

Khuyến nghị

Giá mục tiêu (2 năm)

Giá mục tiêu (1 năm)

Giá hiện tại

MUA

20,500 đồng/cp

13,000 đồng/cp

7,500 đồng/cp

**PHÒNG PHÂN TÍCH
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG
KHOẢN APEC**

Chuyên viên phân tích:

Vu Thi Thu Trang

trangvtt@apec.com.vn

Hà Nội, ngày 19/06/2014

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG
KHOẢN APEC**

Trụ sở: Tòa nhà APEC Building, Số 14

Lê Đại Hành, Hai Bà Trưng, Hà Nội

Điện thoại: 04.35730200 Ext: 692

Fax: 04.35771966

CÔNG TY CỔ PHẦN XÂY DỰNG SÔNG HỒNG

Mã: ICG (HNX) Ngành: Bất động sản và Xây dựng

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Khuyến nghị: Chúng tôi tiếp tục khuyến nghị các nhà đầu tư mua vào cổ phiếu ICG với mức giá mục tiêu 20,500 đồng/cổ phiếu, tầm nhìn đầu tư 2 năm.

Các chỉ tiêu cơ bản	2011	2012	2013F	2014F
DTT (tỷ đồng)	347.34	16.39	37.65	190.29
+/- yoy (%)	58.8%	-95.3%	129.7%	405.5%
LNST (tỷ đồng)	39.52	1.94	2.43	16.57
+/- yoy	-13.8%	-95.1%	25.2%	582.3%
TTS (tỷ đồng)	445.68	386.01	529.94	635.93
+/- yoy	-38.7%	-13.4%	37.3%	20.0%
VCSH (tỷ đồng)	273.49	246.21	247.91	264.48
+/- yoy	-2.4%	-10.0%	0.7%	6.7%
Nợ/TTS	34.2%	36.2%	53.2%	58.4%
TS LN gộp	32.7%	1.1%	31.9%	0.0%
TS LN ròng	11.4%	11.8%	6.5%	8.7%
EPS (đồng)	2,716	1,601	121	829
ROA	12.6%	0.5%	0.5%	2.6%
ROE	26.8%	0.7%	1.0%	6.3%

Điểm nhấn đầu tư

- ❖ Kết quả kinh doanh 2013 và quý I/2014 của ICG nhìn chung vẫn ở mức thấp so với kế hoạch đề ra. Tuy vậy, dòng tiền của công ty thực sự được cải thiện thể hiện ở khoản mục người mua trả tiền trước, tiền mặt, đầu tư tài chính ngắn hạn và dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh. Công ty cũng trả được cổ tức 10% trong các tháng đầu năm 2013 và trả được khoản vay ngân hàng 50 tỷ đồng. Điều này cho thấy tình hình sản xuất kinh doanh của ICG thực sự được cải thiện.
- ❖ Năm 2014, ICG đặt kế hoạch 190.29 tỷ đồng doanh thu và 16.57 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Mặc dù hiện tại ICG vẫn đang gặp khó khăn trong công tác thu tiền đợt cuối và bàn giao nhà dự án B4 Kim Liên, chúng tôi cho rằng kế hoạch này hoàn toàn khả thi vì doanh thu tương ứng với phần hàng tồn kho còn lại của dự án B4 Kim Liên và tỷ suất lợi nhuận biên kế hoạch của ICG thấp hơn mức lợi nhuận biên của Quý I/2014 và Quý IV/2013 (Điều này cho thấy kế hoạch kinh doanh đã được ICG lập một cách thận trọng).
- ❖ ICG sở hữu nhiều dự án tại địa bàn thủ đô Hà Nội không phải công ty bất động sản nào cũng có đủ khả năng tiếp cận. Các dự án này có là nguồn doanh thu và lợi nhuận đột biến trong tương lai, khi thị trường bất động sản hồi phục. Ngoài ra, ICG cũng bước đầu triển khai dự án Trung tâm Du lịch Văn hóa Sông Hồng, chuyển hướng sang mảng bất động sản du lịch. Chúng tôi cho rằng đây là bước đi phù hợp của công ty trong bối cảnh kinh tế Việt Nam hiện tại.

TỔNG QUAN

Thông tin cơ bản	
Giá ngày 17/06/2014 (nghìn đồng)	7.5
EPS trailing (nghìn đồng)	0.38
P/E	20.06
Giá trị sổ sách /cp (nghìn đồng)	12.54
Hệ số beta	1.93
KLGD khớp lệnh trung bình 10 phiên	59,964
KLCP đang lưu hành	20,000,000
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	150.80

Lịch sử hình thành

Công ty Cổ phần Xây dựng Sông Hồng tiền thân là Chi nhánh Hà Nội của Tổng Công ty Xây dựng Sông Hồng được thành lập ngày 14/06/1997. Ngày 15/02/2004, để phù hợp với định hướng phát triển và chiến lược phát triển lâu dài của Tổng Công ty, Chủ tịch HĐQT Tổng Công ty Sông Hồng đã ra Quyết định số 958/QĐ-HĐQT-TCT về việc sát nhập Chi nhánh Tổng Công ty tại Hà Nội vào Công ty Đầu tư Xây dựng và Xuất nhập khẩu Hà Nội và lấy tên là Công ty Đầu tư Xây dựng và Xuất nhập khẩu Hà Nội.

Công ty Đầu tư Xây dựng và Xuất nhập khẩu Hà Nội được cổ phần hóa và đổi tên thành Công ty Cổ phần Xây dựng Sông Hồng, viết tắt là INCOMEX vào năm 2006. INCOMEX niêm yết và giao dịch lần đầu trên HOSE từ ngày 21/04/2009.

Cơ cấu cổ đông

So với lần đưa ra báo cáo phân tích trước đó của chúng tôi, cơ cấu cổ đông của ICG đã có một chút thay đổi. Asean Small Cap Fund liên tục mua vào cổ phiếu trong thời gian qua và trở thành cổ đông lớn nhất, nắm giữ 6.38% vốn điều lệ. Ông Phạm Hùng, chủ tịch HĐQT đứng vị trí thứ 2, nắm giữ 6.1% vốn điều lệ. Các cổ đông lớn khác là Hanshin Engineering & Construction Co., Ltd nắm giữ 5.99% vốn điều lệ và ông Phạm Đỗ Nhật Hưng nắm giữ 4.76% vốn của ICG.

Ban lãnh đạo

Ông Phạm Hùng tiếp tục giữ vai trò chủ tịch HĐQT và ông Nguyễn Thanh Tùng tiếp tục là Tổng Giám đốc. Trong các năm gần đây, ban lãnh đạo của ICG tương đối ổn định, ngoại trừ việc ông Nguyễn Minh Quân từ nhiệm chức phó tổng giám đốc vào tháng 8/2013.

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH SẢN XUẤT KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh

Về cơ bản, ICG hoạt động trong lĩnh vực phát triển và kinh doanh các dự án bất động sản. Hầu hết các dự án bất động sản công ty đã và đang triển khai nằm trên địa bàn thủ đô Hà Nội.

Kết quả kinh doanh 2013

Nội dung	Đơn vị	Thực hiện 2012	Kế hoạch 2013	Thực hiện 2013
Tổng doanh thu	Tỷ đồng	35.64	152.16	37.66
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	2.54	19.53	2.43
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	1.94	18.28	2.43
Tỷ lệ chia cổ tức	%	0%	6%	0%

Có thể thấy mặc dù cả doanh thu và lợi nhuận của công ty đều tăng trưởng so với kết quả của năm 2012, nhìn chung vẫn ở mức thấp so với mức doanh thu và lợi nhuận kế hoạch đề ra. Theo giải trình từ phía công ty, hầu hết doanh thu và lợi nhuận năm 2013 đến từ việc bàn giao 2 tầng dịch vụ công cộng tại dự án B4 Kim Liên. Đây là cũng là dự án duy nhất đem lại nguồn thu cho ICG tính đến thời điểm này, các dự án khác đều trong giai đoạn chuẩn bị đầu tư. Trước đó, theo một nguồn tin khác, ICG đang gặp khó khăn trong việc bàn giao và thu tiền khách hàng từ dự án B4 Kim Liên. Dự án đã được bán hết từ các giai đoạn trước nhưng đến thời điểm này gặp khó khăn trong việc thu tiền đợt cuối nên chỉ được hạch toán một phần nhỏ doanh thu và lợi nhuận từ dự án này.

Tuy vậy, theo báo cáo tài chính quý IV/2013 của ICG, khoản mục người mua trả tiền trước tăng mạnh qua 4 quý của năm 2013, từ mức 28.03 tỷ đồng vào thời điểm cuối năm 2012 lên 215.85 tỷ đồng vào cuối năm 2013.

Đơn vị tính: Tỷ VND	Q4/12	Q1/13	Q2/13	Q3/13	Q4/13
Tiền và tương đương tiền	3.74	4.03	5.79	2.89	8.88
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	30.80	14.53	1.35	1.35	66.59
Các khoản phải thu	37.43	42.97	18.68	18.78	28.06
Hàng tồn kho, ròng	210.44	214.67	253.39	307.36	317.29
Vay ngắn hạn	51.45	12.10	15.92	49.39	-
Người mua trả tiền trước	28.03	75.33	92.53	111.04	215.85

Tương tự, tiền mặt cũng tăng từ 2.89 tỷ đồng tại lên 8.88 tỷ đồng và đầu tư tài chính ngắn hạn tăng từ 1.35 tỷ đồng lên 66.60 tỷ đồng trong quý IV. Công ty cũng trả được khoản vay ngân hàng 49.39 tỷ. Căn cứ vào việc bàn giao dự án B4 Kim Liên chủ yếu được tiến hành trong quý IV/2013, ta có thể thấy thực tế ICG đã thu được nhiều tiền từ khách hàng hơn con số đã được hạch toán.

Đơn vị tính: Tỷ VND	2011	2012	2013
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	29.5	-10.3	63.7
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-79.5	-43.4	-7.1
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-32.9	51.5	-51.5
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	19.6	3.7	8.9

Lưu chuyển tiền ròng từ các hoạt động SXKD cũng tăng mạnh trong năm 2013, đạt 63.7 tỷ đồng, cao hơn nhiều so với mức lợi nhuận cùng kỳ. Công ty đã dùng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh để thanh toán các khoản nợ. Đây là tín hiệu tích cực cho thấy sự phục hồi thực sự của ICG trong năm 2013.

Kết quả kinh doanh Quý I/2014

Tính đến hết quý I, ICG vẫn đang bàn giao căn hộ tại dự án B4 Kim Liên và quyết toán dự án. Tại thời điểm lập báo cáo, công ty đã bàn giao được một số căn hộ kinh doanh cho khách hàng và hạch toán doanh thu.

Đơn vị tính: Tỷ VND	Quý I/2014	Quý I/2013	Tăng
Doanh thu	37.8	0.4	9075%
Giá vốn	32.5	-	
Tỷ lệ giá vốn/doanh thu	86.0%		
Lợi nhuận gộp	5.3	0.4	1186%
Doanh thu tài chính	0.7	0.0	4394%
Chi phí QLDN	2.3	2.0	13%
LNST	3.8	(1.6)	

Theo đó, doanh thu quý I/2014 của ICG là 37.8 tỷ đồng (hoàn toàn là doanh thu từ bất động sản) – tăng rất mạnh so với doanh thu 412 triệu của cùng kỳ năm 2013. Lợi nhuận gộp đạt 5.3 tỷ. Lợi nhuận sau thuế đạt 3.8 tỷ trong khi quý I/2013, ICG lỗ 1.6 tỷ.

Tại thời điểm 31/03/2014, hàng tồn kho của ICG đã giảm 6% từ 313.7 tỷ hồi đầu năm

xuống còn 294.6 tỷ. Phải thu cũng chỉ tăng nhẹ trong khi khoản đầu tư tài chính ngắn hạn tăng 32.8%. Công ty không vay tín dụng.

CÁC DỰ ÁN ĐANG TRIỂN KHAI

1. Dự án phá dỡ và xây dựng mới nhà ở chung cư cao tầng B4, B14 Kim Liên (Nhà B4)

Địa điểm xây dựng	Khu tập thể Kim Liên, Đống Đa, Hà Nội
Chủ đầu tư	Công ty Cổ phần Xây dựng Sông Hồng
Quy mô dự án	- Diện tích khu đất: 3,440m ² - Diện tích xây dựng: 2,100m ² - Số đơn nguyên: 2 đơn nguyên 24 tầng và 21 tầng + 02 tầng hầm + bổ sung thêm 2 tầng kinh doanh, dịch vụ công cộng - Tổng diện tích sàn xây dựng: 35,630m ²
Tổng mức đầu tư	400 tỷ đồng (dự kiến)

Tình trạng dự án: Công ty đang tiến hành bàn giao nhà, thu tiền và thanh quyết toán cho các khách hàng dự án nhà B4 Kim Liên.

2. Dự án cải tạo xây dựng lại khu B tập thể Kim Liên giai đoạn 2

Địa điểm xây dựng	Khu tập thể Kim Liên, Đống Đa, Hà Nội
Chủ đầu tư	Công ty Cổ phần Xây dựng Sông Hồng
Quy mô dự án	- Diện tích khu đất: 5.2ha - Mật độ xây dựng: 35% - Chiều cao (dự kiến): 9 tầng - Tổng diện tích sàn xây dựng: 73,944m ² - Tổng diện tích xây dựng tầng hầm: 8,216m ²
Tổng mức đầu tư	1,940 tỷ đồng (dự kiến)

Tình trạng dự án: Công ty đang lập nhiệm vụ Quy hoạch 1/500 và thực hiện đề án Quy hoạch 1/500 trình sở QHKT và UBND Thành phố phê duyệt.

3. Dự án đầu tư xây dựng tổ hợp Trung tâm thương mại, Văn phòng và Căn hộ ở cầu Vĩnh Tuy

Địa điểm xây dựng	Khu tái định cư cầu Vĩnh Tuy tại phường Long Biên, quận Long Biên, Hà Nội
Quy mô dự án	<ul style="list-style-type: none"> - Diện tích khu đất: 9,166m² - Diện tích xây dựng: 3,784m² - Mật độ xây dựng: 43.2% - Chiều cao công trình: 18 tầng nổi + 02 tầng hầm - Tổng diện tích sàn bao gồm 2 tầng hầm: 74,050m² trong đó Tổng diện tích sàn khối Trung tâm thương mại, văn phòng: 35,453m²; Diện tích sàn khối nhà Chung cư: 27,971m²
Tổng mức đầu tư	960 tỷ đồng (Dự kiến)

Tình trạng dự án: Công ty đã có quyết định thu hồi và giao đất, hoàn thành nghĩa vụ nộp tiền sử dụng đất. Căn cứ vào nhu cầu thị trường BĐS có thể tiếp tục triển khai hoặc chuyển nhượng dự án.

4. Dự án Trung tâm Thương mại, chợ, siêu thị và văn phòng cho thuê Xuân La

Địa điểm xây dựng	Phường Xuân La - Quận Tây Hồ - Thành phố Hà Nội
Chủ đầu tư	Công ty Cổ phần Xây dựng Sông Hồng
Quy mô dự án	<ul style="list-style-type: none"> - Diện tích khu đất: 2,065m² - Diện tích xây dựng: 1,213.25m² - Mật độ xây dựng khối đế: 58.75% - Mật độ xây dựng khối tháp: 35.13% - Tổng diện tích sàn bao gồm 3 tầng hầm: 22,688.19m² - Công trình cao 20 tầng (không kể tầng kỹ thuật): cao 79.90m²
Tổng mức đầu tư	380 tỷ đồng (Dự kiến)

Tình trạng dự án: Công ty đã có quyết định thu hồi và giao đất nhưng chưa thực hiện nghĩa vụ nộp tiền sử dụng đất. Trong năm 2014, Công ty sẽ đề nghị UBND Thành phố cho phép giữ nguyên chức năng mô hình chợ dân sinh (không kết hợp đầu tư mô hình công trình hỗn hợp chợ gắn với Trung tâm Thương mại, văn phòng, siêu thị) đồng thời xin quỹ đất đối ứng khác cho dự án bù đắp chi phí đầu tư ban đầu.

5. Dự án công trình hỗn hợp cao tầng 187 Giảng Võ

Địa điểm xây dựng	187 Giảng Võ – Quận Đống Đa – TP. Hà Nội
Chủ đầu tư	Công ty CP đầu tư IP Việt Nam, Công ty CP Xây dựng Sông Hồng góp vốn 39%
Quy mô dự án	<ul style="list-style-type: none"> - Diện tích khu đất: 7,277 m² - Diện tích xây dựng: 3,740 m² - Tổng diện tích sàn xây dựng (chưa bao gồm tầng hầm); 63,927m² trong đó: Tổng diện tích khối Thương mại: 14,960m²; Tổng diện tích khối Văn phòng: 9,725m²; Tổng diện tích khối căn hộ kinh doanh: 26,606m²; Tổng diện tích căn hộ tái định cư: 5,031m². - Diện tích xây dựng tầng hầm: 16,735m² - Mật độ xây dựng: 51% - Chiều cao công trình: 21-15 tầng
Tổng mức đầu tư	1,400 tỷ đồng (dự kiến)

Tình trạng dự án: Hiện dự án đã được Sở Quy hoạch Kiến trúc Hà Nội phê duyệt quy hoạch tổng mặt bằng và đang chờ phê duyệt phương án kiến trúc sau khi UBND Thành phố Hà Nội phê duyệt Quy chế quản lý quy hoạch kiến trúc cao tầng trong nội đô lịch sử.

6. Dự án Tổ hợp trung tâm thương mại – văn phòng cho thuê – dịch vụ công cộng kết hợp căn hộ ở Khương Đình

Địa điểm xây dựng	Chợ Khương Đình – Quận Thanh Xuân – TP. Hà Nội
Chủ đầu tư	Công ty CP Đầu tư IT Việt Nam, Công ty CP Xây dựng Sông Hồng góp vốn 30%
Quy mô dự án	<ul style="list-style-type: none"> - Diện tích xây dựng: 7,500m² - Hệ số sử dụng đất dự kiến: 34.6% - Chiều cao tầng dự kiến: Khối chung cư (25 tầng); Khối TTTM-VP (19 tầng) - Tổng diện tích sàn xây dựng: 55,490m² (chưa kể diện tích tầng hầm)
Tổng mức đầu tư	600 tỷ đồng (dự kiến)

Tình trạng dự án: Công ty Cổ phần Xây dựng Sông Hồng đang phối hợp với Công ty CP Đầu tư IT Việt Nam trình Sở quy hoạch kiến trúc phê duyệt Quy hoạch tổng mặt bằng và phương án kiến trúc. Trong thời gian tới Công ty sẽ tiếp tục nghiên cứu triển khai các bước tiếp theo.

7. Dự án tòa nhà hỗn hợp văn phòng và chung cư cao tầng 1283 Giải Phóng

Địa điểm xây dựng	1283 Đường Giải Phóng, phường Hoàng Liệt, quận Hoàng Mai, TP Hà Nội
Chủ đầu tư	Hợp tác giữa Công ty cổ phần Bao bì Việt Nam (góp 50%) và Công ty CP Xây dựng Sông Hồng (góp 50%)
Quy mô dự án	- Diện tích khu đất: 3,647.8m ² - Diện tích xây dựng: 1,980m ² - Mật độ xây dựng: 54.3% - Chiều cao tầng dự kiến: 19 tầng (15 tầng chung cư + 4 tầng TTTM – VP) - Tổng diện tích sàn xây dựng: 27,135m ² (chưa kể diện tích tầng hầm)
Tổng mức đầu tư	430 tỷ đồng (Dự kiến)

Tình trạng dự án: Công ty đã được UBND Thành phố Hà Nội chấp thuận đề xuất đầu tư dự án và đang chờ Sở Quy hoạch Kiến trúc Hà Nội phê duyệt Quy hoạch tổng mặt bằng và phương án kiến trúc, trong thời gian tới Công ty sẽ tiếp tục nghiên cứu triển khai các bước tiếp theo.

8. Dự án Văn phòng cho thuê và Chung cư cao tầng – xã Thượng Thanh – Quận Long Biên – Hà Nội

Địa điểm xây dựng	Tại số 157 đường Đức Giang, phường Thượng Thanh, quận Long Biên, TP Hà Nội
Chủ đầu tư	Hợp tác giữa Công ty cổ phần Xây lắp 1 – Petrolimex và Công ty CP Xây dựng Sông Hồng (góp 40% vốn)
Quy mô dự án	- Diện tích khu đất: 11,859.7m ² - Diện tích xây dựng: 4,598m ² - Mật độ xây dựng: 47% - Số tầng: 25 – 30 tầng - Tổng diện tích sàn xây dựng (không bao gồm tầng mái): 99,208m ²
Tổng mức đầu tư	1,167 tỷ đồng (dự kiến)

Tình trạng dự án: Công ty đang làm việc với Sở Kế hoạch Đầu tư Hà Nội để xin chấp thuận đề xuất đầu tư.

Như vậy, trong năm 2014, ICG sẽ tập trung hoàn thành công tác bàn giao nhà, thu tiền và thanh quyết toán dự án nhà B4 Kim Liên nhằm đảm bảo kế hoạch sản xuất kinh doanh trong năm 2014.

Đồng thời, công ty tiếp tục cơ cấu lại danh mục các dự án đầu tư, căn cứ vào nhu cầu của thị trường có thể sẽ quyết định việc tiếp tục triển khai đầu tư hoặc chuyển nhượng dự án Tổ hợp Trung tâm thương mại, văn phòng và căn hộ ở cầu Vĩnh Tuy.

Công ty cũng tiến hành thực hiện các công tác chuẩn bị đầu tư đối với các dự án tại 1283 đường Giải Phóng, dự án 157 đường Đức Giang, phường Thượng Thanh, quận Long Biên; dự án cải tạo lại khu B Kim Liên giai đoạn 2; dự án công trình hỗn hợp cao tầng 187 Giảng Võ.

Ngoài ra, công ty cũng tìm kiếm cơ hội đầu tư các sản phẩm bất động sản mới về du lịch – văn hóa – vui chơi – nghỉ dưỡng. Dự kiến công ty sẽ nghiên cứu triển khai dự án đầu tư xây dựng Trung tâm Du lịch Văn hóa Sông Hồng với quy mô dự kiến 50ha.

TRIỂN VỌNG

Triển vọng 2014

Năm 2014, ICG đặt kế hoạch 190.29 tỷ đồng doanh thu và 16.57 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Mặc dù hiện tại ICG vẫn đang gặp khó khăn trong công tác thu tiền đợt cuối và bàn giao nhà dự án B4 Kim Liên, chúng tôi cho rằng kế hoạch này hoàn toàn khả thi vì doanh thu tương ứng với phần hàng tồn kho còn lại của dự án B4 Kim Liên và tỷ suất lợi nhuận biên kế hoạch của ICG thấp hơn mức lợi nhuận biên của Quý I/2014 và Quý IV/2013 (Điều này cho thấy kế hoạch kinh doanh đã được ICG lập một cách thận trọng).

Triển vọng các năm tiếp theo

ICG sở hữu nhiều dự án tại địa bàn thủ đô Hà Nội không phải công ty bất động sản nào cũng có đủ khả năng tiếp cận. Các dự án này có là nguồn doanh thu và lợi nhuận đột biến trong tương lai, khi thị trường bất động sản hồi phục.

Ngoài ra, ICG cũng bước đầu triển khai dự án Trung tâm Du lịch Văn hóa Sông Hồng, chuyển hướng sang mảng bất động sản du lịch. Chúng tôi cho rằng đây là bước đi phù hợp của công ty trong bối cảnh kinh tế Việt Nam hiện tại.

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Phương pháp DCF

Với giả định năm 2014 ICG đạt kế hoạch đề ra, tốc độ tăng trưởng 5 năm tiếp theo đạt 15%/năm. WACC bằng 10.98%, chúng tôi sửa lại mô hình định giá như sau:

Bảng dự tính dòng tiền tự do 2014 – 2018

Đơn vị tính: tỷ đồng	2014	2015	2016	2017	2018
Doanh thu	190.29	218.83	251.66	289.41	332.82
Lợi nhuận sau thuế	16.57	19.06	21.92	25.21	28.99
Lãi suất (1-T)	3.23	3.72	4.28	4.92	5.66
Khấu hao	7.42	8.53	9.81	11.29	12.98
Đầu tư vào tài sản cố định	6.11	7.02	8.08	9.29	10.68
Đầu tư vào vốn lưu động	6.39	7.35	8.46	9.72	11.18
Dòng tiền tự do (FCFF)	14.73	16.94	19.48	22.40	25.76
Giá trị doanh nghiệp từ sau 2017					594.83
Giá trị doanh nghiệp					692.45
Giá trị nợ					282.03
Số lượng cổ phiếu lưu hành	20,000,000				
Giá trị cổ phiếu (đồng)	20,521				

Theo đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư mua vào ICG với mức giá mục tiêu 20,500 đồng/cổ phiếu. Với tầm nhìn 2 năm.

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: 692

Fax: (84- 4) 35771966

Website: <http://www.apec.com.vn>