



Chúng tôi khuyến nghị quý nhà đầu tư nên xem xét đầu tư trung hạn, không khuyến khích đầu tư ngắn hạn cổ phiếu SNG

Giá hiện hành: VND 14.800
Ngày: 17/06/2011

Sàn niêm yết: HNX
Mã cổ phiếu: SNG
Ngành: Xây dựng
Vốn hóa (tỷ đồng): 61
Số CP lưu hành: 3.840.300
P/E 2010: 2.46
P/B 2010: 0.41
EPS 2010: 6.459



TỔNG QUAN:

Mặc dù hiện nay đã có nhiều doanh nghiệp tham gia vào hoạt động trong lĩnh vực công trình ngầm, thị trường công trình ngầm đã trở nên cạnh tranh hơn, tuy nhiên với truyền thống của những người thợ Sông Đà và bề dày kinh nghiệm của mình, công ty Sông Đà 10.1 sẽ được sự tiếp sức của Công ty Sông Đà 10 là công ty mẹ, tiếp tục là đơn vị thắng thầu thi công công trình ngầm công cộng phục vụ cộng đồng xã hội.

Đánh giá tình hình hoạt động kinh doanh:

Hiệu quả hoạt động kinh doanh: Doanh thu quý 1/2011, SNG đạt 33,35 tỷ đồng doanh thu và 4,34 tỷ đồng LNST. So với cùng kỳ năm 2010, doanh thu quý I tăng 68% và LNST tăng 115%. Mặt khác, kết quả kinh doanh trong năm 2010 của Công ty SNG đạt doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ là 214 tỷ đồng, và SNG đạt 22,73 tỷ đồng LNST, giảm 9,44% so với cùng kỳ năm 2009...

Thành phần cơ cấu hoạt động: Hoạt động chính của Công ty SNG là xây lắp và hoạt động phụ trợ các công trình thủy điện như: thủy điện Đồng Nai 4, thủy điện Đồng Nai 5, thủy điện Đắk Mi 3, Đắk Mi 4, thủy điện Xêkaman 1....

Chi phí tài chính: Vì Các công trình công ty tham gia thi công phân tán tại nhiều địa bàn cách xa nhau làm ảnh hưởng không nhỏ đến công tác quản lý và chỉ đạo SXKD kéo theo bộ máy quản lý mở rộng, phát sinh chi phí quản lý doanh nghiệp. Mặt khác, Công ty có sử dụng vốn vay từ các ngân hàng, tổ chức tín dụng; do đó, lãi vay phải trả là rất lớn, ảnh hưởng tới lợi nhuận của doanh nghiệp (trong năm 2010 trả lãi vay trên 14 tỷ đồng). Trong năm 2011, tình hình kinh tế sẽ gây nhiều khó khăn cho các doanh nghiệp đi vay vốn cho hoạt động SXKD, tài khóa thắt chặt, lãi suất cao...ảnh hưởng không nhỏ tới cơ cấu doanh thu và lợi nhuận

Hoạt động khác: dịch vụ khoan phun phục vụ gia cố, chống thấm nền tường, xử lý rò rỉ các hạng mục công trình thủy điện, thủy lợi, giao thông dân dụng...Không giới hạn quy mô công trình, nhóm sản phẩm dịch vụ cấu kiện bê tông cốt thép phục vụ sản xuất thi công các cấu kiện bê tông cốt thép, bê tông đập...

Hoạt động tài chính: cuối năm 2010, Công ty đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết như: Công ty CP thủy điện Đắk Đoa, Công ty CP thủy điện IA Hiao, Công ty CP vật liệu xây dựng Hà Nam...

Chiến lược phát triển và đầu tư:

- Kiện toàn bộ máy tổ chức, quản lý, điều hành sản xuất kinh doanh theo mô hình Công ty và các chi nhánh.
- Tập trung mọi nguồn lực, đầu tư theo hướng chuyên môn hóa cao để nâng cao chất lượng sản phẩm, tăng khả năng như: Xây dựng các công trình ngầm trong thành phố; xử lý nền móng công trình; khai thác khoáng sản và vật liệu xây dựng...
- Tham gia góp vốn liên doanh, liên kết với các thành phần kinh tế trong và ngoài nước để tiếp cận với các sản phẩm mới, thị trường mới, công nghệ sản xuất mới..
- Kinh doanh xây lắp: trong kinh doanh xây lắp vẫn lấy



doanh nghiệp.

Đánh giá hoạt động kinh doanh:

Hoạt động cung cấp dịch vụ khoán nợ: phục vụ các công trình công nghiệp, giao thông, thủy lợi và dân dụng như nhà máy thủy điện, các công trình ngầm, cầu, đường bộ, đập ngăn nước, kênh dẫn nước, cửa nhận nước, công, kênh mương, nhà xưởng công nghiệp và dân dụng...

xây dựng các công trình thủy điện làm chủ đạo, tiến tới phát triển thêm một số ngành nghề kinh doanh đảm bảo phát triển bền vững.

- Phân đầu trở thành một đơn vị xây lắp mạnh tại khu vực Miền Trung và Tây Nguyên với nhiều ngành nghề, sản phẩm, giàu kinh nghiệm, có năng lực cạnh tranh cao trên thị trường trong nước và khu vực.

Về mặt khó khăn:

- Năm 2011 được đánh giá nền kinh tế đã có dấu hiệu phục hồi, nhưng nguy cơ lạm phát cao khiến tăng trưởng tín dụng bị hạn chế, lãi suất cho vay của các ngân hàng tăng theo phương án thỏa thuận lại vay. Do vậy nguồn vốn của Chủ đầu tư, nguồn vốn của doanh nghiệp cho hoạt động SXKD và đầu tư là rất khó khăn.
- Nhiệm vụ sản xuất kinh doanh rất nặng nề, cùng một lúc triển khai thi công nhiều công trình, dàn trải trên địa bàn nhiều tỉnh trong nước và nước ngoài, giá trị khối lượng công việc lớn, tiến độ và cường độ thi công rất căng thẳng.
- Thị trường việc làm: cạnh tranh ngày càng gay gắt trong công tác xây lắp cũng như đầu tư, đặc biệt là công trình thủy điện.
- Về nguồn nhân lực: Trong những năm qua, tuy đã đào tạo được một lực lượng lớn cán bộ công nhân viên. Nhưng đội ngũ cán bộ kỹ thuật, cán bộ quản lý và công nhân kỹ thuật còn thiếu cả về số lượng và chất lượng theo yêu cầu tăng trưởng.
- Các công trình công ty tham gia thi công phân tán tại nhiều địa bàn cách xa nhau làm ảnh hưởng không nhỏ đến công tác quản lý và chỉ đạo SXKD kéo theo bộ máy quản lý mở rộng, phát sinh chi phí quản lý.
- Các công trình mà đơn vị tham gia thi công thường là các công trình trọng điểm, thời gian thi công kéo dài và chưa được phê duyệt dự toán chính thức, thiếu vốn trong thanh toán dẫn đến công tác nghiệm thu thanh toán chậm trễ, khó khăn.
- Giá cả các loại nguyên liệu, vật liệu đầu vào năm 2011 tiếp tục tăng cao đột biến trong khi chính sách điều chỉnh vĩ mô bù giá cho các công trình của các cơ quan có thẩm quyền chưa kịp thời do đó dẫn đến việc ứ đọng vốn rất lớn làm ảnh hưởng không nhỏ đến hiệu quả SXKD.

Về mặt thuận lợi:

- Nhà nước đã ban hành những cơ chế thông thoáng trong lĩnh vực đầu tư cũng như các lĩnh vực khác, tạo điều kiện thuận lợi cho việc đầu tư phát triển Công ty.
- Công ty tích lũy được nhiều bài học kinh nghiệm trong tổ chức sản xuất, chỉ đạo, điều hành và quản lý SXKD, tạo được thương hiệu Sông Đà 10.1.
- Công tác tổ chức hoạt động từng bước được sắp xếp và ổn định phù hợp theo mô hình Công ty cổ phần và luật doanh nghiệp mới.
- Công ty đã và đang chuẩn bị đầu tư một nguồn lực lớn về xe máy thiết bị, công nghệ mới hiện đại đáp ứng yêu cầu nhiệm vụ SXKD.
- Với uy tín, thương hiệu của Công ty cổ phần Sông Đà 10.1, hiện tại Công ty đã ký được nhiều hợp đồng thi công xây lắp các công trình có giá trị lớn như: thủy điện Đồng Nai 4, thủy điện Đăk Mi 4, thủy điện Xêcamán 1...

Nguồn: Báo cáo thường niên 2010.

Phân tích rủi ro và nhân định đầu tư:

Phân tích: Công ty hoạt động tương đối ổn định, doanh thu và lợi nhuận của Công ty tăng trưởng ổn định; quý 1/2011 SNG đạt 33,35 tỷ đồng doanh thu và 4,34 tỷ đồng LNST tăng cao so với cùng kỳ. Tuy nhiên các quý còn lại trong năm 2011 Công ty gặp rất nhiều khó khăn, chi phí đầu vào cho sản xuất tăng trong khi đó giá thành sản phẩm không tăng kịp so với giá thành. Mặt khác, Công ty sẽ gặp rất nhiều khó khăn khi tiếp cận được nguồn vốn vay cho hoạt động đầu tư sản xuất kinh doanh cũng như lãi suất đi vay tăng cao làm tăng chi phí đẩy cho doanh nghiệp. Kế hoạch sản xuất trong năm 2011, Công ty đặt ra kế hoạch Tổng doanh thu đạt 285,5 tỷ đồng, tăng 32,4% so với thực hiện năm 2010; lợi nhuận đạt 36,26 tỷ đồng, tăng 33% so với thực hiện năm 2010...



Nhận định: Theo phương pháp đánh giá của chúng tôi thì EPS năm 2010 vào khoảng 6,459 đồng; và theo định giá P/E vào khoảng 2.46 và P/B khoảng 0.41. Theo kế hoạch hoạt động kinh doanh của Công ty SNG trong năm 2011 và tình hình của nền kinh tế. **Chúng tôi khuyến nghị quý nhà đầu tư nên xem xét đầu tư trung hạn, không khuyến khích đầu tư ngắn hạn cổ phiếu SNG...**

THÔNG TIN VỀ DOANH NGHIỆP

Hoạt động của Công ty:

- Công ty cổ phần Sông Đà 10.1 là đơn vị thành viên của công ty Sông Đà 10- Tổng công ty Sông Đà. Tiền thân là xí nghiệp hầm 1 thuộc công ty xây dựng công trình ngầm sông đà 10 - Tổng công ty xây dựng Sông Đà.
- Theo quyết định số 16/TCT/TCLĐ ngày 25/08/2000 của Tổng giám đốc Tổng Công ty xây dựng Sông Đà, xí nghiệp đổi tên thành chi nhánh công ty Sông Đà 10 tại Tây Nguyên. Ngày 15/11/2002, theo Quyết định số 33/TCT/TCĐT của Chủ tịch hội đồng quản trị Tổng công ty Sông Đà, chi nhánh đổi tên thành xí nghiệp Sông Đà 10.1
- Ngày 22/6/2004, theo Quyết định số 979/QĐ-BXD, xí nghiệp Sông Đà 10.1 đổi tên thành công ty cổ phần Sông Đà 10.1
- Ngày 20/07/2004 công ty cổ phần Sông Đà 10.1 đã chính thức đi vào hoạt động theo giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 39 03 000040 do Sở Kế Hoạch và Đầu tư tỉnh Gia Lai cấp.
- Trong quá trình hoạt động, công ty đã tham gia thi công xây dựng các công trình ngầm, khoan nổ mìn mặt bằng và hồ móng công trình, khoan phun gia cố và xử lý nền móng tái các công trình xây dựng lớn của Quốc gia.

Lĩnh vực kinh doanh:

- Xây dựng công trình thủy điện, thủy lợi, giao thông.
- Xây dựng công trình công nghiệp dân dụng, trang trí nội thất
- Sản xuất, kinh doanh vật tư, vật liệu xây dựng, cấu kiện bê tông.
- Gia công cơ khí, sửa chữa ô tô, xe máy.
- Xuất khẩu vật tư, thiết bị phụ tùng công trình ngầm và công trình xây dựng.
- Kinh doanh và xuất khẩu các phương tiện vận tải công trình ngầm chuyên dùng chở hàng hoá, vật tư, thiết bị, vật liệu xây dựng trong thi công xây dựng và phục vụ xây dựng có trọng tải đến 40 tấn.
- Đầu tư xây lắp công trình thủy điện vừa và nhỏ, kinh doanh điện thương phẩm.

Ban lãnh đạo:

Tên	Chức vụ	Tên	Chức vụ
Trần Ngọc Lan	Chủ tịch Hội đồng quản trị	Nguyễn Văn Tánh	Giám đốc
Vũ Văn Tính	Ủy viên Hội đồng quản trị	Lê Doãn Sâm	Phó Giám đốc
Nguyễn Văn Bảy	Ủy viên Hội đồng quản trị	Phùng Văn Vân	Phó Giám đốc
Nguyễn Văn Tánh	Ủy viên Hội đồng quản trị	Phùng Bá Thiết	Phó Giám đốc
Phùng Văn Vân	Ủy viên Hội đồng quản trị		
		Trần Quốc Hùng	Kế toán trưởng
Trần Tuấn Linh	Trưởng Ban Kiểm soát		
Đinh Thế Điệp	Thành viên Ban Kiểm soát		
Trần Văn Hiền	Thành viên Ban Kiểm soát		

Chỉ số tài chính cơ bản:

Cập nhật đến năm 2010

Tăng trưởng doanh thu (%)	18.44	ROE(%)	27.36
Tăng trưởng lợi nhuận gộp (%)	28.37	ROA(%)	9.11
Tăng trưởng lợi nhuận thuần (%)	10.42	Khả năng thanh toán hiện hành	1.50
Tăng trưởng tài sản (%)	15.71	Khả năng thanh toán nhanh	1.08
Tăng trưởng VCSH (%)	48.72	Tổng nợ/ VCSH	1.69
		Tổng nợ/Tổng tài sản	0.63
Sở hữu nhà nước:	0%		
Sở hữu nước ngoài:	0.87%		
Cổ đông khác:	50.79%		
Tổ chức, cá nhân khác:	48.34%		

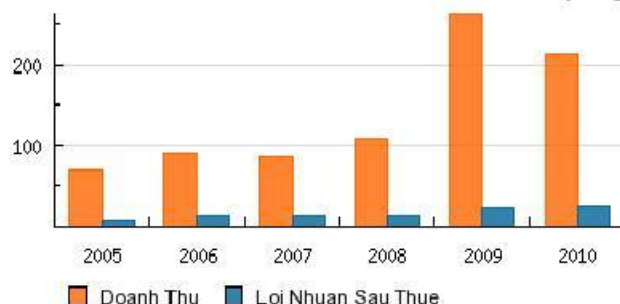


Chỉ tiêu tài chính:

CHỈ SỐ	2007	2008	2009	2010
Doanh thu Thuần (tỷ VND)	86.14	108.31	178.66	214.27
EBITDA (tỷ VND)	25.34	69.47	42.42	88.64
EBIT (tỷ VND)	15.57	22.86	32.80	41.51
Lãi (lỗ) từ HĐTC (tỷ VND)	-3.81	-7.70	-9.48	-15.76
EPS cơ bản (VND)	7,575	7,619	11,794	6,459
P/E cơ bản (lần)	2,10	2,09	1,35	2,46
Giá trị sổ sách (VND)	25,539	29,909	38,449	28,232
P/B (lần)	0,62	0,53	0,41	0,41
Lợi nhuận Thuần từ HĐKD	15.53	15.72	25.03	27.44
Lợi nhuận sau thuế TNDN (tỷ)	14.39	14.48	22.41	25.16

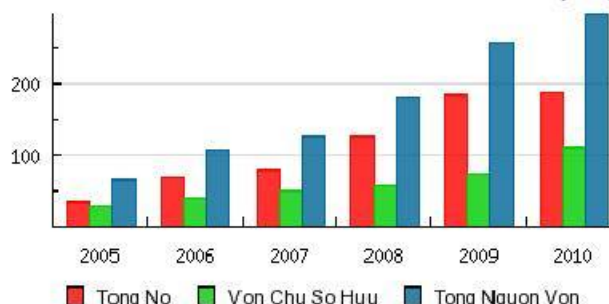
BIỂU ĐỒ TĂNG TRƯỞNG DOANH THU/LOI NHUAN

Đơn vị: Tỷ đồng



BIỂU ĐỒ TĂNG TRƯỞNG NGUỒN VỐN

Đơn vị: Tỷ đồng



Tên pháp định: Công ty cổ phần Sông Đà 10.1

Tên quốc tế: Song Da No 10.1 Joint Stock Company

Viết tắt: SONG DA 10.1.,JSC

Trụ sở chính: Công trình Thủy điện Sê San 3, xã Iamnonong, huyện Chưpáh, tỉnh Gia Lai

Điện thoại: 84-(59) 3716 846

Fax: 84-(59) 3716 845

Email: songda10-1@songda10-1.com.vn

Web: www.songda10-1.com.vn



Cơ cấu doanh thu:

Kết quả kinh doanh	Q1/11	Q4/10	Q3/10	Q2/10	Q1/10
Doanh thu	33.351	112.778	81.705	77.794	31.421
Ebitda	9.308	9.599	12.779	13.972	5.161
Ebit	-	-	-	-	-
Lợi nhuận HĐKD	4.705	5.976	8.963	10.314	2.185
LNTT	4.699	6.144	8.965	10.011	2.188
Lợi nhuận thuần	4.341	5.605	8.292	9.236	2.024

đơn vị: tỷ VNĐ

Tỷ số (%)	Q1/11	Q4/10	Q3/10	Q2/10	Q1/10
Tăng trưởng DT	70.43	38.03	05.03	147.58	65.49
Tăng trưởng EBITDA	03.04	24.88	08.54	170.69	13.79
Tăng trưởng LNTT	23.52	31.46	10.45	357.40	63.44
Tăng trưởng EPS	22.52	32.41	-	100.00	63.23
Tăng trưởng TTS	1.51	1.01	6.31	3.15	4.54
Tăng trưởng VCSH	9.17	4.05	8.48	43.61	7.78

đơn vị: %

Cân đối kế toán	Q1/11	Q4/10	Q3/10	Q2/10	Q1/10
Tài sản lưu động	225.579	216.433	209.326	196.641	185.944
TSCĐ hữu hình	64.016	69.904	68.353	69.603	72.381
TSCĐ vô hình	3.670	3.991	4.691	4.691	4.691
Tổng TS	300.929	296.454	293.488	276.061	267.642
Nợ ngắn hạn	157.427	144.157	144.356	131.682	150.670
Nợ dài hạn	-	-	-	-	-
Vay ngắn hạn	72.038	69.868	67.960	63.276	65.095
Vay dài hạn	42.941	41.609	43.084	46.624	48.809
Tổng nợ	200.708	186.116	187.440	178.306	199.570

VCSH	100.221	110.338	106.047	97.755	68.071
------	---------	---------	---------	--------	--------

đơn vị: tỷ VNĐ



Mục Lục Công Bố

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.