



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC KẾT NỐI NHÀ ĐẦU TƯ

KHOI PHÂN TÍCH & ĐẦU TƯ CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC

Chuyên viên phân tích:

Vu Thi Thu Trang
vu.trang@apex.com.vn

Hà Nội, ngày 21/02/2012

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC

Trụ sở: Toà nhà APEC Building - Số 14 Lê
Đại Hành - Hai Bà Trưng - Hà Nội
Điện thoại: 04.35730200 Ext: 692
Fax: 04.35771966

PHÂN TÍCH NHANH MỘT SỐ CỔ PHIẾU CÓ KẾT QUẢ KINH DOANH 2012 CAO

Nền kinh tế và thị trường chứng khoán Việt Nam đã trải qua một giai đoạn khó khăn trong 2 năm 2011 và 2012. Mặc dù lạm phát đã được kiểm soát và lãi suất giảm trong năm 2012, hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp vẫn gặp rất nhiều khó khăn.

Kết quả kinh doanh quý 4 và cả năm 2012 đã dần được hé lộ. Và sự thật đáng buồn là khá nhiều công ty báo lỗ. Tính cho đến thời điểm hiện tại, kết quả kinh doanh tính đến thời điểm này của các doanh nghiệp niêm yết, quý 4 và năm 2012 về cơ bản là giảm sút so với quý trước và năm trước.

Tuy vậy, trong bức tranh xám màu của kết quả kinh doanh năm nay, vẫn có một số doanh nghiệp giữ vững được đà tăng trưởng từ những năm trước. Chúng tôi đánh giá đây là những công ty có ngành nghề và định hướng phát triển phù hợp với xu hướng của nền kinh tế và đội ngũ lãnh đạo có năng lực. APEC sẽ lần lượt đưa ra báo cáo phân tích các doanh nghiệp có kết quả kinh doanh khả quan trong quý 4 nói riêng và năm 2012 nói chung. Trong phần 2 này, chúng tôi sẽ phân tích nhanh 2 công ty là NBB và PAN.

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NĂM BẢY BẢY (NBB - HOSE)

Tổng quan

Thông tin cơ bản	
Giá ngày 21/02/2012 (nghìn đồng)	22.6
EPS trailing (nghìn đồng)	2.46
P/E	8.63
Giá trị sổ sách (nghìn đồng)	56.45
Hệ số Beta	-0.31
KLGD trung bình 10 phiên	61,520
KLCP lưu hành	17,860,600
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	378.64

Công ty Cổ phần Đầu tư Năm Bảy Bảy (NBB) là đơn vị thành viên của Tổng Công ty Xây dựng Công trình Giao thông 5 (Cienco 5), được thành lập vào năm 2005. Hoạt động kinh doanh của công ty hiện nay bao gồm: Đầu tư và kinh doanh bất động sản; Xây dựng các công trình giao thông, xây dựng dân dụng và công nghiệp; Sản xuất vật liệu xây dựng; Sản xuất điện; Đầu tư tài chính. Trong đó hoạt động đầu tư và kinh

doanh bất động sản là hoạt động đem lại doanh thu chính của công ty. Công ty đã và đang thực hiện các dự án trung tâm thương mại, căn hộ cao tầng, khu dân cư và khu nhà ở trên địa bàn TP. HCM, Phan Thiết, Hạ Long và Bạc Liêu như Dự án Carina Plaza; Dự án City Gate Towers; Dự án NBB Garden I; NBB Garden III. Dự án Khu dân cư – TTTM Bắc Phan Thiết; Khu dân cư Phường 2 TX Bạc Liêu, tỉnh Bạc Liêu; Dự án Khu đô thị mới Sơn Tịnh, Quảng Ngãi. Khu đô thị sinh thái Đồn Điền Tp. Hạ Long; Dự án Khu biệt thự Đồi Thủy sản, Quảng Ninh. Dự án khai thác đá xây dựng tại mỏ đá Tà Zôn. Dự án mở rộng tuyến tránh Phan rang - Tháp chàm - Ninh thuận. Đường cao tốc TP.HCM - Trung lương tại Long An.

Các chỉ tiêu tài chính

Chỉ số	2009	2010	2011	2012
Khả năng sinh lợi				
Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)	29.86%	24.98%	25.13%	29.31%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế (%)	35.63%	33.78%	24.83%	16.00%
Tỷ suất lợi nhuận ròng (%)	27.29%	24.32%	16.68%	10.25%
ROE (%)	17.53%	16.88%	7.91%	4.34%
ROA (%)	6.95%	5.74%	2.84%	1.68%
Hiệu quả hoạt động				
Vòng quay hàng tồn kho (ngày)	-	-	-	-
Vòng quay khoản phải thu (ngày)	23.00	32.00	22.00	5.00
Vòng quay khoản phải trả (ngày)	5.00	8.00	5.00	4.00
Vòng quay tổng tài sản (lần)	-	-	-	-
Khả năng trả lãi vay (lần)	1.05	31.00	10.00	4.00
Khả năng tài chính				
Nợ/Tổng tài sản (lần)	0.63	0.67	0.6	0.62
Nợ/Vốn chủ sở hữu (lần)	1.73	2.07	1.52	1.64
Vay dài hạn/Tổng tài sản (lần)	0.51	0.38	0.12	0.13
Vay dài hạn/Vốn chủ sở hữu (lần)	1.41	1.18	0.31	0.34
Nợ ngắn hạn/Tổng tài sản (lần)	0.08	0.26	0.46	0.47
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu (lần)	0.22	0.79	1.16	1.25
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	91.88%	41.24%	-14.78%	65.79%
Tăng trưởng lợi nhuận ròng (%)	65.05%	25.84%	-41.54%	117.48%
Thanh toán				
Tỉ số thanh toán hiện hành (lần)	10.99	3.30	1.80	1.77

Tỉ số thanh toán nhanh (lần)	4.28	0.56	0.13	0.23
Tỉ số thanh toán tiền mặt (lần)	3.13	0.37	0.02	-

Cập nhật kết quả kinh doanh 2012

NBB chưa đưa ra báo cáo kết quả kinh doanh hợp nhất của năm 2012. Theo báo cáo kết quả kinh doanh của công ty mẹ thì doanh thu thuần đạt 43.83 tỷ đồng giảm 29.17% so với cùng kỳ. Tuy nhiên tỷ trọng giá vốn hàng bán trong doanh thu thuần giảm nên lợi nhuận gộp đạt 18.05 tỷ đồng tăng 25% so với quý IV/2011.

Trong kỳ doanh thu tài chính tăng đột biến lên tới 148.24 tỷ đồng cao gấp hơn 22 lần cùng kỳ nên sau khi trừ các khoản chi phí, LNST đạt gần 118 tỷ đồng cao gấp hơn 10 lần quý IV/2011. Lũy kế cả năm 2012, doanh thu thuần đạt 238.22 tỷ đồng tăng mạnh 82.59% so với cùng kỳ. Điểm nhấn từ doanh thu tài chính giúp NBB đạt 165.53 tỷ đồng LNST tăng mạnh so với năm 2011. Công ty chưa công bố báo cáo tài chính nên chi tiết thuyết minh các hạng mục chưa có.

Điểm nhấn đầu tư

- ❖ NBB là một trong số các công ty trước đây APEC đã đưa ra khuyến nghị mua vào. Mặc dù kết quả kinh doanh trong năm 2011 có sự giảm sút, về cơ bản kết quả kinh doanh của NBB vẫn tương đối ổn định so với các công ty khác trong ngành bất động sản trong bối cảnh kinh tế hiện nay.
- ❖ Trong cơ cấu cổ đông của công ty, có nhiều định chế tài chính lớn như Deutsche Asset Management (Asia) Limited, Quỹ đầu tư Beira Limited, Vietnam Property Holding... Điều này cho thấy sự đánh giá cao của các định chế tài chính đối với triển vọng công ty. Tỷ lệ nhà đầu tư nước ngoài nắm giữ NBB cũng khá cao, vào khoảng 34% vốn điều lệ.
- ❖ Công ty đã hoàn thành thủ tục phát hành thêm 2 triệu cổ phiếu để bổ sung vốn cho tình hình sản xuất kinh doanh của công ty.

Rủi ro

- ❖ Mặc dù kết quả kinh doanh năm 2012 có sự đột biến, phần lợi nhuận đột biến này xuất phát từ lợi nhuận tài chính chứ không phải hoạt động kinh doanh chính của công ty. Tuy vậy, so với cùng kỳ năm trước, riêng phần lợi nhuận gộp quý 4 năm nay cũng tăng 25% cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh chính của công ty vẫn có sự ổn định và tăng trưởng.

Kết luận

Với tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của NBB, chúng tôi đưa ra khuyến nghị “nắm giữ” đối với cổ phiếu này. Các nhà đầu tư chưa sở hữu cổ này nên chờ đợi mức giá phù hợp hơn trước khi mua vào (P/E hiện tại của NBB cũng tương đối cao so với các công ty khác trên thị trường).

CÔNG TY CỔ PHẦN XUYỀN THÁI BÌNH (PAN - HOSE)

Tổng quan

Thông tin cơ bản	
Giá ngày 20/02/2012 (nghìn đồng)	25.0
EPS trailing (nghìn đồng)	7.31
P/E	3.42
Giá trị sổ sách (nghìn đồng)	25.94
Hệ số Beta	0.24
KLGD trung bình 10 phiên	27,988
KLCP lưu hành	12,550,000
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	313.75

Công ty Cổ phần Xuyền Thái Bình được thành lập năm 1998, năm 2005 Công ty chuyển sang hoạt động theo mô hình cổ phần. Năm 2006 cổ phiếu của Công ty niêm yết và giao dịch tại HaSTC và chuyển sang giao dịch tại sàn HOSE tháng 12/2010. Vốn điều lệ hiện tại là 115.5 tỷ đồng. Công ty hoạt động trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ vệ sinh, sửa chữa nhà cửa, thực hiện các dịch vụ hỗ trợ khu căn hộ và các dịch vụ khác như

chống mối mọt, diệt côn trùng. Khách hàng chính của Công ty là các siêu thị, bệnh viện, nhà máy, cao ốc lớn tại Việt Nam. Hai phân khúc thị trường đóng góp lớn nhất vào doanh thu thuần và lợi nhuận gộp của Công ty là mảng "cao ốc, căn hộ và văn phòng" và "cơ sở cung cấp dịch vụ y tế". Trong đó mảng "cơ sở cung cấp dịch vụ y tế" có tỷ trọng doanh thu thuần cao nhất (trên 30%), nhưng lại có tỷ trọng lợi nhuận gộp thấp hơn mảng "cao ốc, căn hộ và văn phòng". Kế hoạch chiến lược của Công ty trong tương lai sẽ tập trung phát triển mảng "cao ốc, căn hộ và văn phòng". Đến nay PAN đã cung cấp dịch vụ cho các cao ốc Văn phòng, Khách sạn 5 sao, các siêu thị có vốn đầu tư nước ngoài như Metro, Big C và các khu thương mại cao cấp Mê Linh Plaza, các khu đô thị mới như Ciputra, Nhân Chính - Trung Hòa..., các nhà máy và khu công nghiệp Canon, Toto, Khu công nghiệp Thăng Long.

Các chỉ tiêu tài chính

Chỉ số	2008	2009	2010	2011	2012
Khả năng sinh lợi					
Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)	0.20	0.21	0.19	0.19	0.20
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế (%)	0.19	0.28	0.13	0.08	0.31
Tỷ suất lợi nhuận ròng (%)	0.16	0.22	0.10	0.06	0.28
ROE (%)	0.10	0.17	0.09	0.05	0.28
ROA (%)	0.08	0.15	0.08	0.04	0.24
Hiệu quả hoạt động					
Vòng quay hàng tồn kho (ngày)	31.00	25.00	21.00	17.00	19.00
Vòng quay khoản phải thu (ngày)	9.00	6.00	6.00	10.00	8.00
Vòng quay khoản phải trả (ngày)	29.00	40.00	45.00	40.00	47.00
Vòng quay tổng tài sản (lần)	-	1.00	1.00	1.00	1.00
Khả năng tài chính					
Nợ/Tổng tài sản (lần)	0.10	0.11	0.12	0.13	0.11
Nợ/Vốn chủ sở hữu (lần)	0.11	0.12	0.14	0.15	0.13
Vay dài hạn/Tổng tài sản (lần)	-	-	-	-	-
Vay dài hạn/Vốn chủ sở hữu (lần)	0.01	-	-	-	-
Nợ ngắn hạn/Tổng tài sản (lần)	0.09	0.11	0.12	0.13	0.11
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu (lần)	0.10	0.12	0.14	0.15	0.13
Tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu (%)	31.73%	25.63%	27.51%	19.43%	17.89%
Tăng trưởng lợi nhuận ròng (%)	-60.21%	66.40%	-41.71%	-31.89%	488.74%
Thanh toán					
Tỉ số thanh toán hiện hành (lần)	9.44	7.77	6.91	6.70	4.72
Tỉ số thanh toán nhanh (lần)	10.75	7.52	6.63	6.34	4.68

Tỉ số thanh toán tiền mặt (lần)	9.71	5.77	5.27	4.10	2.45
---------------------------------	------	------	------	------	------

Cập nhật kết quả kinh doanh 2012

Doanh thu thuần quý 4/2012 của PAN đạt 79 tỷ đồng, tăng gần 17% so với cùng kỳ 2011. Lãi gộp đạt 18.8 tỷ đồng, tăng mạnh 32.8% nhờ tỷ trọng giá vốn/doanh thu thuần sụt giảm.

Kết quả kinh doanh quý 4/2012 của PAN tăng so với cùng kỳ ở mức 13% với LNST cổ đông công ty mẹ đạt 7.5 tỷ đồng. Kết quả cả năm 2012 tăng đáng kể, đạt trên 80 tỷ đồng, gấp 6 lần con số năm 2011. Thuyết minh báo cáo tài chính cho biết, vào ngày 16/7/2012, PAN đã mua thêm 1.24 triệu cổ phiếu để tăng tỷ lệ sở hữu AGF từ 10.58% lên 20.2%. Tại ngày phát hành báo cáo tài chính hợp nhất 2012, PAN đã sử dụng giá trị hợp lý tạm tính vào ngày 30/6/2012 để hợp nhất báo cáo tài chính.

Kết quả kinh doanh năm 2012 ghi nhận 53.77 tỷ đồng tiền lãi trong công ty liên doanh liên kết. Đây là nguyên nhân chủ yếu khiến kết quả kinh doanh năm 2012 của PAN khởi sắc so với 2011. Kết quả tăng bất ngờ đã giúp PAN thực hiện gấp 5.3 lần kế hoạch LNST cả năm 2012.

Khuyến nghị đầu tư

Tương tự NBB, phân lợi nhuận đột biến của PAN trong năm 2012 đến từ phần lãi từ công ty liên doanh liên kết thay vì từ hoạt động sản xuất kinh doanh chính. Tuy vậy, PAN hoạt động trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ vệ sinh, sửa chữa nhà cửa, thực hiện các dịch vụ hỗ trợ khu căn hộ và các dịch vụ khác như chống mối mọt, diệt côn trùng. Chúng tôi đánh giá hoạt động kinh doanh của PAN ổn định hơn so với NBB. Ngoài ra, tỷ lệ nợ/tổng tài sản của PAN cũng khá thấp tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty trong bối cảnh lãi suất thị trường cao như hiện tại. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư mua vào cổ phiếu này.

Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.



Phát hành bởi: Phòng Phân Tích - Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC

Hội Sở Chính:

Address: Tòa nhà APEC Building, số 14 Lê Đại Hành, Q.Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Tel: (84- 4) 3573 0200 EXT: 615

Fax: (84- 4) 35771966

Email: research@apex.com.vn; Website: <http://www.apex.com.vn>