

# PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN SÔNG ĐÀ 10

MCP: SDT

*Khuyến cáo: Bản tin này của ABS được thực hiện bởi Trung tâm Phân Tích và Dự Báo dựa trên những số liệu và các nguồn tin đáng tin cậy mà chúng tôi có được. Bản tin này chỉ được lưu hành nội bộ và cung cấp thông tin mang tính chất tham khảo. ABS không chịu bất kỳ trách nhiệm gì đối với mọi quyết định đầu tư của bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào có liên quan đến việc khai thác thông tin từ bản tin này.*

Hà Nội  
Ngày 19-31/01/2009

## THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Đơn vị: Triệu đồng

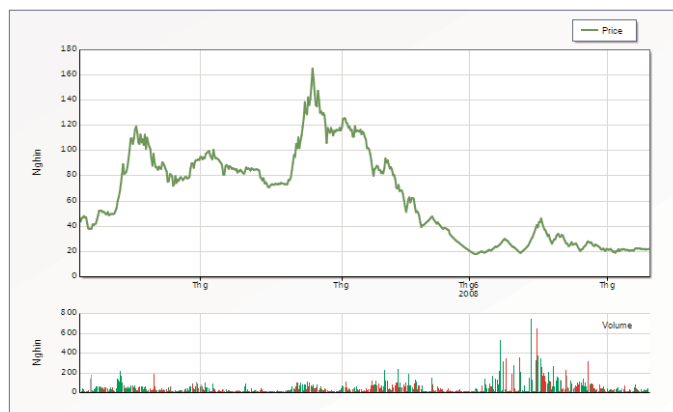
	2008	2007	2006
Tổng tài sản	769.292	635.114	504.520
Vốn chủ sở hữu	342.621	322.144	96.785
Vốn điều lệ	117.000	117.000	60.000
Doanh thu thuần	678.163	515.123	446.066
LN trước thuế	60.437	61.073	41.799
LN sau thuế	53.569	59.900	41.799

	2008	2007	2006
<b>Cơ cấu tài sản</b>			
TSCĐ/Tổng TS	0,22	0,16	0,22
<b>Cơ cấu nguồn vốn</b>			
Nợ phải trả/Tổng NV	0,53	0,46	0,78
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1,19	0,91	4,04
<b>Hiệu quả sử dụng tài sản</b>			
Vòng quay hàng tồn kho	2,21	1,90	1,90
Vòng quay các khoản phải thu	3,90	3,66	3,84
Vòng quay tổng vốn	0,97	0,90	1,03
<b>Khả năng thanh toán</b>			
Thanh toán nợ ngắn hạn	1,47	1,88	1,31
Thanh toán nhanh	0,72	1,00	0,58
Thanh toán tức thời	0,21	0,32	0,19
<b>Khả năng sinh lời</b>			
ROA	8,61%	10,72%	9,62%
ROE	16,12%	28,60%	52,99%
Tỷ suất LN sau thuế/DT	7,90%	11,63%	9,37%
EBIT/DT thuần	8,91%	14,74%	13,18%
EPS	4.579	5.120	6.966
P (16/1/09)	22.100		
PE	4,83	4,32	3,17

(Nguồn: Báo cáo tài chính SDT)

## PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

Tổng tài sản cuối năm 2008 của Công ty cổ phần Sông Đà 10 lên đến 769 tỷ đồng, tăng 21% so với cuối năm 2007. Trong đó, khoản chiếm tỷ trọng lớn nhất là hàng tồn kho – xấp xỉ 36% tổng tài sản. Do báo cáo tài chính quý IV của SDT là báo cáo tóm tắt, nên các khoản nhỏ trong hàng tồn kho chưa được xem xét cụ thể. Tuy nhiên, theo lịch sử hai năm 2007, 2006, hàng tồn kho chủ yếu tập trung đến trên 80% vào chi phí sản xuất dở dang, hay chi phí các công trình thủy điện mà công ty đang thi công, ngoài ra có đến khoảng 15% hàng tồn kho là các nguyên vật liệu dành cho các công trình. Nhìn chung, hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản cũng là đặc thù của các doanh nghiệp xây dựng công trình.



Tên công ty: Công ty Cổ phần Sông Đà 10

Mã chứng khoán: SDT

Vốn điều lệ: 117 tỷ đồng

Sàn giao dịch: HASTC

Lĩnh vực chính: Thi công hầm các công trình

Cổ đông lớn: Tổng công ty Sông Đà 51,28%, VF1 8,0%

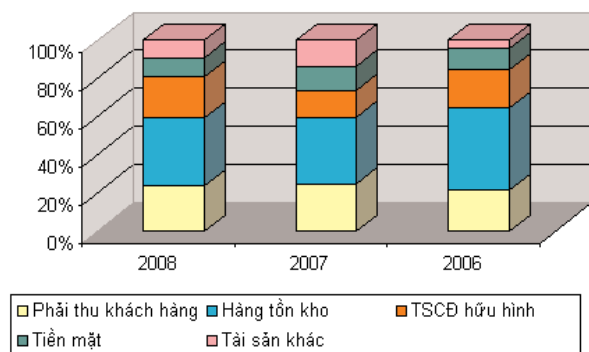
## GIỚI THIỆU CHUNG

Công ty cổ phần Sông Đà 10 tiền thân là Công ty Xây dựng Công trình Ngầm được thành lập theo quyết định của Bộ trưởng Bộ Xây dựng năm 198. Trải qua hơn 25 năm hình thành và phát triển, có nhiều tên gọi khác nhau nhưng hoạt động kinh doanh chính là thi công các công trình ngầm vẫn không hề bị chuyển dịch. Điều đó đã mang lại thương hiệu và 65% thị phần thi công công trình ngầm cả nước cho SDT. Các công trình xây dựng lớn của Quốc gia như nhà máy thủy điện Hòa Bình- công suất 1.920 MW, nhà máy thủy điện Yaly- công suất 720 MW, nhà máy thủy điện Sông Hinh, hầm đường bộ qua đèo Hải Vân- chiều dài 6,7 km, đường Hồ Chí Minh... đều có sự góp mặt của SDT trong khâu thi công.

Từ năm 2006 đến nay, công ty đã trải qua một lần tăng vốn từ 60 lên 117 tỷ đồng. Trong suốt 3 năm qua, hoạt động kinh doanh của công ty rất ổn định, ngay cả khi nền kinh tế có những biến động vĩ mô, doanh thu và lợi nhuận của công ty vẫn không suy giảm đáng kể so với những năm trước. Các chỉ số sinh lời ROA, ROE đều tốt. EPS 3 năm qua đều trên mức 4.500 đồng trên một cổ phiếu.

Ngoài hoạt động thi công hầm, SDT đang có xu hướng đầu tư tài chính vào các công ty con và công ty liên kết, điển hình như SD9, SD7, SJS, VIS, và một số công ty điện, sắt, cao su.

### Cơ cấu tài sản

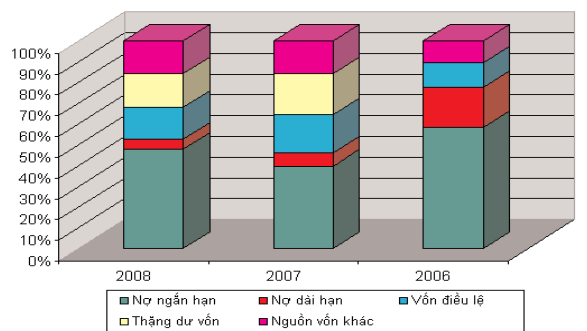


Khoản mục lớn thứ hai là phải thu ngắn hạn chiếm đến 23,4% tổng tài sản. Trong đó, chủ yếu là phải thu khách hàng. Do các công trình thủy điện SDT thi công thường có thời gian thi công trên 1 năm, nên phải thu khách hàng ở cuối năm tài khóa thường lớn.

Khoản mục lớn thứ ba là tài sản cố định hữu hình. Máy móc, thiết bị của SDT được tiến hành đầu tư đồng bộ, hiện đại, từ các hãng như Atlas Copco- Thụy Điển, Caterpillar... phục vụ cho hoạt động chính- hoạt động thi công hầm nên tỷ trọng chiếm đến 21% tổng tài sản. Hiện nay, SDT đang sở hữu công nghệ đào hầm theo phương pháp NAMT của Áo, lần đầu tiên được áp dụng tại Việt Nam trong công trình thi công hầm đường bộ qua đèo Hải Vân của công ty.

Khoản lớn thứ tư là tiền và các khoản tương đương, chiếm đến 10% tổng tài sản. Tại thời điểm lập báo cáo tài chính cuối 3 năm tài khóa gần nhất, khoản này vẫn được duy trì ở mức trên 65% vốn điều lệ, thể hiện sự ổn định về nguồn tiền của công ty.

### Cơ cấu nguồn vốn

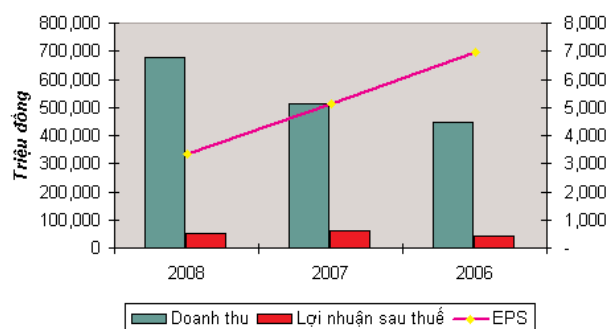


Về nguồn vốn, so sánh cơ cấu nguồn vốn giữa các năm, nợ ngắn hạn và dài hạn chiếm tỷ trọng đến trên 45% tổng vốn, trong đó các khoản chiếm dụng như phải trả người bán, người mua trả tiền trước, đã chiếm đến 25% tổng vốn. Thêm vào đó, vốn tự có của công ty ngày càng tăng lên từ nguồn vốn điều lệ và thặng dư vốn cổ phần, khẳng định thêm sức mạnh tài chính của công ty.

Về kết quả hoạt động kinh doanh, doanh thu thuần của SDT năm 2008 đạt 678 tỷ đồng, tăng hơn 31% so với năm 2007. Trong năm 2008, mặc dù giá cả nguyên vật liệu biến động, nhưng tốc độ tăng trưởng doanh thu thuần vẫn cao hơn tốc độ tăng trưởng giá vốn hàng bán. Một số khoản chi phí tăng đột biến như chi phí tài chính, chi phí khác tăng đột biến so với năm 2007 lần lượt từ 19 tỷ lên 37 tỷ và từ 3 triệu lên 75 triệu đồng. Nhưng điểm nổi bật của SDT trong năm 2008 chính là lợi nhuận trước thuế - 60 tỷ - vẫn ở mức tương đương năm trước đó. Mặc dù nền kinh tế Việt Nam cũng như thế giới không thuận lợi cho các doanh nghiệp sản xuất, nhưng SDT cũng như các doanh nghiệp thi công các công trình thủy điện là những doanh nghiệp không quá bị ảnh hưởng do mỗi công trình thi công thủy điện đều kéo dài hơn một năm, nên doanh thu cũng như lợi nhuận của công ty là rất ổn định. Doanh thu ổn định là điểm mạnh cho SDT cũng như các doanh nghiệp trong Tổng công ty Sông Đà trong năm tài khóa 2009 sắp tới, một năm kinh tế toàn cầu được dự báo là tiếp tục suy thoái.

Như vậy, tài chính của SDT là khỏe mạnh và dòng tiền luôn dương ở cuối mỗi kỳ báo cáo. Đồng thời, về các hoạt động kinh doanh của SDT, năm tới công ty vẫn tiếp tục thi công các công trình thủy điện đã được bắt đầu từ năm trước, báo hiệu một năm nữa ổn định về doanh thu.

### Biểu đồ tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận



## NGÀNH ĐIỆN VÀ NGÀNH THI CÔNG NGẦM

Trong khoảng 20 năm tới sẽ xây dựng hầu hết các nhà máy thủy điện tại những nơi có khả năng xây dựng. Dự kiến đến năm 2020 tổng công suất các nhà máy thủy điện khoảng 13.000- 15.000 MW/năm.

Ngành xây dựng các công trình ngầm là ngành có mối quan hệ chặt chẽ với ngành điện, đặc biệt là thủy điện, với chiến lược đầu tư phát triển nguồn thủy điện của Nhà nước sẽ mở ra cơ hội rất lớn cho các Công ty hoạt động trong ngành này.

Kinh tế đất nước càng phát triển thì nhu cầu đầu tư cơ sở hạ tầng phục vụ cho mục đích phát triển kinh tế và công ích của cộng đồng xã hội ngày càng tăng. Trong tương lai tại các thành phố lớn đặc biệt là Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh sẽ tiến hành các dự án xây dựng đường tàu điện ngầm, còn tại các tuyến giao thông huyết mạch của đất nước sẽ có nhiều dự án đầu tư xây dựng hầm giao thông như hầm đường bộ qua đèo Hải Vân giai đoạn 2, hầm đường bộ qua đèo Cánh Lọm... và các công trình hạ tầng thủy lợi, nông thôn phục vụ mục đích chống lũ, chống hạn sẽ là những tiền đề tạo nên một thị trường đầy tiềm năng cho các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xây dựng công trình ngầm.

## KẾ HOẠCH PHÁT TRIỂN

Đảm bảo đến năm 2010 năng lực thi công của Công ty sẽ đạt:

- + Khoan nổ hầm từ 1 đến 1,2 triệu m<sup>3</sup>/ năm;
- + Khoan nổ hở từ 8 đến 10 triệu m<sup>3</sup> / năm;
- + Đổ bê tông từ 0.8 đến 1 triệu m<sup>3</sup>/ năm;
- + Sản xuất đá dăm từ 0,3 đến 0,5 triệu m<sup>3</sup>/ năm;
- + Khoan phun từ 0,2 đến 0,3 triệu m<sup>3</sup>/ năm

Đầu tư góp vốn xây dựng thủy điện Nậm Chiến 2, thủy điện Bảo Lâm ( Cao Bằng) và một số dự án thủy điện tại Lào

Đầu tư tài chính vào các doanh nghiệp trong và ngoài Tổng Công ty như khai thác khoáng sản, khu công nghiệp, khu đô thị.

## PHÂN TÍCH SWOT

ĐIỂM MẠNH	CƠ HỘI
<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Thị phần của SĐT chiếm đến 65% các công trình ngầm trong cả nước.</li> <li>+ Trực thuộc tổng công ty Sông Đà, xây dựng được thương hiệu trong việc thi công hầm các công trình thủy điện, công trình hầm dân dụng</li> <li>+ Có quan hệ tín dụng tốt với ngân Đầu tư và phát triển Việt Nam, công ty có thể được sử dụng được vốn vay với lãi suất thấp tương đối</li> <li>+ Tài chính khỏe mạnh</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Trong khoảng hai mươi năm tới, các công trình thủy điện quốc gia vẫn tiếp tục được thi công, hứa hẹn dòng tiền ổn định cho các doanh nghiệp thi công công trình.</li> <li>+ Các doanh nghiệp thuộc Tổng công ty Sông Đà tiếp tục có lợi thế thi công các công trình thủy điện</li> <li>+ Rào cản gia nhập ngành là cao</li> <li>+ Ảnh hưởng của nền kinh tế suy thoái đến hoạt động của công ty là không cao</li> </ul>
ĐIỂM YẾU	THÁCH THỨC
<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Từ năm 2008, mức ưu đãi thuế đã bị giảm so với những năm trước</li> <li>+ Đầu tư tài chính vào thị trường chứng khoán.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Rủi ro sập hầm trong quá trình thi công công trình là lớn</li> <li>+ Rủi ro từ việc thay đổi thời tiết đến tiến độ thi công công trình của công ty</li> </ul>

## KẾT LUẬN:

SĐT có nền tài chính ổn định trong năm tới- thế mạnh của công ty so với các doanh nghiệp ngành khác như các ngành xuất khẩu. Hơn thế nữa, lợi nhuận trên một cổ phiếu của SĐT cả năm 2008 là 4.579 đồng, với chỉ số P/E là 4,83. Tài chính ổn định, cùng với chỉ số P/E thấp với EPS cao càng khẳng định thế mạnh của SĐT so với các doanh nghiệp niêm yết khác trong năm 2009.