

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ XÂY DỰNG THÀNH NAM - COTANA

Bước Khởi Đầu Mô Hình Tập Đoàn

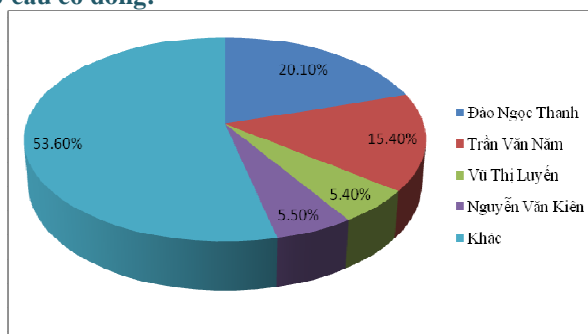
Ngày 29/10/2009

THÔNG TIN CHUNG

Thông tin niêm yết

Ngày giao dịch chính thức	04/11/2009
Mã CK	CSC
Mệnh giá	10.000 đồng
Số lượng CP niêm yết	2.500.000 cổ phiếu
Vốn điều lệ	25 tỷ đồng

Cơ cấu cổ đông:



Quá trình tăng vốn điều lệ:

Thời điểm	Số vốn (triệu đồng)
04/02/2004	10.615
16/04/2005	12.000
04/05/2006	15.000
03/07/2007	20.000
01/07/2008 tới nay	25.000

Thông tin cơ bản

Tên : Công ty cổ phần Đầu tư và xây dựng Thành Nam
Địa chỉ : Lô CC5A Bán đảo Linh Đàm – Hoàng Liệt –
Hoàng Mai – Hà Nội
Điện thoại : 04.5632763/5632764
Fax : 04.5632762
Website : www.cotanagroup.vn



ĐÁNH GIÁ CÔNG TY

Mô hình hoạt động

- Cotana hoạt động theo mô hình mẹ- con với một chi nhánh tại TPHCM và 14 công ty thành viên trong đó có 6 công ty con, ngoài ra công ty còn tham gia góp vốn vào một số công ty. Mỗi công ty con của Cotana hoạt động chuyên sâu trong một lĩnh vực.

Hoạt động kinh doanh

- Hoạt động kinh doanh chính của công ty là xây lắp, chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu doanh thu.
- Công ty có thể thực hiện trọn gói hoạt động xây dựng từ quy hoạch, tư vấn, thiết kế, thi công,...
- Doanh thu, lợi nhuận ổn định qua các năm, lợi nhuận năm 2008 đạt 4,239 tỷ đồng.
- Tỷ lệ giá vốn hàng bán/ doanh thu vào khoảng 92%.

Tình hình tài chính

- Các chỉ tiêu tài chính ở mức an toàn.
- Nợ phải trả chiếm hơn 70% trong tổng tài sản.

Triển vọng các năm tới

- Kết quả kinh doanh sẽ tiếp tục ổn định trong các năm tới.
- Kế hoạch doanh thu lợi nhuận của công ty là khả thi trên cơ sở các dự án đang tham gia và tiềm năng phát triển của công ty.
- Công ty tiếp tục mở rộng hơn nữa hoạt động kinh doanh, đòi hỏi tăng vốn trong các năm tới.
- Mức cổ tức dự kiến 12%/ năm.

Một số công trình đáng chú ý:

- Cotana đã trúng thầu dự án tuyến đường liên tỉnh Hà Nội – Hưng Yên, trị giá 379,7 tỷ.
- Công ty xây dựng tòa nhà Cotana 11 tầng tại CC5A Bán đảo Linh Đàm – Hoàng Liệt – Hoàng Mai – Hà Nội làm trụ sở riêng kết hợp cho thuê văn phòng.
- Công ty tham gia góp vốn vào công ty VIHAJICO (đầu tư khu thương mại du lịch EcoPark, Hưng Yên) và công ty HUDLAND (thực hiện dự án nhà cao tầng tại lô CT-17 khu đô thị mới Việt Hưng, Hà Nội)

Định giá

- Định giá: 24.600 đồng – 25.100 đồng/ cổ phiếu.

CÁC CÔNG TY CON VÀ GÓP VỐN

STT	Công ty	Lĩnh vực KD	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Tỷ lệ nắm giữ
Công ty con	CTCP XD và KT hạ tầng Thành Nam	Xây lắp công trình	5.000	51%
	CTCP tư vấn và XD Nam Thành Đô	Tư vấn XD và thiết kế	6.600	51%
	CTCP XD và phát triển công nghệ Thành Nam	XD lắp đặt	10.000	51%
	CTCP tư vấn đầu tư và thương mại Nam Thanh	Kinh doanh VLXD	4.500	51%
	CTCP Truyền thông BRIQ	Quảng cáo	2.000	51%
	CTCP Cơ khí XD Thành Nam	Sxuat, buôn bán rèm, VLXD	2.000	51%
Công ty Liên kết	CTCP Kiến trúc và nội thất	Thiết kế công trình	2.000	20%
	CT TNHH Kính Thành Nam	Sản xuất kính	8.000	26%

Nguồn: Bản báo bạch Công ty Cotana

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Quá trình phát triển

Công ty Cổ phần Xây dựng Thành Nam (Cotana) tiền thân là Công ty TNHH Xây dựng Thành Nam được thành lập ngày 01/06/1993, năm 2004 chuyển sang loại hình doanh nghiệp cổ phần, tới nay công ty đã có 16 năm xây dựng và phát triển.

Cotana hoạt động theo mô hình mẹ- con với một chi nhánh tại TPHCM, 14 công ty thành viên trong đó có 6 công ty con và tham gia góp vốn vào một số công ty.

Lĩnh vực hoạt động:

Lĩnh vực hoạt động chính của Cotana là xây lắp. Công ty đã tham gia thi công các công trình cao tầng từ dân dụng tới công nghiệp, đồng thời xây dựng nhiều chung cư tại các khu đô thị mới.

Với các công ty con chuyên sâu từng lĩnh vực từ quy hoạch, tư vấn, thiết kế, thi công, sản xuất mua bán vật liệu xây dựng, ... Cotana có thể thực hiện trọn gói hoạt động xây lắp.

Công ty đã trúng gói thầu dự án tuyến đường liên tỉnh Hà Nội – Hưng Yên với tổng giá trị thực hiện lên tới 379,7 tỷ hứa hẹn đem về doanh thu khá quan cho công ty trong khoảng thời gian 2 năm tới.

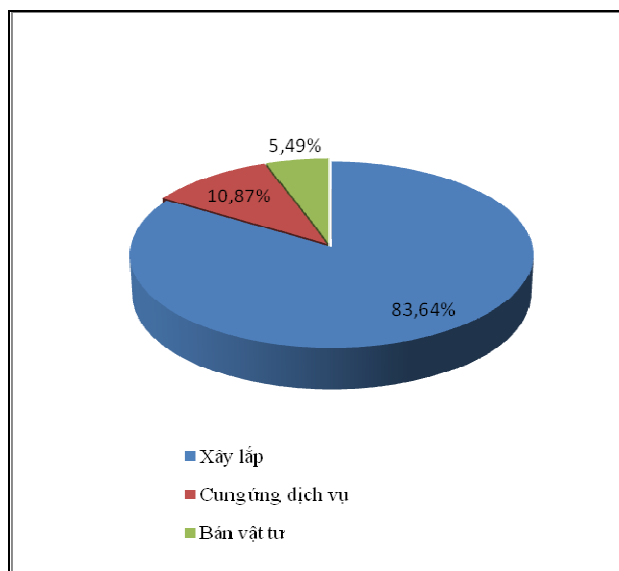
Ngoài ra, Cotana hiện đang tham gia góp vốn vào một số công ty khác, trong đó có Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Đô thị Việt Hưng (đầu tư khu đô thị Thương mại và Du lịch EcoPark tại tỉnh Hưng Yên với diện tích 500ha) và công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Bất động sản HUDLAND (thực hiện dự án nhà cao tầng tại lô đất CT-17 khu đô thị mới Việt Hưng, Long Biên, Hà Nội).

CÁC CÔNG TRÌNH ĐANG VÀ SẼ THI CÔNG

Tên công trình	Tổng giá trị (triệu đồng)	Thời gian		Chủ đầu tư
		Khởi công	Hoàn thành	
XD chung cư cao tầng – khu đô thị mới Bắc Đại Kim mở rộng	34.100	2007	2009	Cty CP kinh doanh phát triển nhà & đô thị Hà Nội
Thi công XD phần móng, tầng hầm dự án tổ hợp nhà ở, văn phòng, siêu thị và dịch vụ giai đoạn II, 671 Hoàng Hoa Thám	23.700	2009	2009	Cty đầu tư phát triển hạ tầng – Tổng công ty thủy tinh và gốm XD
Thi công nhà làm việc, phòng ban chuyên môn thuộc UBND	3.000	2009	2009	UBND quận Thanh Xuân
Thi công công trình bể bơi, hệ thống lọc nước tuần hoàn bể vây nhà phụ trợ trung tâm văn hóa thể thao quận Thanh Xuân	11.900	2009	2009	UBND quận Thanh Xuân
Công trình hạ tầng kỹ thuật Văn Canh	29.400	2009	T11/ 2009	Tổng công ty phát triển nhà và đô thị
Công trình nhà ở cao tầng CT9C	63.700	2009	2011	Tổng công ty đầu tư phát triển nhà và đô thị
Công trình nhà ở liền kề LK27	25.400	2009	T12/ 2009	Cty CP đầu tư và phát triển BĐS HULAND
Dự án tuyến đường liên tỉnh Hà Nội – Hưng Yên	379.700	T7/ 2009	2011	UBND TP Hà Nội

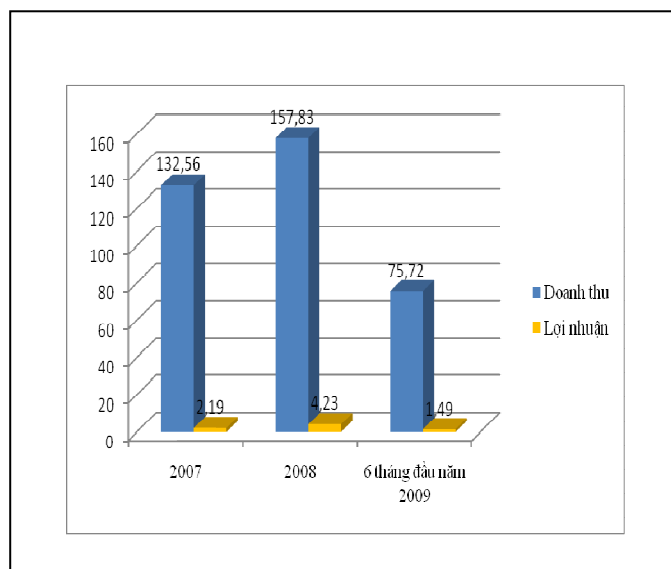
Nguồn: Bản báo bạch Công ty Cotana

CƠ CẤU DOANH THU 2008



Nguồn: Báo cáo tài chính hợp nhất Cotana

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU, LỢI NHUẬN



Nguồn: báo cáo tài chính hợp nhất Cotana. (ĐV: tỷ đồng)

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Chỉ tiêu	2008		6 tháng năm 2009	
	Giá trị (triệu đồng)	%DT	Giá trị (triệu đồng)	%DT
Doanh thu thuần	157.835	100,00	75.725	100,00
Giá vốn hàng bán	145.005	91,87	70.312	92,85
Lợi nhuận gộp	12.829	8,13	5.413	7,15
Chi phí tài chính	1.618	1,03	310	0,41
Chi phí quản lý DN	5.638	3,57	3.496	4,62
Lợi nhuận thuần	5.845	3,70	1.989	2,63
Lợi nhuận trước thuế	6.072	3,85	2.010	2,65
Lợi nhuận sau thuế	4.239	2,69	1.491	1,97

Nguồn: báo cáo tài chính hợp nhất Cotana.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Doanh thu:

Doanh thu năm 2008 tăng 19,1% so với năm 2007, đạt 157,8 tỷ. Doanh thu 6 tháng năm 2009 đạt 75,7 tỷ, bằng 48% doanh thu cả năm 2008.

Về cơ cấu, phần lớn doanh thu được đóng góp từ hoạt động xây lắp. Năm 2008, doanh thu hoạt động xây lắp chiếm 83,64%. Trong 6 tháng đầu năm 2009, 100% doanh thu và lợi nhuận đến từ hoạt động xây lắp.

Giá vốn hàng bán:

Giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng khá cao trong doanh thu, trung bình ở mức 92% doanh thu.

Chi phí quản lý doanh nghiệp:

Chi phí quản lý doanh nghiệp năm 2008 là 5,6 tỷ trong khi 6 tháng đầu năm năm 2009 chi phí này là 3,49 tỷ, tỷ lệ chi phí quản lý/ doanh thu thấp.

Lợi nhuận:

Năm 2008 đạt 4,2 tỷ, tăng 93% so với năm 2007 do năm 2008 công ty hoàn thành thi công của một số công trình lớn. Lợi nhuận 6 tháng năm 2009 đạt 1,49 tỷ, bằng 35% lợi nhuận năm 2008. Nguyên nhân một phần là do đặc thù của ngành xây dựng thường quyết toán doanh thu vào thời điểm cuối năm.

Tỷ trọng lợi nhuận/DT khá thấp, tỷ trọng này lần lượt là 2,69% và 1,97% trong năm 2008 và 6 tháng năm 2009.

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Đơn vị: triệu đồng

Tài sản	31/12/2008	30/06/2009
TSNH	75.305	109.851
Tiền và tương đương tiền	6.642	18.320
Đầu tư tài chính ngắn hạn	584	113
Phải thu khách hàng	22.756	25.457
Trả trước người bán	6.281	1.525
Hàng tồn kho	35.185	49.277
Tài sản ngắn hạn khác	2.969	13.303
TSDH	63.364	71.603
TSCĐ	45.342	51.778
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	15.881	17.081
Tài sản dài hạn khác	2.141	2.744
Tổng tài sản	138.670	181.454
Nguồn vốn	31/12/2008	30/05/2009
Nợ phải trả	97.615	139.700
Nợ ngắn hạn	93.473	135.728
Nợ dài hạn	4.142	3.973
Vốn chủ sở hữu	32.446	32.961
Vốn chủ sở hữu	32.099	32.693
Nguồn kinh phí quỹ khác	347	268
Lợi ích cổ đông thiểu số	8.608	8.793
Tổng nguồn vốn	138.670	181.454

Nguồn: báo cáo tài chính hợp nhất Cotana.

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

- Tài sản

Tài sản tại thời điểm 30/06/2009 tăng 42,78 tỷ, chủ yếu là do TSNH tăng 34,5 tỷ.

+ **TSNH** chiếm tỷ trọng lớn trên tổng TS. Năm 2008, TSNH chiếm 72% tổng tài sản, trong đó chủ yếu là khoản phải thu (30%) và hàng tồn kho (46,7%).

+ **TSDH** 30/06/2009 là 71,6 tỷ, tăng hơn 8 tỷ, chủ yếu là do biến động trong chi phí xây dựng dở dang, tăng từ 31 tỷ lên 38 tỷ, là khoản công ty xây dựng tòa nhà Cotana 11 tầng tại CC5A Bán đảo Linh Đàm – Hoàng Liệt – Hoàng Mai – Hà Nội làm trụ sở riêng kết hợp cho thuê văn phòng.

- Nguồn vốn

+ **Nợ phải trả**: chiếm trên 70% trong tổng nguồn vốn.

Trong đó, nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng cao trong nợ phải trả, tăng từ 97,6 tỷ thời điểm 31/12/2008 lên 139,7 tỷ thời điểm 30/06/2009, trong đó phải trả người bán tăng từ 10,6 tỷ lên 31,3 tỷ, và người mua trả tiền trước tăng từ 26 tỷ lên 53,8 tỷ.

Các khoản vay của công ty tại thời điểm 31/12/2008: trong 22,2 tỷ vay ngắn hạn có 18,6 tỷ vay tổ chức, cá nhân khác, chỉ có 3 tỷ vay ngân hàng và trong 4 tỷ vay dài hạn có 3,7 tỷ vay cá nhân, gần 200 triệu vay ngân hàng.

+ **Vốn chủ sở hữu**: Công ty có vốn đầu tư của chủ sở hữu là 25 tỷ và hiện đang có khoản thặng dư vốn cổ phần là 2,5 tỷ đồng. Với chiến lược mở rộng kinh doanh, công ty có nhu cầu tăng nhanh vốn điều lệ trong thời gian tới.

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

Các chỉ tiêu	Đơn vị	2007	2008	6 tháng năm 2009
1. Chỉ tiêu về khả năng thanh toán				
+ Hệ số thanh toán ngắn hạn	Lần	0,99	0,81	0,81
+ Hệ số thanh toán nhanh	Lần	0,55	0,43	0,45
2. Chỉ tiêu về cơ cấu vốn				
+ Tổng nợ phải trả/ Tổng tài sản	%	77,11	70,39	76,80
+ Nợ dài hạn/ Vốn chủ sở hữu	%	18,73	12,77	12,05
3. Chỉ tiêu về năng lực hoạt động				
+ Vòng quay hàng tồn kho	Lần	-	4,10	1,67
+ Vòng quay tổng tài sản	Lần	1,22	1,14	0,42
4. Chỉ tiêu về khả năng sinh lời				
+ ROS	%	1,66	2,69	1,97
+ ROE	%	9,46	13,07	4,52
+ ROA	%	2,02	3,06	0,82

Nguồn: báo cáo tài chính hợp nhất Cotana.

ĐÁNH GIÁ CHỈ TIÊU

+ Khả năng thanh toán:

Khả năng thanh toán của công ty là tương đối an toàn và ổn định, hệ số thanh toán ngắn hạn duy trì ở mức 0,81 trong năm 2008 và 6 tháng năm 2009.

+ Cơ cấu vốn:

Nợ phải trả chiếm hơn 70% trong tổng tài sản. Công ty chủ yếu sử dụng nguồn vốn vay ngân hàng và vốn chiếm dụng (của nhà cung cấp, khách hàng) để tài trợ cho hoạt động kinh doanh.

+ Năng lực hoạt động:

Vòng quay tổng tài sản năm 2007 và năm 2008 lần lượt là 1,22 và 1,14, ở mức trung bình.

+ Khả năng sinh lời:

Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu đạt 2,69% trong năm 2008 và 1,97% trong 6 tháng đầu năm 2009, ở mức trung bình so với ngành xây dựng.

KẾ HOẠCH PHÁT TRIỂN SXKD

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Đơn vị: triệu đồng

Chỉ tiêu	Năm 2009		Năm 2010		Năm 2011	
	Giá trị	%2008	Giá trị	%2009	Giá trị	%2010
VĐL	30.000	20	35.000	16,67	40.000	14,29
TĐT	148.036	23,72	162.840	10	179.124	10%
LNTT	5.714	39,84	6.285	10	6.914	10%
LNTT/TĐT	3,86%	-	3,86%	-	3,86%	-
LNTT/VĐL	19,05%	-	17,96%	-	17,29%	-
Cổ tức	12%	-	12%	-	12%	-

Nguồn: kế hoạch doanh thu lợi nhuận của công ty

Đánh giá: Mức doanh thu lợi nhuận đặt ra là khá phù hợp với tốc độ tăng trưởng công ty đã đạt được trong những năm qua cũng như tiềm năng phát triển của công ty các năm tới. Tính riêng 6 công trình lớn hoàn thành trong năm 2009 doanh thu của công ty đã là 127,5 tỷ đồng.

Cùng với đà phục hồi kinh tế thế giới, kinh tế Việt Nam đã có những chuyển biến đáng kể trong 9 tháng đầu năm với trọng tâm là chính sách kích thích kinh tế của chính phủ.

Một trong những lĩnh vực được hưởng lợi từ những động thái trên chính là ngành xây dựng cùng với sự nóng lên của thị trường bất động sản.

Nhu cầu xây dựng vẫn tiếp tục tăng cao. Đặc biệt, giai đoạn cuối năm 2009, thị trường BĐS được dự đoán sẽ sôi động hơn, ngành xây dựng vì thế sẽ tiếp tục phục hồi tốt, hứa hẹn mức lợi nhuận tốt của các công ty xây dựng.

Về dài hạn, thị trường BĐS sẽ dần đi vào ổn định và chuyển biến tích cực trong dài hạn..

SO SÁNH NGÀNH

Đơn vị: triệu đồng

Chỉ tiêu	CSC	CDC	CIC	VCI
Vốn điều lệ	25.000	64.657	27.185	74.000
Vốn chủ sở hữu	32.691	145.123	49.695	149.267
Tổng Tài sản	181.453	422.645	313.061	437.935
Số cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)	2,5	6,465	2,718	7,4
Doanh thu năm 2008	157.834	304.313	171.511	408.851
Doanh thu 6 tháng năm 2009	75.725	146.307	86.674	188.293
Doanh thu 4 quý gần nhất	-	305.745	212.297	-
Doanh thu dự kiến 2009*	148.036	333.000	220.000	425.000
Lợi nhuận năm 2008	4.239	21.887	3.424	21.235
Lợi nhuận sau thuế 6 tháng năm 2009	1.491	12.953	305	10.083
Lợi nhuận sau thuế lũy kế 4 quý	-	20.115	3.098	-
Lợi nhuận sau thuế dự kiến 2009*	4285,5	22957,5	4.769	18375
ROE 4 quý (%)	-	13,861	6,234	-
ROE forward (%)	13,109	15,819	9,597	12,310
ROA 4 quý (%)	-	4,759	0,990	-
ROA forward (%)	2,362	5,432	1,523	4,196
EPS 6 tháng năm 2009 (đồng/ CP)	596,400	2.003,558	112,215	1.362,568
EPS forward (đồng/ CP)	1.714,200	3.551,044	1.754,599	2.483,108
Giá trị sổ sách (đồng)	13.076,400	22.447,486	18.283,664	20.171,216
Giá bình quân 50 ngày (từ 28/10 trở về trước) (đồng)	-	53.296,000	18.286,000	46.128,000
P/E	-	15,009	10,422	18,577
P/B	-	2,374	1,000	2,287

Nguồn: Báo cáo tài chính Cotana, CDC, CIC, VCI, * VSSC dự kiến

ĐỊNH GIÁ

Phương pháp	Giá (đồng)
P/E	25.146
P/B	24.676
Trung bình (tỷ trọng 50:50)	24.911

Giá CSC (theo P/E forward 14,67 lần, P/B 1,88 lần) nằm trong khoảng 24.600 đồng – 25.100 đồng/ cổ phiếu.

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này là một sản phẩm của Công ty Cổ phần Chứng khoán Sao Việt (VSSC) thực hiện dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy đã công bố công khai và các hoạt động phân tích cẩn trọng của VSSC. Các nhận định, đánh giá, ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm viết và chỉ có ý nghĩa tham khảo cho người đọc. VSSC không cho phép bất kỳ ai sao chép, phát hành sản phẩm này vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận của VSSC bằng văn bản. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong sản phẩm này.

Mọi ý kiến trao đổi, vui lòng liên hệ theo địa chỉ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Sao Việt

Hội sở chính

Tầng 6-8, Tòa nhà CTM, 299 Cầu Giấy, Hà Nội

Tel: (84-4) 2220 1592

Chi nhánh Hồ Chí Minh

186-188 Lê Thánh Tông, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Tel: (84-8) 3822 6900

Website: www.vssc.com.vn