

## S74: CTCP Sông Đà 7.04

### Giới thiệu chung

Tiền thân là một Xí nghiệp trực thuộc Công ty cổ phần Sông Đà 7, chính thức hoạt động dưới hình thức CTCP từ ngày 26/12/2007. Cổ phiếu S74 sẽ niêm yết trên HNX vào ngày 2/7/2009. Vốn điều lệ hiện tại là 40 tỷ.

Hoạt động chính của Công ty là sản xuất công nghiệp, cung cấp vữa bê tông, cát xay, đá dăm phục vụ cho các công trình.

### Thông tin cổ phiếu

Giá OTC tham khảo	20.000-25.000
Số CP niêm yết	4.000.000
Vốn điều lệ	40 tỷ
% sở hữu Sông Đà 7	60%
% sở hữu nhà ĐTN	0%
Mã niêm yết	S74



### Thông tin doanh nghiệp:

Tên tiếng Việt: Công ty cổ phần Sông Đà 7.04

Tên viết tắt: S74

Trụ sở chính: Thị trấn Ít Ong, Huyện Mường La, Tỉnh Sơn La

Điện thoại: 022.830.990

Website:

[www.songda704.com.vn](http://www.songda704.com.vn)

### Chuyên viên phân tích:

Đỗ Thị Thùy Giang

[giang.do@vndirect.com.vn](mailto:giang.do@vndirect.com.vn)

### Trưởng bộ phận:

Vũ Đình Độ

[do.vu@vndirect.com.vn](mailto:do.vu@vndirect.com.vn)

Năm	2008	2009KH	Quý	Q1/09
Doanh thu (tỷ đồng)	415	319	Doanh thu (tỷ đồng)	128
LN sau thuế (tỷ đồng)	13,1	14,17	LN sau thuế (tỷ đồng)	4,9
EPS	3.271	4.091	Tổng tài sản (tỷ đ)	213
ROA	7%	n/a	Tài sản ngắn hạn (tỷ đ)	140
ROE	25%	n/a	Nợ ngắn hạn (tỷ đ)	157
Cổ tức	18%	18%	Vốn chủ sở hữu (tỷ đ)	51
Giá trị sổ sách (đồng)	13.274	n/a	Hệ số thanh toán bằng tiền	1,52%

Cổ phiếu S74 của CTCP Sông Đà 7.04 sẽ chính thức niêm yết trên HNX vào ngày 02/7/2009.

Năm 2008 là năm đầu tiên S74 ghi nhận kết quả hoạt động kinh doanh, với doanh thu 415 tỷ, lợi nhuận sau thuế 13 tỷ, đạt EPS 3.274 đồng với mức chi trả cổ tức là 18%. Hiệu quả hoạt động ROA và ROE đạt 7% và 25% là mức tương đối cao so với một số công ty trong ngành. Năm 2009, S74 duy trì sự ổn định trong hoạt động, với mức tăng trưởng nhẹ, dự kiến doanh thu và lợi nhuận đạt 318 và 15 tỷ, EPS là 4.091 đồng.

Tham khảo giá CP S74 giao dịch gần nhất trên thị trường OTC là 20.000 – 25.000đ, ước tính PE và PB 2008 là 7,64 và 1,88 lần; PE và PB 2009 trên kế hoạch kinh doanh của công ty là 6,11 và 1,62 với mức cổ tức cam kết 18%.

Tuy nhiên, phạm vi hoạt động của S74 hiện tại hầu như chỉ giới hạn trong các công trình của Tổng Công ty Sông Đà và quanh địa bàn tỉnh Sơn La. Chúng tôi chưa nhìn thấy triển vọng cụ thể về khả năng cạnh tranh và mở rộng hoạt động ra bên ngoài.

Là công ty có vốn điều lệ nhỏ (40 tỷ) trong đó đã có tới 60% thuộc sở hữu của CTCP Sông Đà 7, chúng tôi quan ngại việc số lượng cổ phiếu lưu hành ít có thể ảnh hưởng đến tính thanh khoản của cổ phiếu S74.

### Hoạt động

S74 là một trong một trong số ít đơn vị thuộc Tổng công ty Sông Đà (TCT SĐ) chuyên về sản xuất các sản phẩm đá dăm và bê tông thương phẩm. Là một đơn vị thành viên của TCT SĐ, S74 có vị thế về năng lực và kinh nghiệm sản xuất để tham gia vào các công trình thủy điện lớn thuộc TCT SĐ như thủy điện Tuyên Quang, Sơn La, Bản Vẽ. Ngoài một số công trình của TCT SĐ và quanh địa bàn tỉnh Sơn La, S74 chưa mở rộng thị trường hoạt động ra bên ngoài.

Doanh thu của công ty đến từ 2 hoạt động chính:

(1) Sản xuất công nghiệp đá dăm: chiếm 66,88% tổng doanh thu. S74 có 4 trạm nghiền với công suất hàng năm là 100.000 m<sup>3</sup>, 250.000 m<sup>3</sup>, 350.000 m<sup>3</sup>, và 650.000 m<sup>3</sup>. Nguồn nguyên liệu chính là đá hộc, được khai thác từ các mỏ đá tại chính các công trường mà Công ty sản xuất phục vụ thi công, và cung cấp bởi các đơn vị thuộc TCT SĐ.

Ngoài ra, để đảm bảo cho nguồn nguyên liệu trong tương lai, S74 đang triển khai đầu tư 2 dự án mỏ đá: mỏ đá Bazan (Đông Xuân, Quốc Oai, Hà Nội), đã được cấp phép hoạt động, đang làm thủ tục bàn giao đất; và mỏ đá Cư Yên (Lương Sơn, Hòa Bình), đang xin cấp phép.

(2) Sản xuất bê tông thương phẩm: chiếm 28,80% tổng doanh thu. S74 hiện có 2 trạm trộn bê tông với tổng công suất 240 m<sup>3</sup>/h – tương đối lớn so với các doanh nghiệp cùng ngành. Nguồn nguyên liệu chính là đá dăm (Công ty tự sản xuất), xi măng, cát, phụ gia... được cung cấp theo hợp đồng thường xuyên.

Ngoài ra, Công ty còn có doanh thu từ hoạt động xây lắp và doanh thu nhượng bán vật tư cho thuê ca máy chiếm tỷ trọng nhỏ khoảng 4,32%.

Máy móc thiết bị đều được nhập khẩu nguyên chiếc từ các nước tiên tiến: Thụy Điển, Mỹ, Hàn Quốc... đảm bảo yêu cầu chất lượng sản phẩm. Năm 2009, công ty tiếp tục đầu tư thêm một số thiết bị chuyên chở sản phẩm tới công trường thi công.

Xin vui lòng đọc khuyến cáo của chúng tôi ở trang cuối

### Kết quả 2008 và Quý 1/2009

Năm 2008 là năm đầu tiên S74 ghi nhận kết quả hoạt động kinh doanh. Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế 2008 tương ứng là 415 tỷ đồng và 13,1 tỷ đồng, đạt 158,6 và 160% kế hoạch năm, tỷ lệ cổ tức 18%.

Một số chỉ tiêu 2008 so với các doanh nghiệp cùng ngành:

Đơn vị: triệu đồng

Chỉ tiêu	S74	SD4	SD5	HPS	SKS
Vốn điều lệ	40.000	75.000	60.940	15.653	19.000
Tổng tài sản	177.590	491.325	125.252	23.121	58.906
Doanh thu	414.704	262.090	952.443	16.524	51.104
Lợi nhuận ròng	13.095	6.460	50.432	2.419	3.898
EPS	3.274	861,2	8.276	1.546	2.051
ROA	7%	1,3%	6,8%	10,5%	6,6%
ROE	25%	7,66%	40,3%	12,5%	14,2%
BV (đồng)	13.274	11.087	20.361	12.143	14.206
Cổ tức	18%	8%	20%	10,51%	18%
CS SX bê tông	240 m3/h	125 m3/h	50-60 m3/h	--	--
CS SX đá dăm	1.350.000 m <sup>3</sup> /năm	--	180 m3/h	150.000 m <sup>3</sup> /năm	--

Nguồn: BCTC đã kiểm toán 2008

SD4: CTCP Sông Đà 4; SD5: CTCP Sông Đà 5; HPS: CTCP Đá xây dựng Hoà Phát; SKS: CTCP Công trình GT Sông Đà

Bảng so sánh trên cho thấy các chỉ số tài chính của S74 ở mức trung bình. ROE, ROA của Công ty năm 2008 lần lượt là 25% và 7% cao hơn so với trung bình ngành là 14,52% và 3,32%.

Quý I/2009, Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của Công ty đạt 128,4 tỷ và 4,9 tỷ. Doanh thu Quý II/2009 ước đạt 171,6 tỷ, trong đó mảng đá dăm đóng góp 46,9 tỷ và mảng bê tông thương phẩm đóng góp 45,1 tỷ. Như vậy, trong 6 tháng S74 đã hoàn thành 72% kế hoạch doanh thu năm. Tuy nhiên doanh thu năm 2009 được đánh giá là tập trung phần lớn ở nửa đầu năm do trong những tháng cuối năm, công trình thủy điện Sơn La bước vào giai đoạn kiểm tra định kỳ chất lượng thi công, doanh thu từ hoạt động đá dăm sẽ giảm và doanh thu từ hoạt động bê tông không có sự đột biến.

### Kế hoạch 2009

Năm 2009, S74 đưa ra kế hoạch Doanh thu và lợi nhuận sau thuế khoảng 319 tỷ và 14,17 tỷ, tương ứng giảm 23,13% và tăng 8,18% so với 2008. Con số doanh thu được đưa ra ở mức thận trọng, và các hợp đồng sẵn có sẽ đảm bảo mức doanh số kế hoạch. So với kế hoạch, lợi nhuận có thể tăng 1-2 tỷ nhờ khoản tiết kiệm từ chi phí lãi vay trên gói vay ưu đãi lãi suất mà công ty được hưởng.

Sắp tới Công ty sẽ tiếp tục giải quyết thủ tục bàn giao đất, mua sắm máy móc thiết bị cho dự án khai thác Mỏ đá Bazan tại Quốc Oai với tổng vốn đầu tư 39 tỷ đồng, trữ lượng 8 triệu m<sup>3</sup>, dự kiến khai thác từ cuối 2009/đầu 2010. Ngoài ra Công ty đang thực hiện hồ sơ xin cấp phép cho dự án khai thác đá tại Cư Yên (Hòa Bình) với tổng vốn đầu tư 61 tỷ đồng, trữ lượng 12 triệu m<sup>3</sup>.

Công ty đã có phương án phát hành riêng lẻ 2.000.000 cổ phiếu được ĐHĐCĐ thông qua, tuy nhiên việc thực hiện sẽ hoàn toàn phụ thuộc vào điều kiện thị trường quý IV/2009. Nếu được thực hiện thành công, S74 sẽ có thêm nguồn để tài trợ cho các dự án, bổ sung vốn lưu động, nhưng cũng đồng thời mang đến rủi ro pha loãng cổ phiếu.

Ngoài ra, Công ty dự định đầu tư dự án Nhà máy thủy điện Sập Việt-Sơn La và góp vốn vào dự án Nhà máy thủy điện Bảo Lâm-Cao Bằng. Tuy nhiên, đây mới chỉ là những dự định dài hạn và cần có những kế hoạch cụ thể tiếp theo.

Xin vui lòng đọc khuyến cáo của chúng tôi ở trang cuối

**Khuyến cáo :**

Những thông tin đưa ra trong báo cáo được lấy từ những nguồn đáng tin cậy, tuy nhiên chúng tôi không đảm bảo tính chính xác và đầy đủ. Báo cáo thể hiện quan điểm của nhóm tác giả về vấn đề đang xem xét, không được coi là quan điểm của VNDirect và chỉ có giá trị khuyến nghị tại thời điểm làm báo cáo, VNDirect không chịu trách nhiệm trước mọi khoản thua lỗ do sử dụng những thông tin cung cấp trong báo cáo. Ngoài ra, VNDirect không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi và thông báo cho người đọc trong trường hợp những quan điểm, dự báo, ước tính trở nên không chính xác.

Mọi hành vi sao chép, phát hành, phân phối từng phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của công ty chứng khoán VNDirect và nhóm tác giả. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn những thông tin có trong báo cáo.

**Địa chỉ liên hệ:**

**Hà Nội**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền, Q. Hai Bà Trưng  
Hà Nội – Việt Nam  
Tel: +84-34-941 0510  
Fax: +84-34-972 4600

**TP. Hồ Chí Minh**

51 Bến Chương Dương, Q1  
TP.HCM – Việt Nam  
Tel: +84-38-9.146.925  
Fax: +84-38-9.146.922