

CÔNG TY CP XÂY DỰNG HUY THẮNG (mck: HTB)



Thực hiện

Ngô Thanh Phát
Trần Bửu Quốc

Trưởng phòng
Chuyên viên phân tích

CTCP CHỨNG KHOÁN QUỐC TẾ VIỆT NAM

Tầng 3, 59 Quang Trung, Hà Nội, Việt Nam

Tel: (04) 3944 5888

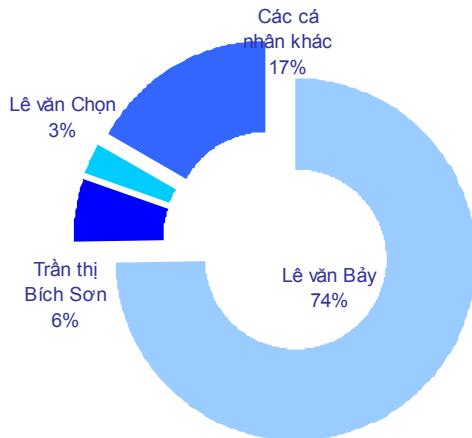
Fax: (04) 3944 5889

Website: www.vise.com.vn

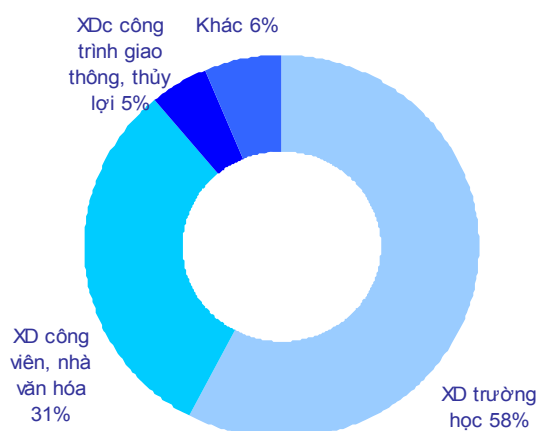
Email: info@vise.com.vn

Khuyến cáo: Báo cáo này được Phòng Nghiên cứu và Phân tích CTCP Chứng Khoán Quốc Tế Việt Nam thực hiện và đơn thuần chỉ dành cho mục đích tham khảo. Công Ty CP Chứng Khoán Quốc Tế Việt Nam không chịu trách nhiệm với bất kỳ thiệt hại do việc sử dụng một phần hay toàn bộ nội dung của báo cáo này.

Mọi ý kiến đóng góp xin vui lòng gửi về: phantich@vise.com.vn. Công ty CP Chứng khoán Quốc Tế Việt Nam, tầng 3, 59 Quang Trung, Hai Bà Trưng, Hà Nội.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG (14/09/2009)

Chỉ tiêu (Tr. Đồng)	2007	2008	2009	6T/2010
Tổng giá trị tài sản	28.637	43.231	81.259	96.991
Vốn điều lệ	15.000	15.000	18.000	18.000
Vốn chủ sở hữu	15.396	15.257	19.546	19.930
Doanh thu thuần	25.445	20.034	33.601	21.411
LNTT	392	198	1.574	2.005
LNST	282	143	1.290	1.504

CƠ CẤU DOANH THU (2009)

TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP

➤ Thông tin doanh nghiệp

Tên doanh nghiệp: Công ty Cổ Phần Xây Dựng Huy Thắng
 Địa chỉ trụ sở chính: 14 Nguyễn Xuân Khoát, P. Tân Sơn Nhì, Q. Tân Phú, Tp Hồ Chí Minh.
 Điện thoại: (08) 38496220
 Fax: (08) 38105429
 Email: huythang_co@vnn.vn
 Website: www.huythang.com.vn

➤ Quá trình hình thành và phát triển

Tiền thân là Công ty TNHH Xây dựng và Kinh doanh nhà Huy Thắng, được thành lập theo Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 41020009824 do Sở kế hoạch và Đầu tư TP.HCM cấp ngày 21/04/2000. Tháng 9 năm 2007, Huy Thắng chính thức hoạt động theo mô hình Công ty cổ phần theo Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 4103007768 do Sở kế hoạch và Đầu tư TP.HCM cấp vào ngày 10/9/2007, với vốn điều lệ ban đầu là 15 tỷ đồng, tương đương 1.500.000 cổ phần (mệnh giá 10.000 đ/cp). Sau hơn 3 năm chuyển đổi hình thức sở hữu, vốn điều lệ của Công ty hiện nay lên đến 18 tỷ đồng, vốn chủ sở hữu đạt 19,9 tỷ đồng cùng với tổng tài sản lên đến 96,9 tỷ đồng.

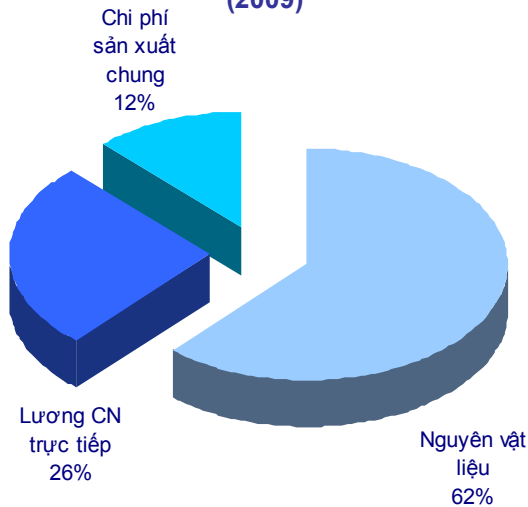
➤ Sản phẩm, dịch vụ, hoạt động chính

Công ty hiện hoạt động kinh doanh trong các lĩnh vực chủ yếu sau: xây dựng dân dụng, xây dựng công nghiệp, sửa chữa nhà và trang trí nội thất, xây dựng thủy lợi, sản xuất và kinh doanh vật liệu xây dựng...

Hiện nay, lĩnh vực thi công, xây dựng trường học chiếm tỷ lệ khá lớn trong cơ cấu doanh thu của Công ty. Trong năm 2009, doanh thu từ mảng này đạt 19,4 tỷ đồng, chiếm 57,7% trong cơ cấu doanh thu. Tiếp đến là mảng xây dựng công viên, nhà văn hóa đạt 10,4 tỷ đồng, chiếm 31,21% trong cơ cấu doanh thu, hoạt động xây dựng các công trình thủy lợi và các công trình khác hiện chiếm 11,02% trong cơ cấu doanh thu.

➤ Thị trường, khách hàng

Khách hàng, đối tác của Công ty chủ yếu là các doanh nghiệp, cơ quan, các tổ chức lớn như Cty TNHH Gạch men Hoàng Gia, Ban QLDA huyện Bến Lức, Ban QLDA Xây Dựng Long An..., các khách hàng này tập trung chủ yếu trên địa bàn TP.HCM, Bà Rịa – Vũng Tàu, Long An. Với năng lực, kinh nghiệm sẵn có trong lĩnh vực xây dựng dân dụng và công nghiệp, Huy Thắng đã thực hiện thành công nhiều công trình lớn như Nhà máy SX gạch men Hoàng Gia (KCN Mỹ Xuân A, Bà Rịa- Vũng Tàu), Nhà máy Gạch men Ý Mỹ (KCN Tam Phước 2, Đồng Nai), Nhà xưởng SX BB Tân Vĩnh Hưng (KCN Cát Lái, Q2, TP.HCM), XN May Xuất khẩu Nam of London...

**CƠ CẤU GIÁ VỐN HÀNG BÁN
(2009)**

Trụ sở HĐQT- UBND huyện Đức Huệ (Nguồn: CTCP XD Huy Thắng)



Khu di tích lịch sử Cách mạng Long An
Địa điểm: Đức Huệ, Long An

ĐẦU VÀO & TRÌNH ĐỘ CÔNG NGHỆ**➤ Nguyên vật liệu và nguồn nguyên liệu**

Do Công ty Cổ Phần Xây Dựng Huy Thắng hoạt động trong lĩnh vực xây dựng, nên nguồn nguyên liệu của Công ty chủ yếu là xi măng, sắt, thép, cát đá... Đây là những nguyên vật liệu có nhiều nhà cung cấp khác nhau với các mức giá cả biến động thường xuyên.

Do giá các mặt hàng nguyên vật liệu như sắt, thép, xi măng luôn biến động theo tình hình thị trường và chính sách điều tiết vĩ mô của chính phủ, chi phí nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng lớn (từ 59,7% - 61,6%) trong cơ cấu giá vốn hàng bán của Công ty hàng năm dẫn đến lợi nhuận luôn bị ảnh hưởng. Vì vậy, để hạn chế sự tác động của giá cả nguyên vật liệu lên giá thành sản phẩm cũng như tạo ra sự ổn định cho các nguồn nguyên liệu, Huy Thắng luôn có kế hoạch ký hợp đồng với các nhà cung cấp đủ khả năng cung cấp nguyên vật liệu với khối lượng và chất lượng đảm bảo, cùng các mức giá cạnh tranh.

Bên cạnh kế hoạch ký hợp đồng với các đối tác cung cấp nguyên vật liệu, từ năm 2008 đến nay, các hợp đồng thi công của Công ty với chủ đầu tư cũng đều được ký kết theo loại hợp đồng điều chỉnh theo đơn giá và tạm ứng cho Công ty 40% giá trị của hợp đồng. Điều này giúp Công ty ổn định được nhu cầu về vốn để đảm bảo nguồn nguyên liệu cho các công trình thi công.

➤ Trình độ công nghệ

Để đáp ứng yêu cầu thi công ngày càng cao, Công ty đã không ngừng đầu tư đổi mới, bổ sung nhiều thiết bị, máy móc chuyên dùng phục vụ cho công tác xây dựng với công nghệ tiên tiến đáp ứng các yêu cầu của hoạt động xây dựng. Phần lớn các máy móc, thiết bị của Công ty có xuất xứ từ các quốc gia tiên tiến như Nhật Bản, Hàn Quốc, và Trung Quốc, các thiết bị này bao gồm máy đào bánh xích, máy đào bánh hơi, xe lu Vibromax, xe ủi Komatsu, máy cắt sắt và uốn sắt, xe đào Kobeco, máy đào...

➤ Tình hình nghiên cứu và phát triển sản phẩm mới

Đội ngũ nhân viên của Công ty luôn tìm hiểu và nâng cao chuyên môn trong lĩnh vực xây dựng dân dụng để có thể cung cấp sản phẩm tốt nhất, đưa ra những phương án tốt nhất nhằm đáp ứng yêu cầu ngày càng cao của khách hàng. Điều này được thể hiện rõ nét qua nhiều công trình mà Công ty đã thực hiện trải dài trên nhiều tỉnh thành tại khu vực Nam Bộ như Khu di tích lịch sử Cách mạng Long An, Kè đá bờ sông Bảo Định, Nhà máy sản xuất nhựa Vô Song, Khu công viên Tượng đài Long An...

CƠ CẤU DOANH THU TIÊU THỤ (2008-2010)

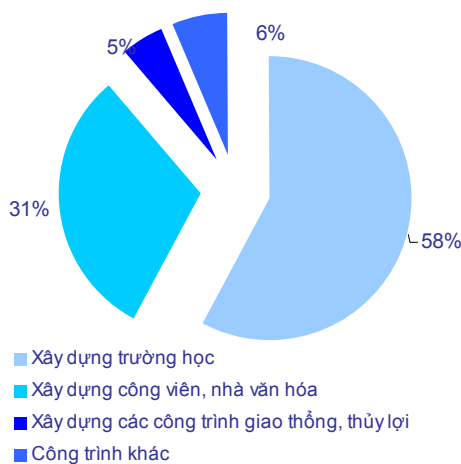
Sản phẩm (Tr. Đồng)	2008	2009	6T/2010
Xây dựng trường học	8.690	19.411	9.259
Xây dựng công viên, NVH	9.203	10.488	12.152
Xây dựng công trình TL, GT	2.107	1.555	-
Các công trình khác	34	2.147	-
Tổng	20.034	33.601	21.411

Nguồn: CTCP Xây dựng Huy Thắng

CHI PHÍ SẢN XUẤT, KINH DOANH (2008-2010)

STT	Khoản mục (Tr. Đồng)	2008	2009	6T/2010
1	Giá vốn hàng bán	17.063	29.002	15.802
2	- Nguyên vật liệu	10.190	17.872	6.320
3	- Lương nhân công trực tiếp	3.796	7.600	5.057
4	- Chi phí sản xuất chung	3.077	3.530	4.425
5	Chi phí bán hàng	-	-	-
6	Chi phí quản lý doanh nghiệp	2.057	2.712	3.276
7	Chi phí hoạt động tài chính	758	292	337
8	Chi phí khác	13	48	-
	Tổng	36.955	61.056	35.217

Nguồn: CTCP Xây dựng Huy Thắng

CƠ CẤU LÃI GỘP (2009)

Nguồn: CTCP CK Quốc Tế Việt Nam

KẾT QUẢ KINH DOANH**➤ Doanh thu**

Năm 2008, do ảnh hưởng chung của cuộc suy thoái kinh tế toàn cầu, doanh thu của Công ty có phần giảm xuống so với năm trước. Tuy nhiên, bước sang năm 2009, ngành xây dựng tại Việt Nam có xu hướng khởi sắc trở lại, điều này đã giúp cho số hợp đồng xây dựng của Công ty tăng lên mạnh, Công ty đã thực hiện nhiều công trình xây dựng có giá trị lớn, phần lớn các công trình này là các trường học, tiêu biểu như Trường THPT Tân An, trường THPT Mộc Hóa, trường THPT Đức Hòa... Kết thúc năm 2009, Công ty đạt 33,6 tỷ đồng doanh thu thuần, vượt 49% kế hoạch doanh thu năm 2009, tăng 67,7% so với năm 2008.

Theo ước tính, 9 tháng đầu năm 2010, Công ty đạt được khoảng 53 tỷ đồng doanh thu thuần, vượt 6% kế hoạch doanh thu mà ĐHCĐ Thường niên năm 2010 đã đề ra.

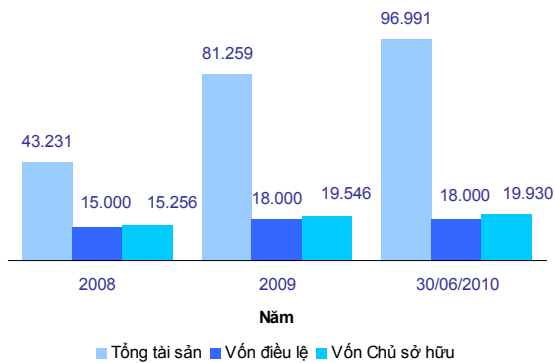
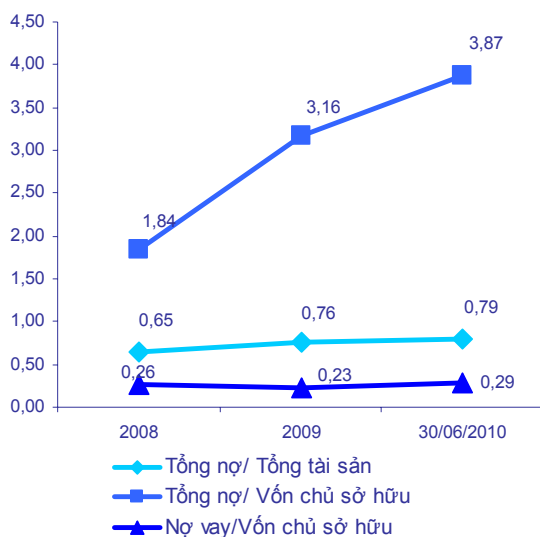
➤ Chi phí

Do đặc thù hoạt động trong ngành xây dựng, trong đó xây dựng dân dụng lại chiếm tỷ lệ lớn trong cơ cấu doanh thu. Nên chi phí của Công ty chủ yếu là giá vốn hàng bán, chi phí quản lý doanh nghiệp và chi phí tài chính (lãi vay). Nhìn chung, trong giai đoạn 2007-2010, chi phí giá vốn hàng bán của Công ty đã được kiểm soát khá chặt chẽ. Tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu thuần là 89,4% trong năm 2007, giảm xuống 85,1% trong năm 2008 và tăng nhẹ trở lại ở mức 86,3% trong năm 2009. Trong cơ cấu giá vốn hàng bán, chi phí nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng khá lớn, tỷ lệ này là 61,62%, trong khi đó chi phí lương công nhân trực tiếp chiếm tỷ lệ là 26,2%, phần còn lại là chi phí sản xuất chung. Theo báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh 6 tháng đầu năm 2010, giá vốn hàng bán của Công ty là 15,8 tỷ đồng, như vậy, tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu thuần của Công ty hiện đã giảm về mức 73,8%. Qua đó cho thấy Công ty đã kiểm soát khá hiệu quả các yếu tố chi phí đầu vào, đặc biệt là phí nguyên vật liệu phát sinh tại các công trình xây dựng.

Chi phí quản lý doanh nghiệp của Công ty chủ yếu là các khoản chi lương nhân viên, cán bộ quản lý. Trong năm 2009, tỷ lệ chi phí này trên doanh thu thuần là 8,1% (năm 2008 là 10,2%), đồng thời tốc độ tăng trưởng chi phí này (31,8%) thấp hơn khá nhiều so với tốc độ tăng của doanh thu. Tuy nhiên, do Công ty thực hiện tăng lương và tuyển dụng thêm cán bộ quản lý, nên khoản mục này đã tăng lên mạnh (lên đến 3,2 tỷ đồng) trong 6 tháng đầu năm 2010. Chi phí tài chính của Huy Thắng chủ yếu là các khoản lãi vay phát sinh, chỉ tiêu này có xu hướng giảm xuống mạnh trong năm 2009.

➤ Lợi nhuận

Năm 2009, do doanh thu tăng mạnh, giá vốn hàng bán được kiểm soát hiệu quả, tốc độ tăng trưởng của chi phí quản lý thấp hơn nhiều so với tốc độ tăng của doanh thu, nên Huy Thắng đạt gần 1,3 tỷ đồng LNST, cao gấp 9 lần so với năm 2008. Ước tính 9 tháng đầu năm 2010, Cty đạt gần 3 tỷ đồng LNST, vượt 5,3% so với kế hoạch lợi nhuận năm 2010 mà ĐHCĐ Thường niên đã đề ra.

QUY MÔ VỐN, TÀI SẢN (Tr. Đồng)**CẤU TRÚC TÀI CHÍNH****KHẢ NĂNG SINH LỜI**

STT	Chỉ tiêu (Tr. Đồng)	2007	2008	2009	6T/2010
1	Doanh thu thuần	25.445	20.034	33.601	21.411
2	LNTT	392	198	1.574	2.005
3	LNST	282	143	1.290	1.504
4	Tỷ suất LNST/DTT	1,11%	0,71%	3,84%	7,02%
5	ROA (%)	1,0%	0,3%	1,6%	1,6%
6	ROE (%)	1,8%	0,9%	6,6%	7,5%
7	EPS (đ/cp)	188	95	717	1.308

Ghi chú: chỉ tiêu EPS được tính theo 4 quý gần nhất

Nguồn: CTCP CK Quốc Tế Việt Nam

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG & KHẢ NĂNG SINH LỜI**➤ Tài sản, vốn**

Nhìn chung, tổng tài sản của Công ty có xu hướng tăng lên liên tục trong giai đoạn 2007-2009. Theo báo cáo tài chính đã kiểm toán cho niên độ kế toán kết thúc vào ngày 31/12/2009, tổng tài sản của Công ty tại thời điểm này là 81,25 tỷ đồng, tăng 88% so với cuối năm 2008. Tại thời điểm 30/06/2010, tổng tài sản của Công ty đạt 96,9 tỷ đồng, tăng 19,3% so với thời điểm đầu năm 2010.

Trong cơ cấu giá trị tổng tài sản của Công ty tại thời điểm 30/06/2010, thì tài sản ngắn hạn chiếm đến 98%. Trong phần tài sản ngắn hạn, hàng tồn kho của Công ty đạt đến 63,3 tỷ đồng, chiếm 65,3% tổng giá trị tài sản của toàn Công ty. Trong đó, chủ yếu là các khoản mục chi phí sản xuất kinh doanh dở dang phát sinh của các công trình như công trình Khu công viên tượng đài Long An, trường THPT Tân An, trường THPT Thủ Thừa... Bên cạnh hàng tồn kho cao, các khoản phải thu ngắn hạn cũng chiếm tỷ trọng khá lớn trong cơ cấu giá trị tài sản của Công ty. Chỉ tiêu này có số dư lên đến 20,3 tỷ đồng, chủ yếu là các khoản trả trước cho người bán như khoản trả trước cho Cty TNHH Ngân Hà, DNTN Sản xuất Tam Sanh, DNTN Thái Trường Thịnh...

Tại thời điểm 30/06/2010, tổng vốn chủ sở hữu của Công ty là 19,93 tỷ đồng, trong đó, vốn đầu tư của chủ sở hữu (vốn điều lệ) là 18 tỷ đồng, lợi nhuận chưa phân phối là 1,86 tỷ đồng, phần còn lại là quỹ đầu tư phát triển. Như vậy, tính tại thời điểm 30/06/2010, giá trị sổ sách trên cổ phần của Công ty là 11.072 đ/cp.

➤ Cấu trúc tài chính

Cuối năm 2009, tổng nợ của Công ty lên đến 61,7 tỷ đồng, chiếm 75,9% trên tổng giá trị tài sản của Công ty. Trong đó, khoản người mua trả tiền trước lên đến 50,1 tỷ đồng, chiếm 81,3% tổng nợ của Công ty. Đây là các khoản ứng trước của các khách hàng xây dựng, tiêu biểu như Trường dạy nghề Đức Hòa, Bệnh viện Hậu Nghĩa, trường THPT Đức Hòa, Ban QLDA Xây dựng Công trình Văn Hóa Tượng Đài... Đến thời điểm 30/06/2010, khoản người mua trả trước đã tăng lên 63,8 tỷ đồng, tương đương tăng 27,3% so với thời điểm đầu năm. Nhìn chung, trong các năm qua Cty không sử dụng nhiều nợ vay để tài trợ cho hoạt động. Cuối năm 2009, tổng nợ vay (ngắn + dài hạn) của Công ty là 4,43 tỷ đồng, chiếm 23% vốn chủ sở hữu. Tại thời điểm 30/06/2010, khoản nợ vay ngắn hạn của Công ty tăng lên 5,71 tỷ đồng, đây là khoản vay từ Ngân hàng NN&PTNT- CN Tân Phú, đây là khoản tiền vay mà Công ty đã sử dụng để bổ sung vốn thi công các công trình xây dựng giao thông, công nghiệp dân dụng.

➤ Khả năng sinh lời

Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu thuần của Công ty có xu hướng tăng lên mạnh trong năm 2009(3,8%), 6 tháng đầu năm 2010, chỉ tiêu này tăng lên 7,02%. Kết quả này có được chủ yếu do Công ty đã kiểm soát hiệu quả các khoản chi phí phát sinh tại Công trình xây dựng. Tuy nhiên, suất sinh lời trên tài sản (ROA) và trên vốn chủ sở hữu (ROE) của Công ty hiện vẫn ở mức thấp so với các doanh nghiệp cùng ngành.



Trạm trộn bê tông



Anh DUY Tower

CHIẾN LƯỢC VÀ KẾ HOẠCH PHÁT TRIỂN

➤ Chiến lược

Ở thời điểm hiện tại, số lượng doanh nghiệp hoạt động trong ngành xây dựng khá lớn với mức độ cạnh tranh cao. Do đó, để có được thị trường nhằm đảm bảo doanh thu, lợi nhuận cho cổ đông, Huy Thắng đã đề ra nhiều chiến lược hoạt động khả thi và phù hợp với năng lực hiện tại của Công ty như chiến lược khách hàng, nghiên cứu phát triển thị trường, quan hệ công chúng, mở rộng phạm vi kinh doanh... Ứng với từng chiến lược, Công ty luôn vạch rõ phương thức, chính sách và lộ trình thực hiện nhằm cụ thể và hiện thực hóa các chiến lược trên.

➤ Kế hoạch đầu tư

- **Xây dựng trạm trộn bê tông:** Để phục vụ cho công tác thi công, HTB đang có kế hoạch đầu tư trạm trộn bê tông có công suất từ 100-120 m³ với tổng mức đầu tư lên đến 24 tỷ đồng, dự án dự kiến sẽ được khởi công vào quý II/2011. Với trạm trộn bê tông này, sản phẩm bê tông tươi đầu tiên, Công ty dự kiến sẽ phục vụ cho các công trình thi công, kế tiếp sẽ cung cấp cho các khách hàng trên địa bàn tỉnh Long An.
- **Xây dựng bãi đúc cọc, cầu kiện bê tông:** Công ty có kế hoạch xây dựng bãi đúc cọc, cầu kiện bê tông vừa để phục vụ cho các công trình đồng thời bán sản phẩm ra thị trường. Diện tích đất sử dụng để xây dựng cho bãi đúc cọc là 2.000 m², tổng vốn đầu tư là 3 tỷ đồng. Dự kiến, từ năm thứ 01 đến năm thứ 03, doanh thu tạo ra từ dự án này khoảng từ 10-30 tỷ đồng, lợi nhuận tạo ra vào khoảng từ 1,5-4,5 tỷ đồng. Từ năm thứ 04 trở đi, dự kiến dự án sẽ mang lại khoảng từ 30-100 tỷ đồng doanh thu và khoảng 4,5-15 tỷ đồng lợi nhuận. Dự án dự kiến sẽ được khởi công vào đầu quý II năm 2010.
- **Xây dựng xưởng cơ khí:** Nhằm phục vụ cho các công trình mà Công ty thi công, Huy Thắng dự kiến sẽ xây dựng xưởng cơ khí để gia công kèo thép, gia công thép xây dựng tại xưởng, coffa, thiết bị phục vụ xây dựng... Dự án có tổng vốn đầu tư ước tính là 7 tỷ đồng, được xây dựng trên diện tích đất là 2.000 m², dự kiến trong vòng 2 năm sẽ đem lại lợi nhuận cho Công ty. Dự án dự kiến sẽ được khởi công vào đầu quý II năm 2010.
- **Dự án Anh DUY Tower:** Nằm trong chiến lược mở rộng thị trường và phạm vi kinh doanh, Huy Thắng hiện đang có kế hoạch tiếp cận thị trường căn hộ- trung tâm thương mại, tiện ích sinh hoạt cộng đồng. Công ty hiện đang xem xét đến phương án triển khai dự án căn hộ Anh DUY Tower 18 tầng, có diện tích xây dựng theo thiết kế là 31.377 m², tọa lạc tại số 111 đường Tân Sơn Nhì, quận Tân Phú, TP.HCM. Đây là khu vực giao nhau giữa 2 quận Tân Bình và Tân Phú, có các tuyến xe buýt nối liền giữa các quận trung tâm và các quận ngoại thành, khá thuận lợi cho việc đi lại của người dân, trong khi quận Tân Phú lại chưa có loại hình căn hộ kết hợp với trung tâm thương mại, nên đây là dự án có nhiều tiềm năng và tính khả thi cao.

➤ **Kế hoạch tài chính**

Theo kế hoạch kinh doanh mà ĐHCĐ thường niên năm 2010 đã thông qua, năm 2010, Công ty dự kiến sẽ đạt 50 tỷ đồng doanh thu và 2,85 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2010, Công ty ước thực hiện được 53 tỷ đồng doanh thu thuần và gần 3 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, vượt 6% kế hoạch doanh thu và vượt khoảng 5,3% kế hoạch lợi nhuận sau thuế năm 2010. Do đặc thù trong lĩnh vực xây dựng, các công trình thường được hạch toán lợi nhuận vào quý cuối của năm tài chính, qua kết quả 9 tháng đầu năm, cho thấy khả năng Huy Thắng tiếp tục vượt kế hoạch kinh doanh mà ĐHCĐ đã thông qua vào đầu năm là rất lớn.

Theo kế hoạch, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của Công ty trong năm 2011 lần lượt tăng 20% và 16,67% so với năm 2010. Tốc độ tăng trưởng của 2 chỉ tiêu này theo kế hoạch có xu hướng tăng lên 40.4% và 25% trong năm 2012.

Các yếu tố kinh tế vĩ mô trong nước hiện đang trong xu hướng chuyển biến tích cực, kinh tế Hoa Kỳ cũng đang phát ra nhiều tín hiệu cho thấy nền kinh tế của quốc gia này sắp bước vào giai đoạn phục hồi. Qua đó cho thấy kinh tế thế giới nói chung và Việt Nam nói riêng có nhiều khả năng sẽ tăng trưởng mạnh trong thời gian tới. Đây sẽ là nền tảng tốt cho sự phát triển của ngành xây dựng, bất động sản tại Việt Nam. Căn cứ năng lực hiện tại của Huy Thắng, chúng tôi đánh giá khá cao về khả năng đạt được kế hoạch doanh thu, lợi nhuận trong giai đoạn 2011- 2012.

Chỉ tiêu (Tr. Đồng)	2010	2011	2012
Vốn điều lệ	18.000	18.000	18.000
Doanh thu thuần	50.000	60.000	70.000
LNST	2.850	4.000	5.000
LNST/ Doanh thu thuần (%)	5,7%	6,7%	7,1%
LNST/ Vốn điều lệ (%)	15,8%	22,2%	27,8%
EPS (đ/cp)	1.583	2.222	2.778
Cổ tức (%)	15%	15%	15%

Ghi chú: Kế hoạch doanh thu, lợi nhuận 2010 đã được ĐHCĐ thường niên năm 2010 thông qua

Nguồn: CTCP Xây dựng Huy Thắng

SO SÁNH VỚI CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH (TRONG NƯỚC)

SO SÁNH VỚI MỘT SỐ DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH								
Đơn vị: triệu đồng	Thời điểm	B82	CT6	CIC	CSC	L18	CX8	CTCP XD Huy Thắng
Vốn điều lệ	30/06/2010	30.000	51.770	42.138	50.000	35.000	18.590	18.000
Số cổ phiếu lưu hành	12/10/2010	3.000.000	5.176.969	4.213.811	5.000.000	5.250.000	1.858.960	1.800.000
Vốn chủ sở hữu	30/06/2010	42.217	61.700	73.668	87.651	86.991	27.289	19.930
Tổng tài sản	30/06/2010	190.501	220.120	223.097	427.266	789.882	139.303	96.991
Doanh thu	trailing	221.976	315.958	234.473	281.686	536.420	131.649	42.994
LNST	trailing	7.065	11.326	8.628	8.491	25.212	3.505	2.354
ROA (%)	trailing	3,7%	5,1%	3,9%	2,0%	3,2%	2,5%	2,4%
ROE (%)	trailing	16,7%	18,4%	11,7%	9,7%	29,0%	12,8%	11,8%
EPS (đ/cp)	trailing	2.355	2.188	2.048	1.698	4.802	1.885	1.308
BV (giá trị sổ sách)	12/10/2010	14.072	11.918	17.482	17.530	16.570	14.680	11.072
Giá cổ phiếu (đ/cp)	12/10/2010	20.400	17.600	16.100	28.700	29.200	18.500	n/a
Giá trị vốn hoá	12/10/2010	61.200	91.115	67.842	143.500	153.300	34.391	n/a
P/E	12/10/2010	8,7	8,0	7,9	16,9	6,1	9,8	n/a
P/B	12/10/2010	1,4	1,5	0,9	1,6	1,8	1,3	n/a

P/E trung bình 9,56

P/B trung bình 1,42

Ghi chú: 2 chỉ tiêu EPS và Book value của CTCP Xây Dựng Huy Thắng được tính theo mệnh giá 10.000 đ/cp

Nguồn: Phòng Phân tích - CTCP CK Quốc Tế Việt Nam

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ

➤ Kết quả định giá theo phương pháp so sánh

PHƯƠNG PHÁP SO SÁNH - MULTIPLIER METHOD

	VIỆT NAM	
	P/E	P/B
Hệ số trung bình ngành	9,56	1,42
Hệ số nhân - CTCP Xây Dựng Huy Thắng	1.308	11.072
Giá cổ phiếu (a)	12.503	15.699
Tỷ lệ điều chỉnh (b)	0%	0%
Giá cổ phiếu sau điều chỉnh (c= a+ a x b)	12.503	15.699

Ghi chú: hệ số nhân trong phương pháp P/E là EPS của 4 quý gần nhất, hệ số nhân trong phương pháp P/B là giá trị sổ sách tại thời điểm 30/06/2010.

➤ Kết quả định giá theo phương pháp DCF

Phương pháp DCF	Lãi suất chiết khấu	Tăng trưởng dòng tiền	Giá cổ phiếu
FCFE	16,4%	4,00%	17.700
Chiết khấu dòng cổ tức	16,4%	4,00%	17.500

➤ Tổng hợp kết quả định giá

Tổng hợp các phương pháp định giá, theo Chúng tôi, vùng giá hợp lý của cổ phiếu CTCP Xây Dựng Huy Thắng dao động trong khoảng từ **15.700 đ – 18.000 đ/cp**.

ĐÁNH GIÁ CHUYÊN MÔN

Từ sau cuộc khủng hoảng toàn cầu (2008) đến nay, hoạt động kinh doanh của CTCP XD Huy Thắng bắt đầu có sự chuyển mình mạnh mẽ. Các con số về doanh thu, lợi nhuận của Công ty trong năm 2009 và 9 tháng đầu năm 2010 cho thấy công ty bắt đầu bước vào một thời kỳ tăng trưởng mạnh.

Theo các con số đã được Tổng cục Thống kê công bố cho thấy bức tranh kinh tế Việt Nam trong 9 tháng đầu năm 2010 khá khả quan. Chỉ tiêu GDP cả nước tăng 6,52%, giá trị sản xuất công nghiệp tăng 13,8%, tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 25,4%...so với cùng kỳ năm 2009. Thực tế này cho phép chúng tôi có cái nhìn lạc quan hơn về nền kinh tế Việt Nam trong năm 2011 và các năm tiếp theo. Do ngành xây dựng, bất động sản là ngành có mức độ nhạy cảm khá lớn đối với những thay đổi của nền kinh tế, nên nhiều khả năng thị trường xây dựng, bất động sản Việt Nam sẽ có những bước đi vững và mạnh hơn trong các năm tiếp theo. Như thế, các doanh nghiệp trong ngành xây dựng nói chung và CTCP Xây dựng Huy Thắng nói riêng sẽ có nhiều cơ hội bứt phá về doanh thu, lợi nhuận cũng như mở rộng hơn về quy mô hoạt động.

Qua phân tích trong phần trên cho thấy CTCP XD Huy Thắng có nhiều khả năng đạt và vượt kế hoạch kinh doanh trong 2 năm 2011-2012. Do đó, theo chúng tôi, đây là cổ phiếu có nhiều tiềm năng mà NĐT có thể xem xét để lựa chọn cho danh mục đầu tư giá trị.

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (2007-2009)			
Đơn vị: triệu đồng	2007	2008	2009
TÀI SẢN			
Tiền và tương đương tiền	12.526	11.163	7.408
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	4.321	3.758	16.759
Hàng tồn kho	8.337	24.255	53.057
Tài sản ngắn hạn khác	299	1.162	1.184
Tài sản cố định hữu hình	1.950	1.647	1.437
Tài sản cố định thuê tài chính	-	-	-
Xây dựng dở dang	-	-	-
Tài sản cố định vô hình	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	1.205	1.246	1.415
	28.637	43.231	81.259
NỢ PHẢI TRẢ			
Phải trả người bán	-	1	6.099
Người mua trả tiền trước	6.371	22.648	50.182
Vay và nợ ngắn hạn	4.750	3.816	4.408
Phải trả ngắn hạn khác	1.897	1.395	1.017
Vay dài hạn	243	135	27
Phải trả dài hạn khác	-	-	-
	13.261	27.995	61.733
VỐN CHỦ SỞ HỮU			
Vốn cổ phần	15.000	15.000	18.000
Thặng dư vốn	-	-	-
Lợi nhuận chưa phân phối	328	189	1.479
Các quỹ dự trữ	47	47	47
	15.375	15.236	19.526

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH (Năm quá khứ)			
Đơn vị: triệu đồng	2007	2008	2009
Doanh thu thuần	25.445	20.034	33.601
Giá vốn hàng bán	22.757	17.063	29.002
Lợi nhuận gộp	2.688	2.971	4.600
Chi phí kinh doanh	1.692	2.057	2.712
- chi phí quản lý	1.692	2.057	2.712
- chi phí bán hàng	-	-	-
- chi phí khác	-	-	-
Lợi nhuận từ h/d kinh doanh	996	914	1.888
Lợi nhuận từ hoạt động tài chính	(603)	(703)	(267)
Lợi nhuận từ hoạt động bất thư	(1)	(13)	(48)
Lợi nhuận trước thuế	392	198	1.574
Thuế TNDN	110	55	284
Lợi nhuận sau thuế	282	143	1.290

Nguồn: CTCP Xây Dựng Huy Thắng