

# BÁO CÁO NGẮN- CÔNG TY CỔ PHẦN PACIFIC DINCO (PDB-HNX)

## Báo cáo cập nhật 21/06/2016

Khuyến nghị	<b>Mua</b>
Giá mục tiêu (VND)	<b>35.000</b>
Tiềm năng tăng giá	36.19%
Cổ tức (VND)	2.000
Lợi suất cổ tức	5,40%

## Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



## Thông tin cổ phiếu, ngày 20/06/2016

Giá hiện tại (VND)	25.700
Số lượng CP niêm yết	8.100.000
Vốn điều lệ (tỷ VND)	81
Vốn hóa TT (tỷ VND)	209,79
Khoảng giá 52 tuần (VND)	15.500-27.800
% sở hữu nước ngoài	0,01%
% giới hạn sở hữu NN	49%

## Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2014	2015
EPS (vnd)	1564	3631
BVPS (vnd)	10906	13827
Cổ tức (vnd)	NA	1000
ROA (%)	6.70	16.41
ROE (%)	11.30	26.26

## Hoạt động chính

Lĩnh vực hoạt động sản xuất kinh doanh chính của Công ty là sản xuất bê tông tươi. PDB hiện có 05 trạm trộn bê tông cung cấp cho thị trường từ Đà Nẵng đến Quảng Ngãi với các dự án lớn như: Dự án đường cao tốc Đà Nẵng - Quảng Ngãi, Khách sạn Silver Shore, nhà máy Number One...

Nguồn: MBS tổng hợp

## CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH:

*Theo thông tin từ doanh nghiệp, kết quả kinh doanh dự kiến 6 tháng đầu năm 2016 với doanh thu đạt khoảng 170 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt khoảng 16 tỷ đồng tương đương với cùng kỳ năm 2015, EPS 6 tháng đạt mức 1.975 đồng/cp.*

Theo chia sẻ từ công ty, trong Q2/2016 Công ty cũng đã tiến hành ký kết thêm nhiều hợp đồng có giá trị 45.2 tỷ đồng và nhiều hợp đồng có giá trị dưới 2 tỷ đồng. Về kế hoạch kinh doanh dự kiến cả năm 2016 vẫn không thay đổi với doanh thu đạt 462,1 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 37,48 tỷ đồng. Như vậy sau 6 tháng thực hiện PDB hoàn thành 36,78% kế hoạch doanh thu và 42,69% kế hoạch lợi nhuận sau thuế. Thông thường, do tính chu kỳ của kinh doanh doanh thu và lợi nhuận của công ty thường tập trung phần lớn vào các quý giữa và cuối năm như Q3 và Q4.

Năm 2016, PDB sẽ tiếp tục duy trì tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận khá cao nhờ nhu cầu bê tông cung cấp cho nhu cầu đầu tư cơ sở hạ tầng chuẩn bị cho APEC 2017 tại Đà Nẵng. Cùng với nhiều hợp đồng được ký kết trong quý 2 năm 2016 là cơ sở chúng tôi đánh giá cao khả năng hoàn thành kế hoạch kinh doanh đề ra, với doanh thu đạt 462,1 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 37,48 tỷ đồng tương đương với EPS cả năm đạt 4.627 đồng/cp. Cổ tức dự kiến 2016 là 20% bằng tiền mặt.

Về kế hoạch phát hành cổ phiếu, HĐQT PDB vẫn đang cân nhắc thời điểm phát hành thích hợp để sử dụng nguồn vốn hiệu quả nhất.

## Các hợp đồng dự án ký mới trong quý 2/2016:

STT	Tên công trình	Giá trị thực hiện (tỷ đồng)
1	Tổ hợp khách sạn 5 sao và căn hộ cao cấp Ánh Dương	10
2	Khu resort Meditterrianeo – Lăng Cô- Huế	12
3	Bệnh viện đa khoa quốc tế Vinmec Đà Nẵng	3.3
4	Condotel Đà Nẵng	4
5	Trung tâm tim mạch Bệnh viện đa khoa Đà Nẵng	5
6	Vinpearl 2 Đà Nẵng	6
7	Khách sạn Sheraton Đà Nẵng	5
<b>Tổng</b>		<b>45.3</b>

## LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

*Chúng tôi tiếp tục khuyến nghị Mua đối với cổ phiếu Công ty Cổ phần PACIFIC DINCO (PDB) với mức định giá trên cơ sở thận trọng 35.000 đồng/cp, với tiềm năng tăng giá ~36% so với giá 25.900 đồng/cp ngày 20/06/2016 trên cơ sở:*

## TIÊU ĐIỂM

- **Nhu cầu bê tông xây dựng dự báo sẽ tăng trưởng mạnh nhờ hoạt động đầu tư cơ sở hạ tầng và khách sạn phục vụ APEC tại Đà Nẵng 2017**

Năm 2017, Đà Nẵng được Chính phủ đồng ý chọn là nơi đăng cai "Tuần lễ cấp cao APEC 2017" với sự kiện quan trọng nhất là "Hội nghị Lãnh đạo APEC". Nhiều dự án xây dựng hạ tầng và bất động sản lớn quanh Đà Nẵng đang triển khai nhằm đón đầu sự kiện lớn này như: Dự án nâng cấp nhà ga hành khách quốc tế (khởi công 15/11/2015) với tổng mức đầu tư 3.504 tỷ đồng, dự án New Hoi An City, Nam Hội An, dự án khu hội nghị quốc tế ở KS JW Marriott... Đây là cơ hội để các doanh nghiệp cung cấp vật liệu xây dựng như bê

tổng Dinco(PDB).

■ **PDB là công ty có uy tín, thị phần lớn trong khu vực miền Trung**

PDB là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực cung cấp bê tông tươi và cung cấp đá xây dựng tại khu vực Miền Trung. Công ty hiện chiếm khoảng 25% thị phần cung cấp bê tông tại Đà Nẵng và 40% tại Quảng Nam. Công ty đang có những lợi thế đáng kể so với những Doanh nghiệp cùng ngành trên địa bàn các tỉnh Miền Trung nhờ sở hữu 4 trạm bê tông lớn gồm: Cẩm Lệ, Thanh Vinh (Đà Nẵng); Chu Lai và Phong Thủy (Quảng Nam) với tổng công suất 425 m<sup>3</sup>/h. Với hệ thống máy thiết bị trộn và bơm bê tông hiện đại của Italia và Đức, sản phẩm công ty có chất lượng vượt trội so với các nhà cung cấp cùng ngành và giành được những hợp đồng lớn, có uy tín như Nhiệt điện Nghi Sơn 1 (2011-2013), sân bay quốc tế Đà Nẵng (lớn thứ 3 cả nước), Cầu Rồng Đà Nẵng (2010-2012), Dự án đường cao tốc Đà Nẵng - Quảng Ngãi, Khách sạn Silver Shore, nhà máy Number One...

■ **Chủ động được nguồn nguyên liệu nhờ lợi thế từ mỏ đá riêng có**

Một trong những điểm thuận lợi nhất của Công ty so với các doanh nghiệp khác trong cùng ngành đó là việc công ty con của Công ty - Công ty cổ phần Khoáng sản Sơn Phước(PDB sở hữu 76%) có thể giúp PDB chủ động một phần lớn nguyên liệu đá đầu vào với chi phí rẻ hơn khoảng 5-7% so với mua ngoài. Công ty này hiện nay đang vận hành và khai thác 02 mỏ đá xây dựng tại mỏ Hồ Chuồn và mỏ Hồ Khê thuộc xã Hoà Ninh, huyện Hoà Vang, thành phố Đà Nẵng với tổng trữ lượng lên đến 4.016.000m<sup>3</sup>, công suất khai thác 190.000m<sup>3</sup>/năm. Chính điều này đã hình thành nên một nguồn cung ứng nguyên vật liệu dồi dào và ổn định cho Công ty. Bên cạnh đó, việc kinh doanh đá xây dựng cho các công trình cũng mang lại doanh thu đáng kể cho Công ty.

■ **Kết quả kinh doanh tăng trưởng vượt trội nhờ nhu cầu xây dựng tại Đà Nẵng và khu vực Miền Trung**

Năm 2015, PDB có doanh thu đạt 343,43 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ đạt 27,65 tỷ đồng tăng trưởng lần lượt 80% và 241% so với cùng kỳ 2014. Nguyên nhân do sự phục hồi của ngành xây dựng, nhu cầu bê tông tươi trên thị trường tăng mạnh, nhất là các công trình nhà ở dân dụng, các gói thầu công trình đường cao tốc Đà Nẵng – Quảng Ngãi và La Sơn – Túy Loan. Ngoài ra, công ty có thêm doanh thu xây lắp từ việc thi công san lấp công trình đầu tư xây dựng bến cảng Sơn Trà – Đà Nẵng. Công ty cũng có thêm 2 công ty con là CTCP bê tông Dinco Chu Lai và CTCP khoáng sản Sơn Phước nên doanh thu hợp nhất năm 2015 bao gồm doanh thu của 2 công ty con.

*Với các dự án đã được chuẩn bị và sẽ được thực hiện trong năm, PDB có thể đạt doanh thu hợp nhất khoảng 462,1 tỷ đồng(+30%YoY), LNST của cổ đông công ty mẹ dự kiến đạt 35 tỷ đồng(+27%YoY), tương đương mức EPS là khoảng 4.627 đồng/cp.*

*Năm 2016, PDB sẽ tiếp tục duy trì tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận khá cao nhờ nhu cầu bê tông cung cấp cho nhu cầu đầu tư cơ sở hạ tầng chuẩn bị cho APEC 2017 tại Đà Nẵng. Với mức PE hiện tại là 7.3 lần và dự báo triển vọng khả quan trong năm 2016, PE dự phóng đạt 7.5 lần thì giá hợp lý của PDB vào khoảng 35.000 đồng/CP. Do đó chúng tôi khuyến nghị Mua với PDB với thời gian đầu tư từ 6 đến 8 tháng.*



Hệ thống thiết bị hiện đại



Dự án Nhà ga sân bay quốc tế Đà Nẵng



### 1. Thông tin cơ bản:

- Công ty cổ phần Pacific Dinco tiền thân là Xí nghiệp Bê tông Dinco – trực thuộc Công ty cổ phần Dinco, được thành lập vào năm 2007 với mục tiêu tự sản xuất ra bê tông thương phẩm chất lượng cao để phục vụ cho chính Công ty. Năm 2010, với mục tiêu mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh, nâng cao thương hiệu nên Ban lãnh đạo Công ty cổ phần Dinco đã quyết định chuyển đổi xí nghiệp Bê tông Dinco thành một Công ty độc lập – Công ty cổ phần Pacific Dinco với sự tham gia của nhiều cổ đông có kiến thức và kinh nghiệm cùng cán bộ công nhân viên Công ty.
- Lĩnh vực hoạt động sản xuất kinh doanh chính của Công ty là sản xuất bê tông tươi. PDB hiện có 05 trạm trộn bê tông cung cấp cho thị trường từ Đà Nẵng đến Quảng Ngãi với các dự án lớn như: Dự án đường cao tốc Đà Nẵng - Quảng Ngãi, Khách sạn Silver Shore, nhà máy Number One...
- PDB là doanh nghiệp chuyên sản xuất và kinh doanh bê tông tươi lớn ở khu vực miền Trung với thị trường chính là Đà Nẵng (thị phần 25%) và Quảng Nam (40%). Tuy lịch sử hoạt động chưa dài (8 năm) nhưng PDB đã có nhiều kinh nghiệm ở các dự án lớn của miền Trung như Nhiệt điện Nghi Sơn 1 (2011-2013), sân bay quốc tế Đà Nẵng (lớn thứ 3 cả nước), Cầu Rồng Đà Nẵng (2010-2012)...
- PDB có vốn điều lệ 81 tỷ đồng và từ cuối năm 2014 có thêm 2 công ty con là CTCP Bê tông Dinco Chu Lai – vđl 15 tỷ đồng (98,04%) và CTCP Khoáng sản Sơn Phước – Vđl 11 tỷ đồng (76,27%)

### 2. Hoạt động SXKD chính:

**Hoạt động kinh doanh bê tông thương phẩm là mảng cốt lõi, trong đó hoạt động kinh doanh đá dự báo sẽ tăng tăng tỷ trọng trong cơ cấu doanh thu của PDB với biên lợi nhuận cao hơn.**

- Hoạt động đem lại doanh thu cho PDB là sản xuất bê tông thương phẩm và bán đá, chất phụ gia, trong đó doanh thu từ bê tông thương phẩm năm 2013 chiếm 94,11% doanh thu thuần và năm 2014 là 96,10% doanh thu thuần, doanh thu từ hoạt động bán đá, chất phụ gia và doanh thu từ hoạt động vận chuyển chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ, không đáng kể trong cơ cấu doanh thu thuần của Công ty năm 2013 và 2014.
- Từ năm 2015 Công ty cũng tập trung phát triển hoạt động thương mại sản phẩm đá và chất phụ gia. Chính vì vậy doanh thu từ các lĩnh vực này cũng tăng trưởng dần theo thời gian, năm 2013 đạt 6,7 tỷ chiếm 5,70% và năm 2014 đạt 6,4 tỷ chiếm 3,36% doanh thu thuần của Công ty, đặc biệt năm 2015 doanh thu từ hoạt động này tăng mạnh đạt khoảng 60 tỷ đồng, chiếm 17% doanh thu thuần trong kỳ. Trong đó, biên lợi nhuận của mảng bê tông thương phẩm chỉ ở mức khoảng 6,6% nhưng biên lợi nhuận đóng góp từ mảng đá đạt xấp xỉ 15%. Ngoài ra doanh thu từ hoạt động vận chuyển bước đầu mang lại doanh thu cho Công ty và tăng trưởng qua các năm dù chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu doanh thu của Công ty.

### 3. Triển vọng tăng trưởng và QKD khả quan trong 2016 và những năm tới

TT	Danh sách dự án	Doanh thu 2016 (tỷ đồng)
<b>I</b>	<b>Khách sạn, căn hộ</b>	
1	Mường Thanh Sơn trà	16,200
2	Mường Thanh Sông Hàn	3,699
3	Mariot - Silver Shore	45,000
4	Alphanam Luxury	22,524
5	Central Coast	16,000
6	Bạch Đằng Đà Nẵng	7,385
<b>II</b>	<b>Dự án</b>	
1	Nhiệt điện Nghi Sơn 2	27,925
2	Sân bay ĐN	11,096
3	Vĩnh Tân 3,4	18,493
4	VSIP Quảng Ngãi	5,548
5	Panko	66,083
<b>III</b>	<b>Đường</b>	
1	Cao tốc ĐN-QN	45,000
2	La Sơn Túy Loan	5,000
<b>IV</b>	<b>Tổng cộng</b>	<b>289,953</b>

**Nhu cầu bê tông dự báo sẽ tăng trưởng nhanh nhờ hoạt động xây dựng các công trình phục vụ Tuần lễ cấp cao APEC 2017:**

- Năm 2017, Việt Nam sẽ là nước chủ nhà luân phiên của Diễn đàn Hợp tác Kinh tế châu Á - Thái Bình Dương (APEC 2017). Trong đó, Đà Nẵng được Chính phủ

**Dự án Blooming Tower Đà Nẵng**



**Dự án TTTM-DV VDA Đà Nẵng**



**Dự án khách sạn Silver Shore**



đồng ý chọn là nơi đăng cai “Tuần lễ cấp cao APEC 2017” với sự kiện quan trọng nhất là “Hội nghị Lãnh đạo APEC”. Nhiều dự án xây dựng hạ tầng và bất động sản lớn quanh Đà Nẵng đang khởi động triển khai nhằm đón đầu sự kiện lớn này như: Dự án nâng cấp nhà ga hành khách quốc tế (khởi công 15/11/2015) với tổng mức đầu tư 3.504 tỷ đồng, dự án New Hoi An City, Nam Hội An, dự án khu hội nghị quốc tế ở KS JW Marriott...

- Các doanh nghiệp bất động sản tại Đà Nẵng và các khu vực lân cận đã tăng cường đầu tư vào hạ tầng từ nửa cuối 2015 để chuẩn bị đón lượng khách lớn đổ về. Và đây là cơ hội để các doanh nghiệp cung cấp vật liệu xây dựng như PDB đón “làn sóng” đầu tư đón đầu APEC.

**Bê tông Dinco là nhà cung cấp bê tông hàng đầu tại thị trường miền Trung:**

- PDB là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực cung cấp bê tông tươi và cung cấp đá xây dựng trên thị trường Đà Nẵng, Quảng Nam và khu vực Miền Trung. Công ty cổ phần Pacific Dinco hiện chiếm khoảng 25% thị phần cung cấp bê tông tại Đà Nẵng và 40% tại Quảng Nam. Công ty đang có những lợi thế đáng kể so với những Doanh nghiệp cùng ngành trên địa bàn các tỉnh Miền Trung nhờ sở hữu 4 trạm bê tông lớn gồm: Cẩm Lệ, Thanh Vinh (Đà Nẵng); Chu Lai và Phong Thử (Quảng Nam) với tổng công suất 425 m3/h.
- Với hệ thống máy thiết bị trộn và bơm bê tông hiện đại của Italia và Đức, sản phẩm công ty có chất lượng vượt trội so với các nhà cung cấp cùng ngành và giành được những hợp đồng lớn như: Nhà máy Nhiệt điện Nghi Sơn (Thanh Hóa), Nhà máy thép Formosa, Nhà máy Cao su Đà Nẵng, Nhà máy ô tô TCIE, Dự án đường cao tốc Đà Nẵng-Quảng Ngãi, Banyan Tree Resort & Hotel- Laguna Project...

**Chủ động được nguồn nguyên liệu nhờ lợi thế từ mỏ đá riêng có**

- Một trong những điểm thuận lợi nhất của Công ty so với các doanh nghiệp khác trong cùng ngành đó là việc công ty con của Công ty - Công ty cổ phần Khoáng sản Sơn Phước (PDB sở hữu 76%) có thể giúp PDB chủ động một phần lớn nguyên liệu đá đầu vào với chi phí rẻ hơn khoảng 5-7% so với mua ngoài.
- Công ty này hiện nay đang vận hành và khai thác 02 mỏ đá xây dựng tại mỏ Hồ Chuẩn và mỏ Hồ Khế thuộc xã Hoà Ninh, huyện Hoà Vang, thành phố Đà Nẵng với tổng trữ lượng lên đến 4.016.000m3, công suất khai thác 190.000m3/năm. Chính điều này đã hình thành nên một nguồn cung ứng nguyên vật liệu dồi dào và ổn định cho Công ty. Bên cạnh đó, việc kinh doanh đá xây dựng cho các công trình cũng mang lại doanh thu đáng kể cho Công ty.

**Kết quả kinh doanh tăng trưởng vượt trội nhờ nhu cầu xây dựng tại Đà Nẵng và khu vực Miền trung:**

KẾT QUẢ KINH DOANH	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014	Năm 2015	Năm 2016
Doanh thu thuần	260,689	118,309	189,943	343,347	462,1
<b>Tăng trưởng</b>		-54.6%	60.5%	80.8%	34.58%
LN gộp	36,899	8,851	14,814	48,126	64,694
<b>Biên LN gộp</b>		7.5%	7.8%	14.0%	14%
LN thuần từ HĐKD	22,666	1,208	8,044	35,158	47,318
LNST thu nhập DN	18,106	1,004	6,045	29,415	37,48
<b>Biên LN ròng</b>		0.8%	3.2%	8.6%	8.11%
LNST của CĐ cty mẹ	18,106	1,004	6,045	27,651	35.00
<b>Tăng trưởng</b>		5.5%	602.1%	457.4%	26.58%
<b>EPS (đồng)</b>		9	406	3,631	4,627

- Năm 2014, nhờ tín hiệu khả quan của thị trường xây dựng BDS du lịch tại khu vực Đà Nẵng và Quảng Nam nên Công ty đã ký kết và thực hiện được nhiều hợp đồng có giá trị lớn là tiền đề tạo sự đột phá. Trong đó, doanh thu thuần năm 2014 đạt 190,93 tỷ đồng, tăng 61,38% so với mức 118,3 tỷ đồng của năm 2013. Bên cạnh đó, giá vốn hàng bán giảm, đặc biệt là chi phí tài chính giảm mạnh đã dẫn tới tỷ trọng chi phí sản xuất trên doanh thu thuần năm 2014 giảm so với năm 2013. Như vậy, với việc tăng trưởng mạnh về mặt doanh thu, sự quản lý chặt chẽ giá

vốn và các chi phí hoạt động phát sinh đã giúp Công ty có một kết quả kinh doanh lợi nhuận sau thuế năm 2014 tăng mạnh hơn 4,5 lần so với cùng kỳ khi đạt gần 8,1 tỷ đồng.

- Năm 2015, hoạt động sản xuất của Công ty tiếp tục phát triển, ngoài việc duy trì phát triển hoạt động sản xuất bê tông thương phẩm, Công ty đã đẩy mạnh hoạt động thương mại bán đá, phụ gia và các sản phẩm có liên quan được sản xuất từ công ty con.
- Lũy kế năm 2015, PDB có doanh thu đạt 343,43 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ đạt 27,65 tỷ đồng tăng trưởng lần lượt 80% và 241% so với cùng kỳ 2014. Nguyên nhân do sự phục hồi của ngành xây dựng, nhu cầu bê tông tươi trên thị trường tăng mạnh, nhất là các công trình nhà ở dân dụng, các gói thầu công trình đường cao tốc Đà Nẵng – Quảng Ngãi và La Sơn – Túy Loan. Ngoài ra, công ty có thêm doanh thu xây lắp từ việc thi công san lấp công trình đầu tư xây dựng bến cảng Sơn Trà – Đà Nẵng. Công ty cũng có thêm 2 công ty con là CTCP bê tông Dinco Chu Lai và CTCP khoáng sản Sơn Phước nên doanh thu hợp nhất năm 2015 bao gồm doanh thu của 2 công ty con.

#### **4. Kết luận và khuyến nghị**

Năm 2016, PDB sẽ tiếp tục duy trì tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận khá cao nhờ nhu cầu bê tông cung cấp cho nhu cầu đầu tư cơ sở hạ tầng chuẩn bị cho APEC 2017 tại Đà Nẵng. Với các dự án đã được chuẩn bị và sẽ được thực hiện trong năm, PDB có thể đạt doanh thu hợp nhất khoảng 462,1 tỷ đồng(+30%YoY), LNST của cổ đông công ty mẹ dự kiến đạt 35 tỷ đồng(+27%YoY), tương đương mức EPS là khoảng 4.627 đồng/cp.

Năm 2016, PDB sẽ tiếp tục duy trì tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận khá cao nhờ nhu cầu bê tông cung cấp cho nhu cầu đầu tư cơ sở hạ tầng chuẩn bị cho APEC 2017 tại Đà Nẵng. Với mức PE hiện tại là 7.3 lần và dự báo triển vọng khả quan trong năm 2016, PE dự phóng đạt 7.5 lần thì giá hợp lý của PDB vào khoảng 35.000 đồng/CP. Do đó chúng tôi khuyến nghị Mua với PDB với thời gian đầu tư từ 6 đến 8 tháng.

**TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH**

**BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH**

**Đvt: Tỷ VNĐ**

	2013	2014	2015
Doanh thu bán hàng và CCDV	118.4	190.9	343.4
Các khoản giảm trừ doanh thu	0.1	0.0	0.1
Doanh thu thuần	118.3	190.9	343.3
Giá vốn hàng bán	110.5	175.9	295.2
Lợi nhuận gộp	7.9	15.1	48.1
Doanh thu hoạt động tài chính	0.0	0.2	0.2
Chi phí tài chính	3.0	1.6	2.0
Trong đó: Chi phí lãi vay	3.0	1.6	2.0
Chi phí bán hàng	0.0	0.0	0.0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	4.7	5.4	11.2
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	0.2	8.2	35.2
Thu nhập khác	0.2	2.7	0.7
Chi phí khác	0.1	1.0	0.2
Lợi nhuận khác	0.1	1.7	0.5
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	0.0	0.0	0.0
Lợi nhuận trước thuế	0.3	9.9	35.7
Chi phí thuế TNDN hiện hành	0.1	1.8	6.3
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	0.0	0.0	0.0
Lợi nhuận sau thuế	0.2	8.1	29.4
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0.0	0.0	0.0
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	0.2	8.1	29.4

**BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN**

**Đvt: Tỷ VNĐ**

	2013	2014	2015
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	<b>44.8</b>	<b>84.6</b>	<b>115.3</b>
Tiền và tương đương tiền	6.8	7.5	38.2
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0.0	0.0	0.0
Các khoản phải thu	32.8	65.8	65.2
Hàng tồn kho	4.0	8.6	9.5
Tài sản ngắn hạn khác	1.2	2.7	2.4
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	<b>53.8</b>	<b>58.9</b>	<b>64.0</b>
Phải thu dài hạn	0.0	0.0	0.0
Tài sản cố định	51.8	53.0	59.4
Bất động sản đầu tư	0.0	0.0	0.0
Đầu tư tài chính dài hạn	0.9	0.1	0.1
Lợi thế thương mại	0.0	0.0	0.0
Tài sản dài hạn khác	1.1	5.8	4.5
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>98.6</b>	<b>143.5</b>	<b>179.3</b>
<b>NGỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>43.8</b>	<b>51.6</b>	<b>67.3</b>
Ngợ ngắn hạn	41.6	51.5	57.7
Vay và ngợ ngắn hạn	20.6	21.2	25.9
Phải trả người bán	17.5	22.2	17.0
Người mua trả tiền trước	0.0	0.5	0.8
Ngợ dài hạn	2.2	0.0	9.6
Vay và ngợ dài hạn	2.2	0.0	9.6
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>54.8</b>	<b>88.3</b>	<b>107.2</b>
Vốn đầu tư của CSH	36.7	81.0	81.0
Thặng dư vốn cổ phần	0.8	0.0	0.0
Cổ phiếu quỹ	0.0	0.0	0.0
Lãi chưa phân phối	9.8	5.1	24.0
Vốn và quỹ khác	7.6	2.2	2.2
Lợi ích cổ đông thiểu số	0.0	3.5	4.8

**CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH**

	2013	2014	2015
<b>Hệ số về khả năng thanh toán</b>			
Hệ số thanh toán hiện thời	1.08	1.64	2.00
Hệ số thanh toán nhanh	0.98	1.47	1.84
Hệ số thanh toán tiền mặt	0.16	0.15	0.66
<b>Hệ số về hiệu quả hoạt động</b>			
Vòng quay các khoản phải thu	3.61	2.90	5.26
Số ngày thu nợ bình quân	99.67	124.09	68.39
Vòng quay hàng tồn kho	54.97	27.89	32.71
Số ngày tồn kho bình quân	12.22	16.20	9.91
Vòng quay tổng tài sản	1.20	1.33	1.92
Vòng quay tài sản cố định	2.29	3.60	5.78
Hiệu suất sử dụng vốn chủ sở hữu	2.16	2.16	3.20
<b>Hệ số về cơ cấu vốn</b>			
Tài sản ngắn hạn/ Tổng tài sản	45.5%	59.0%	64.3%
Tài sản dài hạn/ Tổng tài sản	54.5%	41.0%	35.7%
Hệ số nợ (chung)	44.4%	36.0%	37.5%
Hệ số nợ trên VCSH	80.0%	58.4%	62.8%
Hệ số nợ ngắn hạn trên tổng tài sản	42.2%	35.9%	32.2%
Hệ số nợ ngắn hạn trên TS ngắn hạn	92.7%	60.9%	50.0%
Hệ số nợ ngắn hạn trên VCSH	75.9%	58.3%	53.8%
Hệ số nợ dài hạn trên tổng tài sản	2.3%	0.0%	5.4%
Hệ số nợ dài hạn trên tài sản dài hạn	4.1%	0.1%	15.0%
Hệ số nợ dài hạn trên VCSH	4.1%	0.1%	9.0%
<b>Hệ số về khả năng sinh lời</b>			
Hệ số lợi nhuận gộp	6.6%	7.9%	14.0%
Hệ số lợi nhuận từ HĐSXKD	0.2%	4.3%	10.2%
Hệ số lợi nhuận khác	0.1%	0.9%	0.2%
Hệ số lợi nhuận trước thuế	0.3%	5.2%	10.4%
Hệ số lợi nhuận ròng	0.1%	4.2%	8.6%
Hệ số sinh lời tổng tài sản (ROA)	0.2%	5.7%	16.4%
Hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE)	0.3%	9.2%	27.4%
Tỷ trọng lợi nhuận khác/ LNTT	30.1%	16.7%	1.5%
Tỷ trọng lợi nhuận từ HĐSXKD/ LNTT	69.9%	83.3%	98.5%
<b>Hệ số đánh giá thu nhập</b>			
Thu nhập trên cổ phần (EPS)	9	406	3,631
Cổ tức trên cổ phần	500	500	1,000
Hệ số chi trả cổ tức	5723.8%	123.3%	27.5%
Mức sinh lời cổ tức	2.1%	1.7%	3.8%
Tăng trưởng cổ tức hàng năm (gD)	-50.0%	0.0%	100.0%
Cổ tức trả bằng (ĐV)	14,943	10,906	13,235

---

Nguồn: MBS Research

**Hệ Thống Khuyến Nghị:** Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

<b>Xếp hạng</b>	<b>Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại</b>
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

### **CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)**

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

#### **MBS tự hào được nhìn nhận là:**

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

#### **Liên hệ Trung tâm nghiên cứu:**

**Phạm Văn Quỳnh – Chuyên viên Chiến lược thị trường**  
Email: [Quynh.PhamVan@mbs.com.vn](mailto:Quynh.PhamVan@mbs.com.vn)

**Trần Hoàng Sơn – Giám Đốc bộ phận chiến lược thị trường**  
Email: [Son.TranHoang@mbs.com.vn](mailto:Son.TranHoang@mbs.com.vn)

#### **MBS HỢI SỞ**

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội  
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601  
Webiste: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.