại hội cổ đông năm 2010	Quý IV/2010			Thực hiện 2010	% Kế hoạch
			Kế hoạch	Thực hiện đến tháng 11/2010	% KH		
ĐVT		1triệu VNĐ					
1	Doanh thu hợp nhất	256.000	70.312	95.901	136%	330.045	129%
-	Công ty TNHH Nhựa Đông á (NDA)		38.000	49.719	131%	177.347	
-	Công ty TNHH MTV SMW (SMW)		11.154	17.976	161%	61.623	
-	Công ty TNHH MTV Nhựa Đông á (DAS)		9.158	7.464	82%	28.674	
-	Công ty CPTĐ Nhựa Đông á (DAG)		12.000	20.742	173%	62.401	
2	Lợi nhuận hợp nhất sau thuế	18.643	3.632	1.314	36%	20.807	112%

(Nguồn: DAG, FPTs)

CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

- ✓ Cuối năm 2010, tổng tài sản của công ty tăng khoảng 20% so với thời điểm đầu năm. Sự gia tăng của tổng tài sản có sự đóng góp của cả Tài sản ngắn hạn (tăng 13.14%) và Tài sản dài hạn (tăng mạnh 30.81%). Trong Tài sản ngắn hạn, Hàng tồn kho tiếp tục là nhân tố tạo ra sự tăng trưởng cao nhất trong Tổng tài sản trong đó chủ yếu là nguyên vật liệu dự trữ để phòng ngừa biến động giá. Tuy nhiên, chỉ số vòng quay hàng tồn kho có được cải thiện hơn so với thời điểm đầu năm.
- ✓ Về tài sản dài hạn, so với đầu năm, nguyên giá Tài sản cố định hữu hình tăng 16%, ngoài ra, Chi phí xây dựng cơ bản dở dang tăng mạnh (tăng thêm gần 19 tỷ đồng so với năm 2009) chủ yếu phản ánh các dự án đầu tư phát triển sản xuất của DAG là Dự án công ty TNHH Nhựa Đông Á (tại KCN Hà Nam), Dự án Công ty TNHH MTV Nhựa Đông Á (tại KCN Tân Tạo) và nhà máy sản xuất Nhôm Composite tại Hà Nam.

Dự án	Tiến độ	Công suất dự kiến
Công ty TNHH Nhựa Đông Á (tại KCN Hà Nam)	đã hoàn công, hiện còn đang dở dang hạng mục dự án cửa hợp kim nhôm vách kính dựng đầu đổ	trong năm 2011, công suất ước đạt khoảng 60%
Công ty TNHH MTV Nhựa Đông Á (tại KCN Tân Tạo)	đã hoàn công, trong năm 2011 sẽ chuyển thành TSCĐ	ước đạt công suất trong năm 2011 khoảng 60%
Nhà máy sản xuất Nhôm Composite tại Hà Nam	đã hoàn công, hiện nay còn dở dang một hạng mục nhà xưởng Nhôm composite, hoàn công trong năm 2011	công suất ước đạt cho năm 2011 khoảng 50%

(Nguồn: DAG, FPTs)

Như vậy trong năm 2011, triển vọng gia tăng tài sản cố định của công ty là rất lớn. Điều này làm gia tăng năng lực sản xuất kinh doanh của công ty cũng như gia tăng tỷ trọng các chi phí cố định trong tổng phí và đòn bẩy hoạt động. Qua đó, khả năng tạo lợi nhuận gộp từ doanh thu của công ty sẽ được tăng lên.

- ✓ Tài trợ cho sự gia tăng của Tổng tài sản trong năm 2010 chủ yếu từ việc gia tăng Nợ ngắn hạn (chiếm 55.35% Tổng tài sản) trong đó phần lớn là Vay và nợ ngắn hạn (tăng 46.42%). Vay và nợ dài hạn tăng hơn 30% nhưng chiếm tỷ trọng không lớn trong Tổng tài sản. Nguồn vốn chủ sở hữu là nguồn tài trợ chính thứ 2 (37.87%) cho Tổng tài sản sau Nợ phải trả. Chúng tôi cho rằng DAG có cơ cấu tài chính an toàn với tỷ trọng Nợ phải trả và Vốn chủ sở hữu gần như tương đương và đòn bẩy tài chính ở mức 2.5 lần.

ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP P/E

- ✓ Sử dụng phương pháp hệ số nhân, chúng tôi xác định giá của cổ phiếu DAG nằm trong khoảng từ 12.200 đồng/cp đến 17.800 đồng/cp. Tuy nhiên đây là mức giá được xác định khi toàn thị trường đang giảm mạnh làm ảnh hưởng đến P/E bình quân toàn thị trường nói chung và của ngành nhựa nói riêng. Ngoài ra, với tiềm năng tăng trưởng của DAG trong các lĩnh vực sản xuất truyền thống cũng như những lĩnh vực mới trong năm 2011, chúng tôi nhận định giá trị của cổ phiếu này có thể đạt mức 2x trở lên. Do đó, tiếp tục giữ quan điểm đề ra trong báo cáo cập nhật quý III/2010 về DAG. FPTs cho rằng mức giá hiện tại là

mức giá hợp lý để nhà đầu tư trung và dài hạn có thể tham gia mua vào.

Mã so sánh	Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	Số lượng cp đang lưu hành bq	P/B	P/E
BMP	1.555	34.554.832	1,82	5,63
DNP	36	3.427.637	0,48	4,80
DPC	35	2.237.280	0,89	5,40
NTP	1.703	21.669.000	1,08	5,33
RDP	144	11.500.000	0,85	7,72
SPP	251	7.303.207	1,27	7,15
TPP	34	3.529.425	0,62	5,14
Bình quân theo vốn hóa thị trường của hệ số nhân (P/B và P/E)			1,38	5,66
Giá trị định giá P/E			17.800	12.200

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS 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 FPTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2011 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai
Quận Hải Châu
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

29-31 Nguyễn Công Trứ
Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607