

**Khuyến Nghị:****MUA****Giá hiện hành: VND 19.600****Giá mục tiêu - 6 tháng: VND 24.500****Sàn niêm yết: HNX****Mã cổ phiếu: CJC****Ngành: Thiết bị điện****Vốn hóa (tỷ đồng): 39****Số CP lưu hành: 2.000.000****P/E 2010: 3.03****P/B 2010: 0.95****EPS 2010: 6.436****TỔNG QUAN:**

Công ty có uy tín trên thị trường và có bề dày kinh nghiệm trong lĩnh vực sản xuất vật tư thiết bị phục vụ cho ngành điện như: xà, cột thép, thiết bị cơ khí thủy công, hộp bảo vệ công tơ các loại bằng thép, bằng vật liệu Composite, dây và cáp điện; sửa chữa cải tạo máy biến áp.

Công ty là đơn vị có mối quan hệ truyền thống lâu đời và có uy tín đối với các điện lực khu vực Miền Trung về cung cấp hộp bảo vệ công tơ, máy biến áp... với sự cạnh tranh về giá đã tạo cho Công ty ký kết được nhiều hợp đồng cung cấp vật tư thiết bị, góp phần vào việc hoàn thành kế hoạch sản xuất kinh doanh chung của Công ty.

Đánh giá tình hình hoạt động kinh doanh:

Hiệu quả hoạt động kinh doanh: năm 2010, doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ của Công ty CJC là 392,989 tỷ đồng; lũy kế cả năm Công ty CJC đạt 12,87 tỷ đồng sau thuế tương đương EPS đạt 6.436 đồng, giảm 3,96% so với cùng kỳ năm 2009.

Thành phần cơ cấu hoạt động: hiện tại, Công ty đang cung cấp các sản phẩm, dịch vụ và thực hiện kinh doanh trên các lĩnh vực về điện như:

Máy biến áp: sửa chữa, cải tạo, nâng cấp máy biến áp có công suất đến 6300kVA...

Thiết bị đóng cắt: Máy cắt cao thế; Recloser, Tủ máy cắt hợp bộ, Dao cách ly, Cầu chì tự rơi, Chống sét van, Sứ cách điện cao thế, Máy biến áp khô (từ 50 ÷ 1250 kVA, Điện áp 22/0.4kV)...

Dây và cáp điện: Dây đồng bọc hạ thế, cáp điện kè, dây nhôm trần lõi thép và các loại dây cáp điện công nghiệp và dân dụng khác...

Tủ điện và vỏ tủ sơn tĩnh điện: Bao gồm các loại tủ hạ thế, tủ điện phân phối trong hệ thống điện ngầm, tủ máy cắt hợp bộ, tủ phân phối điều khiển đo lường trạm biến áp, ...

Vỏ tủ được chế tạo từ thép tấm hoàn thiện bằng phương pháp sơn tĩnh điện Bao gồm các loại vỏ tủ như: Tủ phân

Hàng tồn kho: theo báo cáo tài chính của Công ty đã công bố, thì giá trị hàng tồn kho vào khoảng 144 tỷ đồng. Một điều đặc biệt nữa, Công ty còn một khoảng doanh thu chưa thực hiện vào khoảng 49,5 tỷ đồng, điều này sẽ thuận lợi cho Công ty hoạch toán lợi nhuận trong năm 2011.

Đánh giá:

Hoạt động kinh doanh: hiện tại, Công ty đã hoàn thành và đang thực hiện hàng loạt các dự án như:

- Hoàn thành công trình thủy điện Sơn La; Công trình thủy điện Bản Vẽ; Công trình thủy điện An Khê-Kanak...
- Công trình cột thép Nhơn Trạch – Cát Lái..

Chiến lược phát triển và đầu tư:

- Tập trung nâng cao năng lực sản xuất thiết bị cơ khí thủy công cho các dự án thủy điện. Đồng thời, tiến đến thiết kế, chế tạo, lắp đặt các thiết bị cơ khí, thiết bị điện cho các nhà máy nhiệt điện cũng như từng bước nghiên cứu chế tạo các tổ máy Thủy điện vừa và nhỏ.
- Tiến hành liên danh liên kết từng bước triển khai sản xuất các thiết bị điện trong nước chưa sản xuất được như máy cắt chân không... nhằm đạt được mục tiêu xây



Công ty cổ phần Cơ điện Miền Trung: CJC

Ngày: 25/03/2011

phối TBA, Tủ tụ bù, Tủ đứng trang cụ an toàn, Tủ đựng dụng cụ cá nhân...

Thiết bị cơ khí thủy công: Thiết kế, chế tạo và lắp đặt các thiết bị cơ khí cho các công trình thủy điện, thủy lợi như đường ống áp lực, ống xả, khe van, cửa van và lưới chắn rác, khớp bù nhiệt, cửa thăm cho các công trình thủy điện và thủy lợi.

Thông số kỹ thuật: đường kính ống áp lực lớn nhất đã sản xuất: Ø10,5m, thép dày 42mm.

Cầu trục, cổng trục: Thiết kế, chế tạo, lắp đặt hệ thống cầu trục cổng trục cho các công trình thủy điện, hệ thống nâng chuyển trong nhà máy, công xưởng ...

Thông số kỹ thuật và năng lực sản xuất: Thiết kế, chế tạo cầu trục, cổng trục với tải trọng nâng đến 200 Tấn.

Cột thép mạ kẽm đường dây tải điện: Thiết kế chế tạo xà, cột thép mạ kẽm nhúng nóng cho các đường dây tải điện đến 500kV.

Sản phẩm cơ khí khác: Các sản phẩm phục vụ các công trình dân dụng và công nghiệp : Hộp bảo vệ công tơ bằng composite, bàn thử dây an toàn, gối xoay. Siêu âm kiểm tra vật liệu kim loại. Sửa chữa, phục hồi trục cơ, xi lanh, cánh quạt...

Chi phí tài chính: Trong năm 2010, Công ty nợ ngắn hạn là 298,9 tỷ đồng; trong đó vay và nợ ngắn hạn là 66,5 tỷ đồng. Do đó, chi phí tài chính của Công ty cho chi phí lãi vay là 9,7 tỷ đồng. Mặt khác, chi phí tài chính cho hoạt động quản lý doanh nghiệp của Công ty là khá lớn, vào khoảng 37,8 tỷ đồng chiếm khoảng 10% doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ; trong khi đó giá vốn bán hàng là 331,99 tỷ đồng chiếm khoảng 85% doanh thu.

Phân tích rủi ro và nhận định đầu tư:

Phân tích: Trong năm 2010, doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ của Công ty CJC là 392,989 tỷ đồng; lũy kế cả năm Công ty CJC đạt 12,87 tỷ đồng sau thuế tương đương EPS đạt 6.436 đồng. Với hàng loạt các công trình mà Công ty đang triển khai và thực hiện; chúng tôi dự tính doanh thu và lợi nhuận sẽ ổn định và tăng trưởng ổn định hằng năm.

Với tình hình thị trường hiện tại, theo quan điểm thận trọng của ATSC thì khuyến khích các nhà đầu tư giá trị vào lúc này.

Nhận định: Cho nên theo phương pháp đánh giá của chúng tôi thì năm 2010 EPS của Công ty là 6.436 đồng; và theo định giá P/E vào khoảng 3.03 và P/B khoảng 0.95. Với sự tăng trưởng doanh nghiệp ổn định, theo dự tính của chúng tôi thì lợi nhuận sau thuế của Công ty vào khoảng 18 tỷ đồng tương ứng với EPS vào khoảng 7.300 đồng. Chúng tôi khuyến nghị quý nhà đầu tư nên mua và nắm giữ ở vùng giá dưới **20.700 VND**; giá mục tiêu của CJC trong 6 tháng tới là **24.500 VND**.

THÔNG TIN VỀ DOANH NGHIỆP

Hoạt động của Công ty:

dựng Công ty trở thành trung tâm cơ khí thiết bị điện mạnh của khu vực miền Trung – Tây nguyên và cả nước.

- Công ty sẽ tập trung mở rộng liên doanh, liên kết với các đối tác nước ngoài để mở rộng lĩnh vực sản xuất kinh doanh cũng như thị trường tiêu thụ sản phẩm nhằm đáp ứng mục tiêu phát triển.

Triển vọng Công ty:

- Các sản phẩm mà Công ty đang từng bước nghiên cứu để triển khai sản xuất như kết cấu cơ khí của nhà máy nhiệt điện hay các thiết bị điện mà Công ty đang hợp tác để sản xuất như máy cắt chân không, tủ máy cắt hợp bộ trung áp ...
- Được sự giúp đỡ, tạo điều kiện thuận lợi của Tập đoàn Điện lực Việt Nam.
- Nhà nước đã và đang tập trung đầu tư các công trình nguồn điện, lưới điện để đảm bảo điện cho nền kinh tế nên thị trường tiêu thụ sản phẩm của Công ty luôn có tiềm năng phát triển. Máy móc thiết bị của Công ty được đầu tư kịp thời và đồng bộ.

Rủi ro trong kinh doanh:

- Giá cả nguyên vật liệu chính như sắt thép, đồng, nhôm trong năm qua đã biến động theo chiều hướng tăng, giảm liên tục, lãi vay ngân hàng cao.
- Với đặc thù phải tổ chức sản xuất tại công trường đối với các thiết bị cơ khí thủy công có kết cấu lớn nên ít nhiều bị ảnh hưởng của những bất lợi về thời tiết.
- Trong các dây chuyền sản xuất của Công ty thì có dây chuyền mạ nhúng kẽm nóng mới đưa vào sử dụng và đây là công đoạn cuối cùng của việc sản xuất các sản phẩm xà, cột thép mạ nhúng kẽm. Do đó, nếu đột xuất xảy ra sự cố về điện hoặc các bộ phận của dây chuyền sẽ ảnh hưởng đến công suất hoạt động của Lò.



CTCP Chứng khoán An Thành

Đ/c: 37 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội.

Tell: 84.4.62518888 Fax: 84.4.62710006

www.atsc.com.vn

Công ty cổ phần Cơ điện Miền Trung: CJC

Ngày: 25/03/2011

- Tiền thân là Xí Nghiệp sửa chữa Cơ điện thuộc Công ty Điện Lực 3, được thành lập ngày 22/4/1987.
- Ngày 19/10/1991, đổi tên thành Xí nghiệp Cơ điện thuộc Công ty Điện lực 3.
- Ngày 06/10/2005, chuyển thành Công ty cổ phần Cơ điện 3.
- Ngày 18/01/2006, đổi tên thành Công ty cổ phần Cơ điện Miền Trung là thành viên của Tổng Công ty Điện Lực Việt Nam.
- Ngày 14/12/2006 cổ phiếu của Công ty niêm yết tại HaSTC.
- VĐL đến tháng 3/2009 là 20 tỷ đồng.

Lĩnh vực kinh doanh:

- Sản xuất chế tạo, sửa chữa phục hồi các sản phẩm thiết bị, kết cấu cơ khí.
- Thiết kế, chế tạo, lắp đặt, sửa chữa các thiết bị chịu áp lực và thiết bị nâng.
- Hoàn thiện bề mặt sản phẩm bằng các phương pháp: mạ nhúng kẽm nóng, mạ điện phân, sơn tĩnh điện.
- Sản xuất các loại dây, cáp điện, các sản phẩm bằng vật liệu composite.
- Tư vấn, thiết kế, giám sát và thi công các công trình đường dây và trạm biến áp 110 KV.
- Tư vấn đầu tư xây dựng và xây lắp các dự án, công trình viễn thông công cộng.
- Kinh doanh xuất nhập khẩu vật tư, các thiết bị thuộc lĩnh vực cơ khí và điện lực.

Bản so sánh các doanh nghiệp trong ngành:

	CJC	BTH	CTB	DZM	NAG	SDE
P/E	3.03	16.9	4	10.6	11	3.6
EPS	6,436	923	4,521	1,937	1,091	3,326
ROA	3%	4%	11%	2%	4%	8%
ROE	29%	6%	25%	6%	9%	24%
Beta	0.7	0.6	0.4	1.5	1	1.4
P/B	106.88	116.98	100.11	74.44	109.96	N/A

Chỉ số tài chính cơ bản:

Cập nhật đến năm 2010

Tăng trưởng doanh thu (%)	20.11	ROE(%)	29.36
Tăng trưởng lợi nhuận gộp (%)	72.37	ROA(%)	3.28
Tăng trưởng lợi nhuận thuần (%)	-2.60	Khả năng thanh toán hiện hành	1.23
Tăng trưởng tài sản (%)	2.59	Khả năng thanh toán nhanh	0.75
Tăng trưởng VCSH (%)	6.83	Tổng nợ/ VCSH	7.78
		Tổng nợ/Tổng tài sản	0.89
Sở hữu nhà nước:	51%		
Sở hữu nước ngoài:	1.93%		
Cổ đông khác:	47.07%		
Tổ chức, cá nhân khác:	0000%		



CTCP Chứng khoán An Thành

Đ/c: 37 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội.

Tell: 84.4.62518888 Fax: 84.4.62710006

www.atsc.com.vn

Công ty cổ phần Cơ điện Miền Trung: CJC

Ngày: 25/03/2011

Cơ cấu doanh thu:

Kết quả kinh doanh	Q4/10	Q3/10	Q2/10	Q1/10
Doanh thu	181.559	131.970	67.595	11.747
Ebitda	7.538	9.242	5.132	2.510
Ebit	-	-	-	-
Lợi nhuận HĐKD	4.432	5.912	2.658	0.892
LNTT	4.439	6.504	2.794	1.008
Lợi nhuận thuần	3.908	5.620	2.459	0.882

đơn vị: tỷ VNĐ

Tỷ số (%)	Q4/10	Q3/10	Q2/10	Q1/10
Tăng trưởng DT	37.58	95.23	475.43	93.28
Tăng trưởng EBITDA	18.44	80.09	104.42	51.40
Tăng trưởng LNTT	31.75	132.74	177.18	80.48
Tăng trưởng EPS	30.46	128.46	178.91	82.93
Tăng trưởng TTS	4.44	8.49	17.83	0.28
Tăng trưởng VCSH	9.42	15.72	14.81	1.05

đơn vị:
%

Cân đối kế toán	Q4/10	Q3/10	Q2/10	Q1/10
Tài sản lưu động	369.007	386.093	423.295	355.020
TSCĐ hữu hình	26.345	26.448	27.470	20.536
TSCĐ vô hình	-	-	-	-
Tổng TS	397.419	415.884	454.478	385.699
Nợ ngắn hạn	298.888	338.751	405.564	330.373
Nợ dài hạn	-	-	-	-
Vay ngắn hạn	66.647	99.009	103.658	63.216
Vay dài hạn	3.359	3.742	3.206	3.199
Tổng nợ	352.136	374.500	418.715	343.720

VCSH	45.283	41.384	35.763	41.978
------	--------	--------	--------	--------

đơn vị: tỷ VNĐ

Tên pháp định: Công ty Cổ phần
Cơ điện Miền Trung

Tên quốc tế: Central Area
Electrical Mechanical Joint
Stock Company

Viết tắt: CEMC

Trụ sở chính: Khu Công Nghiệp
Hòa Cầm, Quận Cẩm Lệ, Tp.
Đà Nẵng

Điện thoại: +84-(0)511-21.84.55

Fax: +84-(0)511-84.62.24

Website: www.cemc.com.vn



Mục Lục Công Bố

Thuật ngữ phân tích về tỷ lệ đầu tư:

Khuyến nghị	Chú giải
MUA	Giá chứng khoán có thể vượt quá 15% trong 6 tháng tới
GIỮ	Giá chứng khoán có thể giao động trong khoảng +/- 15% trong 6 tháng tới
BÁN	Giá chứng khoán có thể giảm hơn 15% trong 6 tháng tới

Cam kết của chuyên viên phân tích:

Tất cả các nhận định trình bày trong bản báo cáo này phản ánh quan điểm cá nhân của người phân tích từ sự nhận xét chủ quan của họ. Chính vì thế, không có phần bồi thường nào đã, đang, và sẽ liên quan trực tiếp hay gián tiếp đến những nhận định cụ thể hoặc quan điểm được trình bày bởi người phân tích trong bản báo cáo này.

Công bố:

ATSC chỉ công bố phân tích đầu tư một cách trung lập, độc lập, công bằng, rõ ràng và không sai lệch. Ngoài ra, **ATSC** chỉ công bố những báo cáo phân tích khi nó cho thấy rằng phù hợp, điều này được dựa trên sự phát triển và thay đổi về ngành hoặc thị trường mà chúng có ảnh hưởng đến quan điểm phân tích hoặc ý kiến trình bày ở đây. **ATSC** cung cấp báo cáo phân tích cho nhiều tổ chức, nhưng không nhận bất cứ phí hoặc lợi ích kinh tế từ những tổ chức nào bao gồm cả các công ty mà chúng tôi khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin khác thì được cung cấp theo yêu cầu:

Khuyến cáo

Báo cáo này không được chỉ dẫn hoặc chỉ định cho việc phân phối hoặc sử dụng bởi bất cứ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc người cư trú thuộc bất cứ nơi nào hoặc các nơi thực thi quyền lực khác mà tại các nơi này sự phân phối, công bố và việc sử dụng có thể trái với luật pháp hoặc những quy định hoặc những điều sẽ buộc **ATSC** phải đăng ký hoặc yêu cầu giấy phép trong việc thực hiện các luật lệ này.

Các thông tin, dữ liệu trong báo cáo này chỉ với mục đích cung cấp thông tin và không nhằm mục đích chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán hay công cụ phái sinh nào. Ngoài ra, **ATSC** có thể mua bán chứng khoán cho tài khoản của mình dựa vào những khuyến nghị đầu tư ngắn hạn của các chuyên gia phân tích và có thể những giao dịch này trái ngược với quan điểm hoặc các khuyến nghị về mua bán chứng khoán trong báo cáo này.

Trước khi quyết định đầu tư theo những khuyến nghị trong báo cáo này, nhà đầu tư nên xem xét rằng những khuyến nghị này có phù hợp với điều kiện cụ thể của bản thân hay không bao gồm thuế phải chịu, môi trường luật pháp và năng lực tài chính.

Các thông tin trong báo cáo này được xem là đáng tin cậy bởi **ATSC**, tuy nhiên **ATSC** không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. **ATSC** không chịu trách nhiệm về những khoản lỗ của nhà đầu tư khi đầu tư dựa trên khuyến nghị của báo cáo này. Trong tương lai, **ATSC** có thể phát hành thêm các báo cáo mới với những thông tin và kết luận không tương thích với báo cáo này.

Thông tin, ý kiến và những dự báo trong báo cáo này phản ánh vào thời điểm thực hiện báo cáo và **ATSC** có thể thay đổi chúng mà không cần thông báo.

Một số danh mục đầu tư thảo luận trong báo cáo này có thể thay đổi giá trị nhanh chóng và thậm chí có thể giảm giá trị rất mau và gây nên thiệt hại cho nhà đầu tư. Những khoản mục đầu tư với những đồng tiền khác đồng tiền của nhà đầu tư, nhà đầu tư phải chịu thêm rủi ro về sự biến động tỷ giá ảnh hưởng đến lợi nhuận và thu nhập của nhà đầu tư.

Những người đọc báo cáo này nếu không phải là những chuyên gia tài chính hay khách hàng của **ATSC** thì nên tư vấn thêm các luật sư và chuyên gia độc lập khác để được giải thích rõ hơn nội dung trong báo cáo trước khi quyết định đầu tư.

Tất cả những nội dung trong báo cáo này thuộc bản quyền của **ATSC**, trừ những phần có ghi rõ nguồn gốc xuất xứ. Không ai có quyền sao chép mà không được sự đồng ý bằng văn bản của **ATSC**.