

## Ngành Nguyên vật liệu

Báo cáo Đại hội cổ đông

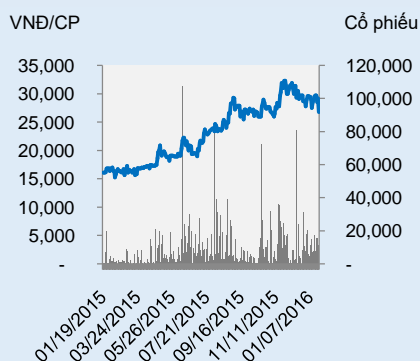
Tháng 01, 2016

Khuyến nghị	-
Giá kỳ vọng (VND)	-
Giá thị trường (21/01/2016)	26.800
Lợi nhuận kỳ vọng	-

### THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	15.200-32.300
Vốn hóa	481 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	17.933.844
KLGD bình quân 10 ngày	11.523
% sở hữu nước ngoài	0,29%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.200
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,5%
Beta	0,1

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
RDP	66,6%	-9,8%	-3,2%	9,8%
VN-Index	-8,7%	-7,8%	-13,8%	-14,0%

Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Hoàng Thanh Nga**

(84 8) 3914 6888 ext: 150

Nguyenhoangthanhnga@baoviet.com.vn

# CTCP Nhựa Rạng Đông

Mã giao dịch: RDP

Reuters: RDP.HM

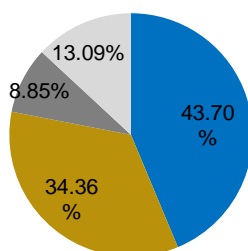
Bloomberg: RDP VN

**Tăng trưởng ấn tượng từ sau thay đổi lớn trong cơ cấu sở hữu**

**Rủi ro pha loãng từ các kế hoạch tăng vốn và phát hành ESOP**

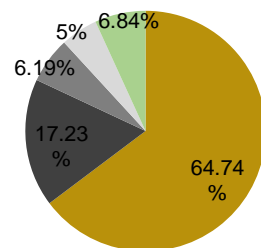
- ❑ **Biến động lớn về cơ cấu sở hữu – SCIC thoái toàn bộ vốn tại RDP và chủ tịch HĐQT Hồ Đức Lam nắm cổ phần chi phối**

**Tỷ lệ sở hữu 2014**



■ SCIC  
■ Hồ Đức Lam  
■ Nguyễn Thị Hương Giang  
■ Khác

**Tỷ lệ sở hữu 07/2015**

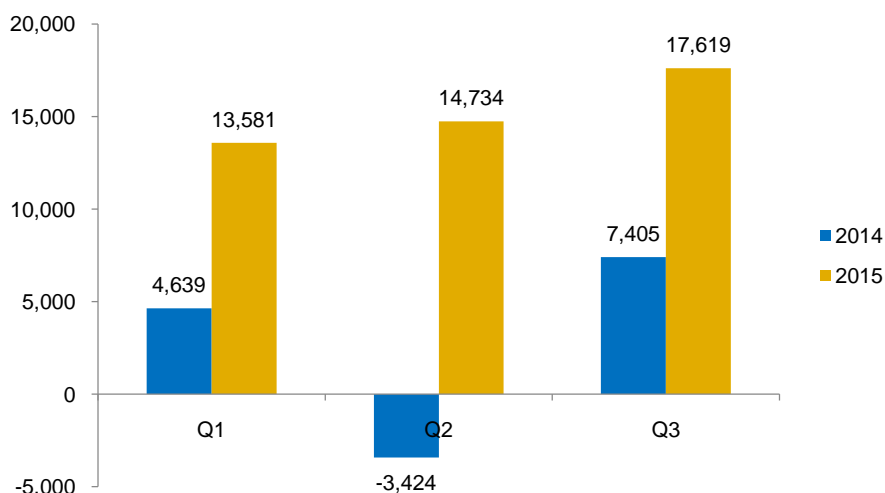


■ Hồ Đức Lam  
■ Nguyễn Hoàng Ngân  
■ CTCP Vận chuyển  
■ Hồ Phi Hải  
■ Khác

- ❑ **Kết quả kinh doanh năm 2015 – Giá NVL nhựa giảm đóng góp lớn trong tăng trưởng lợi nhuận đột biến 3 quý đầu năm 2015**

**Lợi thế giá nguyên vật liệu hạt nhựa giảm đóng góp lớn trong tăng trưởng lợi nhuận đột biến 3 quý đầu năm 2015.** BVSC dự đoán doanh thu 2015 của RDP đạt khoảng 1130 tỷ chỉ tăng 4,67% so với 2014 trong khi lợi nhuận sau thuế ước đạt khoảng 60 tỷ đồng tăng đến khoảng 160% so với cùng kỳ.

**Lợi nhuận sau thuế**



**Biến động tỷ giá bù trừ hưởng lợi từ giảm giá Nguyên vật liệu trước dự báo giá dầu trong năm 2016.** Với việc chốt giá nguyên vật liệu 3 tháng một lần

cùng với dự báo biến động tăng của tỷ giá trong năm 2016, Giá nguyên vật liệu nhựa dự kiến sẽ không giảm nhiều mặc dù giá dầu bình quân 2016 được dự báo giảm khoảng 30% so với trung bình 2015. Theo đó, RDP không kỳ vọng sẽ được hưởng lợi nhiều từ biến động giá nguyên vật liệu trong năm 2016 so với năm 2015. Doanh thu dự báo 2016 của RDP khoảng 1265 tỷ (tăng 12%) với lợi nhuận đạt 70 tỷ.

**Kế hoạch xây dựng nhà máy mới tại Tân Đô – Long An giải quyết bài toán công suất tại các nhà máy miền Nam, đẩy mạnh xuất khẩu và tăng trưởng doanh thu.** Năm 2015, RDP đi vào hoạt động nhà máy Nhựa Tiên Sơn – Bắc Ninh với tổng vốn đầu tư 45 tỷ chuyên sản xuất các sản phẩm bao bì mềm (màng co PE...), tôn ván nhựa phục vụ ngành công – nông nghiệp – thực phẩm phục vụ cho thị trường phía Bắc. Tại miền nam, các nhà máy hiện tại đều đạt công suất tối đa, nhà máy bao bì số 1 tại củ chi không có khả năng mở rộng. Do đó nhà máy mới tại Tân Đô – Long An trên diện tích đất tới 17 hecta dự kiến đi vào hoạt động tháng 10/ 2016 sẽ mở rộng khả năng sản xuất của RDP không chỉ cho khu vực phía nam mà còn phục vụ Xuất khẩu.

#### ❑ Thông tin khác tại Đại hội cổ đông 2015

Đại Hội Cổ Đông của DHG có một số điểm nổi bật như sau:

##### **Phát hành cổ phiếu ra công chúng:**

Số lượng: 4,7148 triệu cổ phiếu

Giá phát hành: Giá giao dịch bình quân trên thị trường của 10 phiên gần nhất trước ngày giao dịch không hưởng quyền, tỷ lệ chiết khấu tối thiểu 30% (khoảng 20.000 VNĐ)

Tỷ lệ thực hiện quyền: 1: 0,26

Giá trị phát hành theo giá phát hành: 94,296 tỷ đồng

Mục đích: Đầu tư dự án nhà máy nhựa Rạng Đông – Long An

#### ❑ Khuyến nghị đầu tư.

Với sự thay đổi trong cơ cấu sở hữu, dự án xây dựng nhà máy mới và kế hoạch hợp tác với đối tác nước ngoài đẩy mạnh xuất khẩu, RDP có tiềm năng cao tăng trưởng doanh thu trong các năm tới. Bên cạnh đó thông báo thoái vốn của SCIC tại một số doanh nghiệp nhựa mở ra kỳ vọng mở room ngành này, giá của cổ phiếu này đã tăng mạnh đến 80% so với thời điểm đầu năm 2015 đạt mức 26.800 ngày 21/1/2016. P/E 2015 trước phát hành mới ước đạt khoảng 7x lần.

Tuy nhiên chúng tôi lưu ý nhà đầu tư về rủi ro pha loãng đối với cổ phiếu RDP.

- Chương trình ESOP 2015 phát hành 2,442 triệu cổ phiếu
- Cổ phiếu phát hành mới: 4,715 triệu cổ phiếu (trường hợp phát hành thành công 100% số lượng cổ phiếu)

Nâng số lượng cổ phiếu của RDP sau pha loãng lên đến 22,849 triệu cổ phiếu.

Với dự báo lợi nhuận 2016 của RDP, PE forward của RDP với mức giá 26.800 ngày 21/1/2016 sau pha loãng dự kiến là 8,75x lần.

**Báo cáo Đại hội cổ đông 2016**
**THÔNG TIN SỞ HỮU**

Sở hữu nhà nước	0%
Sở hữu nước ngoài	0,29%
Sở hữu khác	99,71%

**CÔNG ĐỒNG LỚN**

Hồ Đức Lam	64,74%
Nguyễn Hoàng Ngân	17,23%
CTCP Vận chuyển	6,19%
Hồ Phi Hải	5%

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**
**Kết quả kinh doanh**

Đơn vị (tỷ VNĐ)	2012	2013	2014	2015
Doanh thu	945	1.044	1.080	1.131
Giá vốn	822	929	968	980
Lợi nhuận gộp	123	115	111	151
Doanh thu tài chính	2	0	0	0
Chi phí tài chính	21	24	25	29
Lợi nhuận sau thuế	31	26	23	60

**Bảng cân đối kế toán**

Đơn vị (tỷ VNĐ)	2012	2013	2014	2015
Tiền & khoản tương đương tiền	7	6	10	18
Các khoản phải thu ngắn hạn	117	129	195	163
Hàng tồn kho	213	229	218	211
Tài sản cố định hữu hình	202	212	306	306
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	1	1	1	1
<b>Tổng tài sản</b>	<b>562</b>	<b>594</b>	<b>746</b>	<b>769</b>
Nợ ngắn hạn	204	239	312	285
Nợ dài hạn	40	36	62	93
Vốn chủ sở hữu	199	208	245	303
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>562</b>	<b>594</b>	<b>746</b>	<b>769</b>

**Chỉ số tài chính**

Chỉ tiêu	2012	2013	2014	2015
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu (%)	17,1%	10,5%	3,4%	4,7%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	77,3%	-15,6%	-13,0%	164,9%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên (%)	13,1%	11,0%	10,3%	13,3%
Lợi nhuận thuần biên (%)	3,3%	2,5%	2,1%	5,3%
ROA (%)	5,8%	4,5%	3,4%	8,0%
ROE (%)	16,3%	12,9%	10,1%	22,1%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,64	0,65	0,67	0,61
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	1,82	1,85	2,05	1,54
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	2.700	2.278	1.597	3.847
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	17.346	18.101	17.151	19.294

## THUYẾT MINH BÁO CÁO

**Giá kỳ vọng.** Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

### Các mức khuyến nghị

Khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường



## KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

## BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

### Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999