



Bài Đánh Giá Về:

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ XÂY DỰNG CẤP THOÁT NƯỚC



(Mã: VSI)

* * *

Vì sự thành công của nhà đầu tư

Tháng 12

Số 159

(Ngày 24 tháng 12 năm 2010)



I- GIỚI THIỆU CÔNG TY

Thông tin cơ bản:

Tên Công ty : CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ XÂY DỰNG CẤP THOÁT NƯỚC

Trụ sở chính : Số 10 Phổ Quang, Phường 2, Quận Tân Bình, Tp.HCM

Điện thoại : 08.3 8475 166 08. 3 8475 177 Fax : 08.3 8475 161

Website: www.waseco.com.vn

Mã CP : VSI

Sở giao dịch : HOSE

Mệnh giá : 10.000 VND/cổ phiếu

Tổng số lượng niêm yết : 12.000.000 Cổ phần

Vốn điều lệ : 120.000.000.000 đồng

Ngành nghề kinh doanh:

Đầu tư xây dựng và kinh doanh các công trình cấp nước, thoát nước, xử lý nước thải, chất thải rắn và vệ sinh môi trường; Đầu tư xây dựng và kinh doanh hạ tầng kỹ thuật đô thị, khu công nghiệp; Đầu tư xây dựng, quản lý, khai thác và kinh doanh dịch vụ khu công nghiệp, khu dân cư, bãi đỗ xe (không lập bến bãi trái phép), kho bãi công nghiệp; Thi công, tổng thầu thi công xây dựng, lắp đặt các công trình cấp thoát nước, xử lý nước thải và vệ sinh môi trường; Xây dựng các công trình dân dụng, công nghiệp, giao thông, thủy lợi, hạ tầng kỹ thuật đô thị; Gia công lắp đặt kết cấu thép và các thiết bị cơ điện kỹ thuật công trình; Tư vấn đầu tư xây dựng; Khảo sát địa hình, địa chất xây dựng công trình; Thiết kế xây dựng công trình cấp thoát nước, công trình hạ tầng kỹ thuật đô thị, công trình dân dụng – công nghiệp; Tư vấn lập và kiểm tra các dự án đầu tư xây dựng; Tư vấn đấu thầu, lập tổng dự toán và dự toán các công trình; Thẩm tra thiết kế và tổng dự toán; Kinh doanh bất động sản, sản xuất, mua bán nước sạch, sản xuất mua bán, vật tư vật liệu xây dựng, máy móc – thiết bị - phụ tùng ngành xây dựng – cấp thoát nước và môi trường (không sản xuất tại trụ sở công ty); Khoan thăm dò, khoan khai thác nước ngầm; Nuôi trồng thủy, hải sản, cây công nghiệp; Khai thác, chế biến và mua bán các sản phẩm từ thủy sản và cây công nghiệp (không sản xuất tại trụ sở công ty); Nghiên cứu khoa học và chuyển giao công nghệ ngành cấp thoát nước, đào tạo nghề, giám sát thi công công trình cấp thoát nước dân dụng và công nghiệp, xây dựng và hoàn thiện.

Lịch sử hình thành và phát triển:

- Công ty cổ phần Đầu tư và Xây dựng Cấp thoát nước (Waseco) là công ty chuyên ngành có bề dày kinh nghiệm về lĩnh vực cấp thoát nước, được thành lập trên cơ sở tiếp



Công ty cổ phần Chứng khoán Đại Nam

quản Quốc gia Thủy cục (cơ quan chuyên quản lý về nước sạch của chế độ cũ) ngay sau Đại thắng Mùa xuân năm 1975 với địa bàn hoạt động trải dài từ miền Trung, Tây Nguyên đến mũi Cà Mau.

- Ngày 18/10/1975 của Tổng cục Xây dựng cơ bản thuộc Chính phủ Cách mạng lâm thời Miền Nam Việt Nam ra Quyết định số 41/TC/QG thành lập Công ty Khoan, Cấp nước miền Nam trên cơ sở Quốc gia Thủy cục.

- Ngày 03/01/1977, Bộ Xây dựng có Quyết định số 01/BXD/TC về việc đổi tên Công ty Khoan, Cấp nước miền Nam thành Công ty Xây dựng Cấp thoát nước số 2.

- Ngày 15/10/2001, Bộ Xây dựng có Quyết định số 1672/QĐ-BXD về việc đổi tên Công ty Xây dựng Cấp thoát nước số 2 thành Công ty Đầu tư và Xây dựng Cấp thoát nước.

- Ngày 09/12/2005, Bộ Xây dựng có Quyết định số 2266/QĐ-BXD về việc chuyển Công ty Đầu tư và Xây dựng Cấp thoát nước – Công ty Nhà nước độc lập trực thuộc Bộ Xây dựng thành công ty trực thuộc Tổng Công ty Đầu tư Xây dựng Cấp thoát nước và Môi trường Việt Nam.

- Ngày 03/03/2008, Bộ Xây dựng có Quyết định số 299/QĐ-BXD về việc chuyển Công ty Đầu tư và Xây dựng Cấp thoát nước thành Công ty cổ phần Đầu tư và Xây dựng Cấp thoát nước.

- Ngày 09/04/2008 Công ty được Sở Kế hoạch Đầu tư thành phố Hồ Chí Minh cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh lần thứ nhất số 4103009943. Công ty chính thức trở thành công ty cổ phần.

- Qua 35 năm xây dựng và phát triển, với đội ngũ cán bộ kỹ thuật có chuyên môn và kinh nghiệm cao, lực lượng công nhân lành nghề về kỹ thuật lắp ống, lắp đặt công nghệ nhà máy, điện công nghiệp..., cùng với máy móc thiết bị chuyên ngành, Công ty WASECO luôn là Công ty dẫn đầu trong thi công xây lắp các công trình cấp thoát nước ở phía Nam. Ở các địa phương từ Đà Nẵng trở vào đến Cà Mau đều có các công trình cấp thoát nước do WASECO thực hiện. Hoạt động của Công ty WASECO không ngừng được mở rộng nhằm đáp ứng ngày càng tốt hơn nhu cầu phát triển của xã hội. Hiện nay, Công ty WASECO đã và đang phát triển mạnh các hoạt động tổng thầu xây lắp các công trình cấp thoát nước, xử lý nước thải; xây dựng các công trình dân dụng, công nghiệp, hạ tầng cơ sở khu công nghiệp – đô thị; tư vấn thiết kế, lập dự án các công trình cấp thoát nước và xử lý nước thải; sản xuất kinh doanh nước sạch; kinh doanh vật tư thiết bị chuyên ngành nước; đầu tư kinh doanh bất động sản và cho thuê văn phòng,... các hoạt động này đều được cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh.



II- CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Cổ đông nắm từ 5% vốn cổ phần trở lên tại ngày 31/07/2010:

Stt	Cổ đông	Địa chỉ	Số cổ phần sở hữu	Tỷ lệ
1.	Tổng công ty Đầu tư XD Cấp thoát nước & Môi trường Việt Nam (VIWASEEN)	52 Quốc Tử Giám, Q.Đống Đa, Hà Nội	7.200.000	60%
2.	Công ty CP Đầu tư Phát triển Đô thị & KCN Sông Đà	Tầng 1+2 Toà nhà CT1, khu ĐT Mỹ Đình, Mễ Trì, Từ Liêm, Hà Nội.	1.200.000	10%
	Tổng cộng		8.400.000	70%

Cơ cấu cổ đông tại ngày 31/07/2010:

STT	Cổ đông	Số cp	số cổ đông	Tỷ trọng
1	Cổ đông Nhà nước	7.200.000	1	60,00%
2	HHQT, BKS, BTGD, KTT	55.000	9	0,46%
3	CBCNV	298.000	107	2,48%
4	Cổ đông bên ngoài WASECO	4.447.000	133	37,06%
	a. Cổ đông tổ chức trong nước	1.563.900	8	13,03%
	b. Cổ đông cá nhân trong nước	2.883.100	124	24,03%
	c. Cổ đông tổ chức nước ngoài	-	-	-
	d. Cổ đông cá nhân nước ngoài	-	-	-
	Tổng cộng	12.000.000	249	100%

III- CÔNG TY MẸ, CON, LIÊN KẾT GÓP VỐN

1. Công ty Mẹ: Tổng công ty Đầu tư Xây dựng Cấp thoát nước và Môi trường Việt Nam (Viwaseen) nắm 60% vốn cổ phần

2. Công ty Con:

Stt	Tên công ty	Vốn điều lệ	Tỷ lệ nắm giữ
1.	Công ty cổ phần Đầu tư Phát triển Nhà Địa Lợi	10.000.000.000	95%

3. Công ty liên kết: Không có



IV- KẾT QUẢ KINH DOANH

Đvt: triệu đồng

Chỉ tiêu	01/01/08- 09/4/08	10/4/08- 31/12/08	Cộng 2008	2009	6 th đầu 2010
Tổng giá trị tài sản	618.651	613.364	613.364	680.849	717.422
Doanh thu thuần	38.595	259.150	297.745	379.323	148.343
Giá vốn hàng bán	35.343	226.869	262.212	328.467	118.305
Lợi nhuận gộp	3.252	32.281	35.533	50.856	30.038
Doanh thu hoạt động tài chính	998	3.512	4.510	2.516	1.039
Chi phí tài chính	376	4.253	4.629	4.505	7.570
Chi phí bán hàng	649	1.119	1.768	2.360	965
Chi phí quản lý doanh nghiệp	2.843	11.847	14.690	20.347	10.239
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	382	18.574	18.956	26.160	12.303
Lợi nhuận khác	(1)	620	619	1.195	(593)
Lãi/lỗ trong cty con, cty liên kết	-	-	-	-	-
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	381	19.194	19.575	27.355	11.710
Lợi nhuận sau thuế TNDN.	263	14.542	14.805	21.960	8.215
LNST của cổ đông thiểu số	-	-	0	2	2
LNST của cổ đông cty mẹ	263	14.542	14.805	21.958	8.213
Lãi cơ bản trên cổ phiếu	25	1.303	1.328	1.830	684

Vốn chủ sở hữu đến tháng 30/09/2010 là: 151.517.304.819 VNĐ

Số lượng cổ phiếu lưu hành: 12.000.000 cổ phiếu

Giá trị sổ sách đến hiện tại là:

- Giá trị sổ sách 1 cổ phần của Công ty được xác định như sau:

$$\text{Giá trị sổ sách 1 cổ phần} = \frac{\text{Vốn chủ sở hữu - Quỹ Khen thưởng phúc lợi}}{\text{Tổng số cổ phiếu đang lưu hành}}$$

- Giá trị sổ sách 1 cổ phiếu tại ngày 30/09/2010. Mệnh giá: 10.000 đồng/Cổ phiếu

$$\text{Giá trị sổ sách 1 cổ phần} = \frac{151.517.304.819 - 0}{12.000.000} = 12.626 \text{ đ/cổ phần}$$



Với kết quả đạt được về doanh thu và lợi nhuận trong năm 2008, 2009, 3 quý năm 2010 (LNST đạt 12,77 tỷ đồng) thì LNST ước tính năm 2010 là 20 tỷ đồng:

- ROE ước tính = $20,00 \text{ tỷ} / 151,51 \text{ tỷ} = 13,20 (\%)$

- EPS ước tính = $20,00 \text{ tỷ} / 12,0 \text{ triệu cp} = 1.667 (\text{đồng/CP})$

- Với giá tham chiếu trong ngày giao dịch đầu tiên trên HOSE là 30.000 đồng/cp thì hệ số P/E ước tính: $P/E = 30.000 / 1.667 = 17,99 \text{ lần}$

V- SO SÁNH VỚI CÔNG TY CÙNG NGÀNH

1. So sánh ROE với công ty trong ngành:

Chỉ số ROE ước tính của 3 công ty trong ngành đã niêm yết là:

CTCP XDCN Descon (DCC): $ROE = 11,00 \text{ tỷ} / 208,36 \text{ tỷ} = 5,28 \%$

CTCP XD số 5 (SC5): $ROE = 45,00 \text{ tỷ} / 278,87 \text{ tỷ} = 16,13 \%$

CTCP PHTT và BĐS TBDương (PPI): $ROE = 34,00 \text{ tỷ} / 246,06 \text{ tỷ} = 13,82 \%$

=> Chỉ số ROE trung bình của 3 công ty cùng ngành là:

$ROE = (5,28 + 16,13 + 13,82) / 3 = 11,74 \%$

=> ROE ước tính của VSI cao hơn so với ROE của 3 công ty trong ngành.

2. So sánh EPS với công ty trong ngành:

Chỉ số EPS ước tính của 3 công ty trong ngành đã niêm yết là:

CTCP XDCN Descon (DCC): $EPS = 11,00 \text{ tỷ} / 10,30 \text{ triệu Cp} = 1.068 \text{ đ/CP}$

CTCP XD số 5 (SC5): $EPS = 45,00 \text{ tỷ} / 11,35 \text{ triệu Cp} = 3.965 \text{ đ/CP}$

CTCP PHTT và BĐS TBDương (PPI): $EPS = 34,00 \text{ tỷ} / 12,18 \text{ triệu Cp} = 2.791 \text{ đ/CP}$

=> Chỉ số EPS trung bình của 3 công ty cùng ngành là:

$EPS = (1.068 + 3.965 + 2.791) / 3 = 2.608 \text{ đ/Cp}$

=> EPS ước tính của VSI thấp hơn so với EPS của 3 công ty trong ngành

3. So sánh P/E với công ty trong ngành:

Chỉ số P/E của 3 công ty trong ngành đã niêm yết tính đến 23/12/2010 là :

CTCP XDCN Descon (DCC): $P/E = 27.600 / 1.068 = 25,84 \text{ lần}$

CTCP XD số 5 (SC5): $P/E = 38.500 / 3.965 = 9,71 \text{ lần}$

CTCP PHTT và BĐS TBDương (PPI): $P/E = 23.600 / 2.791 = 8,45 \text{ lần}$

=> Chỉ số P/E trung bình của 3 công ty cùng ngành là

$P/E = (25,84 + 9,71 + 8,45) / 3 = 14,67 \text{ lần}$

=> Với giá tham chiếu ngày đầu tiên trên HOSE là 30.000 đồng/cp, thì hệ số P/E của VSI ước tính cao hơn so với hệ số P/E trung bình của 3 công ty cùng ngành.



VI - THẾ MẠNH CỦA CÔNG TY

1. Vị thế của Công ty trong ngành:

- Là đơn vị hàng đầu về cung cấp vật tư thiết bị và thi công xây lắp, tổng thầu EPC các dự án cấp thoát nước, xử lý nước thải. Với kinh nghiệm qua 35 năm hoạt động trong lĩnh vực chuyên ngành cấp thoát nước, trải rộng khắp mọi miền đất nước với mọi cấp độ về quy mô và công nghệ, đây là thế mạnh vượt trội của công ty để duy trì, phát triển bền vững, đáp ứng được mọi yêu cầu của khách hàng.
- Với lợi thế có quỹ đất 10,2 ha đất tại thành phố Hồ Chí Minh (trong đó đất sạch là 10,1 ha), 0,5 ha đất sạch tại thành phố Vũng Tàu, 1,6 ha đất sạch tại tỉnh Đồng Nai đều có vị trí thuận lợi, cho phép đơn vị triển khai đầu tư kinh doanh về văn phòng, bất động sản ổn định tối thiểu trong 10 năm tới, tạo ra 4000 tới 5000 tỷ đồng doanh thu, nâng tỷ trọng lĩnh vực kinh doanh dịch vụ văn phòng, bất động sản chiếm từ 40% tới 60% tổng giá trị sản xuất kinh doanh và lợi nhuận thu về không dưới 600 tỷ đồng là cơ sở thực hiện chi trả cổ tức cao, giúp công ty có đủ điều kiện để phát triển mở rộng trong các năm tiếp theo.
- Phát huy thế mạnh ngành nghề truyền thống thông qua đầu tư trực tiếp, liên kết với các đối tác đầu tư sản xuất kinh doanh nước sạch, mang lại hiệu quả kinh tế chắc chắn, tạo sự phát triển bền vững lâu dài chiến lược trong sản xuất kinh doanh ngành nước.
- Trực tiếp đầu tư sản xuất kinh doanh sản phẩm ống bê tông ly tâm, thực hiện trực tiếp công tác nhập khẩu các loại vật tư thiết bị ngành nước, trực tiếp làm đại lý vật liệu xây dựng của các nhà sản xuất lớn trong nước và nước ngoài nhiều năm qua đã chiếm lĩnh được thị trường, được các chủ đầu tư tin tưởng sử dụng, giúp công ty chủ động tính toán giá các gói thầu có sử dụng sản phẩm này với tính khả thi cao có hiệu quả kinh tế chắc chắn và ổn định.
- Công ty mẹ của WASECO (Viwaseen) là đơn vị nằm trong Tập đoàn phát triển nhà và khu đô thị (HUD). Hiện WASECO có 5 nhà đầu tư chiến lược trong đó 3 nhà đầu tư chiến lược thuộc lĩnh vực kinh doanh bất động sản, 2 nhà đầu tư chiến lược chuyên sản xuất, kinh doanh thiết bị ngành nước cho phép đơn vị phát huy được các lợi thế của mình và nhận được sự hợp tác chặt chẽ về thị trường, kỹ thuật, giá cả, ... và các lợi thế khác của Tập đoàn HUD và các nhà đầu tư chiến lược mang lại

2. Triển vọng phát triển của ngành

- Tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam trong mấy năm gần đây khá cao và ổn định, tốc độ tăng trưởng GDP qua các năm 2002 – 2003 – 2004 – 2005 - 2006 và 2007 đạt lần lượt là 7,1% - 7,23% - 7,7% - 8,4% - 8,17% và 8,5%. Trong năm 2008 và năm 2009 mặc dù



Công ty cổ phần Chứng khoán Đại Nam

nền kinh tế gặp không ít khó khăn do chịu ảnh hưởng của suy thoái kinh tế toàn cầu cũng như lạm phát tăng mạnh nhưng tốc độ tăng trưởng GDP trong năm vẫn đạt ở mức khả quan là 6,23%/năm trong năm 2008 và 5,32%. Với quan hệ thuận chiều giữa nền kinh tế và ngành xây dựng thì sự phát triển lạc quan của nền kinh tế sẽ kéo theo một bức tranh sáng sủa về triển vọng phát triển ngành xây dựng, kinh doanh nguyên vật liệu trong tương lai.

- Bằng tốc độ tăng trưởng ấn tượng của nền kinh tế trong thời gian qua, Việt Nam đã hấp dẫn các nhà đầu tư trong nước cũng như nước ngoài mạnh dạn đầu tư, hàng loạt các dự án lớn được cấp phép hoạt động vào các ngành nghề truyền thống cũng như các ngành nghề mới tạo ra một thị trường rộng lớn trong lĩnh vực nhận thầu thi công xây lắp các công trình hạ tầng và công nghiệp. Điều này tạo ra một nhu cầu lớn về xây dựng cơ bản cũng như về nhu cầu nguyên vật liệu cho các công trình đó.

3. Cổ phiếu hạn chế chuyển nhượng:

Tổng số cổ phần bị hạn chế chuyển nhượng hiện tại là: **2.486.000 cổ phần (trong đó:)**

- Thành viên Hội đồng quản trị, thành viên Ban Tổng Giám đốc, thành viên Ban kiểm soát và Kế toán trưởng của Công ty sẽ bị hạn chế chuyển nhượng 100% trong vòng 06 tháng đầu tiên kể từ ngày niêm yết là **506.000 cổ phần** và 50% số cổ phần trên trong 06 tháng tiếp theo.
- Cổ đông chiến lược mua cổ phần khi cổ phần hóa bị hạn chế chuyển nhượng 3 năm từ ngày 09/04/2008 đến ngày 09/04/2011 là **1.980.000 cổ phần**
- Cổ đông nhà nước không bị hạn chế chuyển nhượng

VII- NHẬN XÉT

Dựa trên các thông tin dữ liệu, số liệu đã có và kết quả kinh doanh của VSI trong năm 2008, 2009, 3 quý năm 2010 – **Với giá tham chiếu chào sàn Hose trong ngày đầu tiên là 30.000 đ, EPS ước tính đạt 1.667 đồng/cp, P/E bằng 17,99 lần** theo quan điểm cá nhân, giá chào sàn là khá cao so với mặt bằng giá hiện tại. Tuy nhiên, VSI là cổ phiếu có nhiều tiềm năng phát triển nên các nhà đầu tư dài hạn có thể quan tâm ở vùng giá hợp lý. Còn các nhà đầu tư ngắn hạn cần bám sát tình hình thị trường trước khi ra quyết định.