



CVN (HNX)
CTCP VINAM

Báo cáo sơ lược Công ty

09 – 08 – 2010

Giá hiện tại: 25,800 đ/cp

Giá hợp lý : 25,000 – 37,000 đ/cp

Việt Nam

Trịnh Ngọc Duyên - duyentn@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT
06/08/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	11,170 đ
EPS dự kiến	6,000 đ
PE	4.300
PB	2.310

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	CÔNG TY CỔ PHẦN VINAM
Tên quốc tế:	Vinam Joint Stock Company
Tên viết tắt:	VINAM.,JSC
Vốn điều lệ:	10 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Số 10, ngõ 183 Hoàng Văn Thái, phường Khương Trung, quận Thanh Xuân, Hà Nội
Điện thoại:	(084-4) 3562 6614
Fax:	(084-4) 3562 6613
Website	http://www.VINAMgroup.com.vn

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Vinam

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản năm 2008 – 2009

	2008	2009
Tổng tài sản (tỷ đồng)	4.813	16.331
DTT (tỷ đồng)	-	19.919
LNST (tỷ đồng)	0.281	3.154
Cổ tức	-	8.00%

Nguồn: Tổng hợp

KẾ HOẠCH 2010-2011

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch năm 2010

	Quý I năm 2010	2010E
Vốn điều lệ	10.00	10.00
DTT(tỷ đồng)	5.454	45.000
LNST(tỷ đồng)	1.516	6.000
LNST/DTT	27.80%	13.30%
LNST/Vốn điều lệ	15.16%	60.00%

Nguồn: Tổng hợp

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Tiền thân là Công ty cổ phần Đầu tư tài nguyên và Năng lượng Việt Nam, được thành lập vào tháng 2/2007, đổi tên thành Công ty Cổ phần VINAM vào

tháng 12/2009.

Bảng 5: Quá trình tăng vốn điều lệ

<i>Thời điểm</i>	<i>Vốn tăng thêm (tỷ đồng)</i>	<i>Vốn điều lệ (tỷ đồng)</i>
<i>02/2007</i>		<i>0.807</i>
<i>11/2008</i>	<i>3.300</i>	<i>4.107</i>
<i>10/2009</i>	<i>5.893</i>	<i>10.000</i>

Nguồn: Bản cáo bạch của CVN

LĨNH VỰC KINH

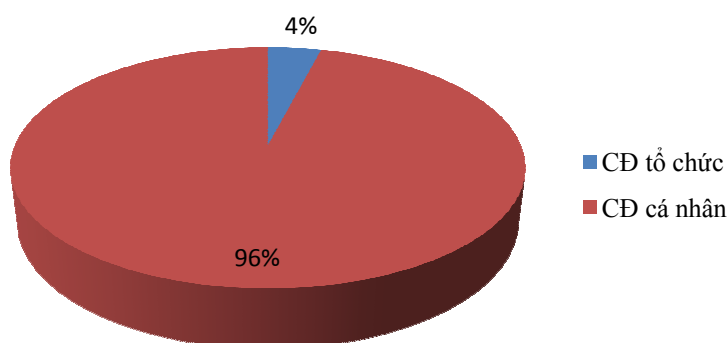
DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

- Xây dựng các công trình điện năng;
- Xây dựng các khu du lịch sinh thái, khu công nghiệp, khu đô thị;
- Kinh doanh các dịch vụ vui chơi, giải trí (trừ loại hình vui chơi giải trí Nhà nước cấm);
- Xây dựng các nhà máy xi măng;
- Khai thác mỏ;
- Xây dựng các công trình công nghiệp, giao thông, thủy lợi;
- Xây dựng các công trình dân dụng;
- Hoạt động bảo vệ môi trường;
- Trồng rừng, khai thác rừng (trừ lâm sản Nhà nước cấm), chăm sóc rừng;
- Kinh doanh vật liệu xây dựng, thiết bị phục vụ ngành xây dựng;
- Kinh doanh xuất nhập khẩu;
- Vận chuyển hành khách theo đường bộ;
- Nhận ủy thác đầu tư của các tổ chức, cá nhân trong, ngoài nước;
- Tư vấn đầu tư cho các nhà đầu tư trong và ngoài nước;
- Xây dựng công trình dân dụng, cấp thoát nước, công trình điện đến 35 KV;
- Lập, quản lý và tổ chức thực hiện các dự án đầu tư xây dựng;
- Lập, báo cáo nghiên cứu khả thi, báo cáo tiền khả thi và báo cáo đầu tư các dự án;
- Lập hồ sơ dự thầu, phân tích, đánh giá hồ sơ dự thầu, thẩm tra thiết kế kỹ thuật thi công các dự án xây dựng bao gồm: dân dụng và công nghiệp, giao thông, thủy lợi, cấp thoát nước.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông (04/05/2010)



Nguồn: Bản cáo bạch của CTCP VINAM

TRIỂN VỌNG NGÀNH

- Nền kinh tế tăng trưởng khá tốt trong thời gian qua dẫn đến gia tăng nhu cầu chung:
 - Kinh tế Việt Nam hiện đang là một trong những nền kinh tế tăng trưởng nhanh nhất của khu vực Châu Á – Thái Bình Dương với tốc độ tăng trưởng GDP bình quân trong những năm qua tầm 7.5%/năm.
 - Đầu tư trong nước và nước ngoài gia tăng, tạo ra nhiều việc làm hơn và tăng thu nhập tích lũy của người dân, góp phần gia tăng tiêu dùng, đặc biệt trong lĩnh vực đô thị và hạ tầng đô thị.
- Số lượng công ty đăng ký thành lập mới đã tăng trưởng khoảng 16% trong những năm qua, làm nhu cầu về văn phòng tăng cao.
- Quy mô dân số Việt Nam hiện nay trên 85 triệu dân và dự báo sẽ tăng đến 100 triệu vào năm 2025 nên nhu cầu về nhà ở tăng cao.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

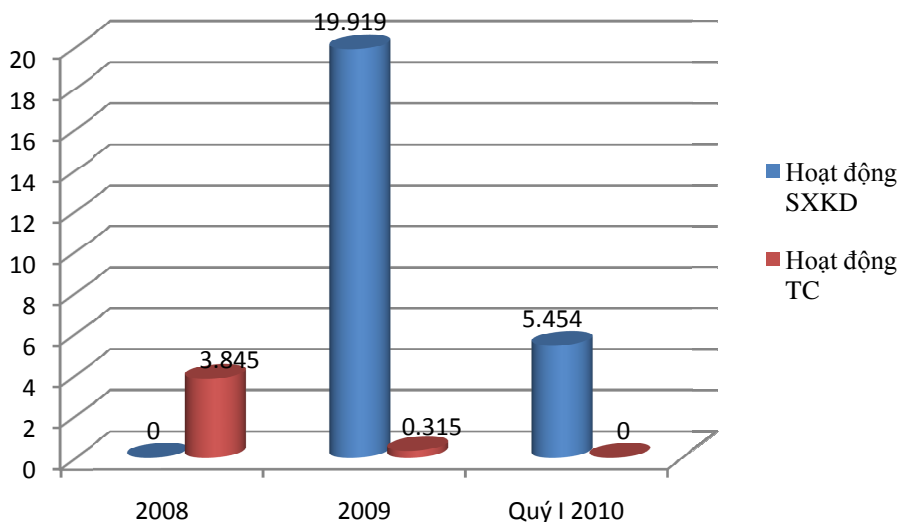
Sản phẩm chính:

- Dịch vụ xây dựng công trình: xây lắp, lắp đặt, sửa chữa công trình dân dụng, công nghiệp, công trình giao thông, thủy lợi...
- Khai thác, sản xuất, kinh doanh vật liệu xây dựng;
- Khai thác mỏ.

Tình hình hoạt động kinh doanh

Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu năm 2008 – quý I năm 2010

Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: Bản cáo bạch của CVN

Năm 2008

Vì công ty được thành lập từ tháng 2/2007 hoạt động trong lĩnh vực có tính cạnh tranh cao là thi công, xây lắp và kinh doanh vật liệu xây dựng nên trong 02 năm 2007 và 2008 công ty tập trung vào việc tìm kiếm các dự án có hiệu quả và gây dựng các mối quan hệ thân thiết với các đối tác và bạn hàng trong các lĩnh vực liên quan. Tuy nhiên lãnh đạo công ty ngoài hoạt động theo chủ trương chính vẫn nắm bắt thời cơ đẩy mạnh hoạt động tài chính tăng doanh

thu cho doanh nghiệp. Do đó, năm 2008, chỉ có doanh thu từ hoạt động tài chính là 3.845 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 0.281 tỷ đồng.

Năm 2009

Doanh thu thuần là 20.234 tỷ đồng_gấp 5.26 lần so với năm 2008 do doanh thu từ hoạt động sản xuất kinh doanh đạt 19.919 tỷ đồng. Do đầu năm 2009, Công ty đã ký được hợp đồng làm tổng thầu dự án thi công Trường trung cấp nghề kinh tế kỹ thuật Hòa Bình 43 tỷ đồng (đã nghiệm thu hoàn thành giai đoạn 1 có giá trị 20 tỷ), liên doanh cùng công ty CP Solavina đang triển khai thi công các hạng mục Nhà máy xi măng Quán triều, Nhà máy xi măng La Hiên, Khu đô thị Văn Phú – Hà Đông. Cuối năm 2009, công ty đã khai trương Cảng vật liệu xây dựng tại Sơn Tây – Hà Nội, đúng thời điểm hoạt động kinh doanh các nguyên vật liệu (cát, đá, sỏi,...) phục vụ nhu cầu xây dựng tăng mạnh và thuận lợi về mức giá bán dẫn tới mức lợi nhuận tăng nhanh trong năm 2009. Lợi nhuận năm nay đạt 3.154 tỷ đồng và mức chi trả cổ tức là 8% (do phần lớn lợi nhuận được sử dụng để bù lỗ cho hoạt động kinh doanh của năm 2007 và trích lập các quỹ theo quy định).

Năm 2010

Doanh thu thuần quý 1 năm 2010 đạt 5.454 tỷ đồng_đạt 12.12% so với kế hoạch dự kiến năm 2010 và lợi nhuận sau thuế đạt 1.516 tỷ đồng.

Công ty có định hướng tiếp tục duy trì và phát triển các lĩnh vực hoạt động sản xuất kinh doanh đồng thời phát triển đa dạng hóa loại hình sản xuất kinh doanh khác.

VỊ THẾ CÔNG TY

Bảng 6: Một số chỉ tiêu của các doanh nghiệp cùng ngành năm 2009

	CVN	DID	CMC	CID
TTS (Tỷ đồng)	16.331	70.064	64.435	26.541
VCSH (Tỷ đồng)	11.51	29.327	45.915	14.964
VĐL (Tỷ đồng)	10.00	48.684	30.4	10.82
DTT (Tỷ đồng)	20.234	36.004	62.743	16.59
LNST (Tỷ đồng)	3.154	2.515	9.035	1.011
LNST/DTT (%)	15.59%	6.99%	14.40%	6.09%
LNST/VĐL (%)	31.54%	5.17%	29.72%	9.34%
ROA (%)	19.31%	3.59%	14.02%	3.81%
ROE (%)	27.40%	8.58%	19.68%	6.76%

Nguồn: HBS Research

Như vậy, CVN là công ty có quy mô tương đối nhỏ trong ngành xây dựng và công ty có tỷ suất sinh lời cao hơn so với các công khác cùng ngành có quy mô tương đương.

Bảng 7: Danh mục các hợp đồng lớn CVN đang thực hiện

Khách hàng	Thời gian thực hiện	Sản phẩm/Dịch vụ	Giá trị hợp đồng
CTCP Đầu tư và phát triển năng lượng VN	2008 - 2010	Thi công trường Trung cấp nghề kinh tế- kỹ thuật Hòa Bình	42 tỷ đồng
Công ty CP cơ khí Hồng Đức	Từ năm 2009	Cung cấp vật liệu xây dựng	1.2 tỷ đồng/tháng
Công ty CP Đầu tư và phát triển hạ tầng NN	Từ năm 2009	Cung cấp vật liệu xây dựng	0.5 tỷ đồng/tháng

Nguồn: Bản cáo bạch của CVN

Dự án 1: Dự án Trường trung cấp nghề kinh tế kỹ thuật Hòa Bình

- Địa điểm: Lương Sơn – Hòa Bình
- Chủ đầu tư: Công ty cổ phần đầu tư và phát triển năng lượng VN
- Tổng mức đầu tư: 60 tỷ đồng

Dự án 2: Dự án khu đô thị Văn Phú – Hà Đông

- Địa điểm: Hà Đông
- CVN và công ty CP Solavina kết hợp xây dựng dãy nhà liền kề tại khu đô thị Văn Phú.
- Giá trị hợp đồng: 18 tỷ đồng

Một số dự án khác:

- Dự án nhà máy xi măng Quán triều – Thái Nguyên
- Dự án nhà máy xi măng La Hiên

NHẬN ĐỊNH

CVN là công ty có quy mô tương đối nhỏ trong ngành xây dựng. CVN có tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản cao so với các công ty khác cùng ngành có quy mô tương đương. Và cùng với sự phát triển của nền kinh tế trong nước, ngành xây dựng có nhiều tiềm năng phát triển trong tương lai.

Với vốn chủ sở hữu tại thời điểm 31/03/ 2010 là 12.312 tỷ đồng, với vốn điều lệ là 10.00 tỷ đồng, số lượng cổ phiếu năm 2010 là 01 triệu cổ phiếu. Chúng tôi dự kiến giá trị sổ sách năm 2010 của CVN vào khoảng 12,312 đ/cp.

Hiện tại P/B trung bình của nhóm cổ phiếu ngành xây dựng vào khoảng 3 lần. Vì CVN có quy mô nhỏ và so sánh với một số công ty có quy mô tương đương thì CVN có tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản cao. Do đó, chúng tôi ước lượng P/B hợp lý của CVN năm 2010 dao động từ 2 – 3 lần. Do đó mức giá hợp lý của CVN năm 2010 vào khoảng 25,000 – 37,000 đ/cp.

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH

HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

HBS RESEARCH

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn : Nguyễn Phúc Thịnh thinhnp@hbse.com.vn

Chuyên viên phân tích : Lê Huy Cường cuonglh@hbse.com.vn
Trịnh Ngọc Duyên duyentn@hbse.com.vn
Vũ Thái Hà havt@hbse.com.vn
Nguyễn Thị Kiều kieunt@hbse.com.vn