

TỔNG CÔNG TY THIẾT BỊ ĐIỆN ĐÔNG ANH – CTCP (UPCOM: TBD)

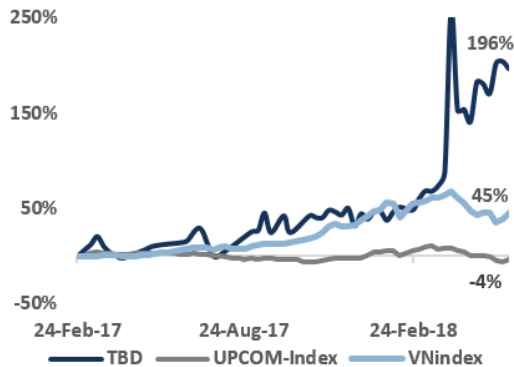
Lê Thị Khánh Mai

Chuyên viên tư vấn đầu tư

 Email: mailtk@fpts.com.vn

Điện thoại (+8424)-3773 7070 - Ext: 5916

Biến động giá cổ phiếu TBD với UPCoM và Vn-Index



Thông tin giao dịch

| | |
|---------------------------------|----------|
| Giá hiện tại (VNĐ/cp) | 76.000 |
| Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/cp) | 103.800 |
| Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/cp) | 15.250 |
| Số lượng CP lưu hành (triệu cp) | 28,19 |
| KLGD BQ 30 ngày (CP/ngày) | 32.743 |
| Tỷ lệ sở hữu nước ngoài | 2,83% |
| Vốn điều lệ (tỷ VNĐ) | 282,58 |
| Vốn hóa (tỷ VNĐ) | 2.212,92 |
| P/E trailing 2017 | 28,6x |
| EPS VNĐ/cp | 2.387 |

Tổng quan doanh nghiệp

| | |
|--------------------|--|
| Tên | Tổng công ty Thiết bị điện Đông Anh - CTCP |
| Địa chỉ | Số 189, đường Lâm Tiên, thị trấn Đông Anh, Huyện Đông Anh, TP.Hà Nội. |
| Doanh thu chính | Sản xuất và sửa chữa các loại máy biến áp, dây cáp điện, cầu chảy...; xây lắp các công trình điện |
| Chi phí chính | Chi phí nguyên vật liệu (Tôn tấm Silic, thép, đồng, xi măng, xăng dầu,...); chi phí nhân công. |
| Lợi thế cạnh tranh | Đi đầu trong việc nghiên cứu chế tạo MBA truyền tải. Là đơn vị đầu tiên trong nước chế tạo thành công máy biến áp 220kV và 500kV đạt tiêu chuẩn quốc tế. |

CẬP NHẬT ĐHCĐ THƯỜNG NIÊN NĂM 2018

Doanh thu năm 2017 của TBD đạt 2.509,9 tỷ đồng, hoàn thành 105% kế hoạch đề ra và tăng 7% so với doanh thu thực hiện năm 2016. Lượng sản phẩm tiêu thụ chính của doanh nghiệp là máy biến áp (MBA) giảm nhưng doanh thu vẫn tăng do doanh nghiệp sản xuất nhiều hơn MBA truyền tải công suất lớn, giá bán cao và ít đối thủ cạnh tranh.

Lợi nhuận trước thuế năm 2017 đạt 139,4 tỷ đồng, hoàn thành 103% kế hoạch đề ra. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế năm 2017 của TBD chỉ đạt 105,2 tỷ đồng, hoàn thành 97% kế hoạch và giảm 12% so với kết quả thực hiện năm 2016, nguyên nhân chủ yếu do doanh nghiệp bị tính thuế thêm phần chi phí lãi vay vượt quy định và không được miễn trừ phần thuế từ lợi nhuận bán máy biến áp 220kV như năm 2016.

Năm 2018, ban lãnh đạo TBD đặt kế hoạch doanh thu là 2.488 tỷ đồng (-0,9% YoY) và lợi nhuận trước thuế đạt 140 tỷ (+0,4%YoY), gần như không thay đổi so với thực hiện năm 2017. Kết quả kinh doanh quý 1/2018 mới đạt 19,3% kế hoạch doanh thu và 14,8% kế hoạch lợi nhuận sau thuế 2018, giảm mạnh so với kết quả kinh doanh quý 1/2017. Lợi nhuận sau thuế quý 1/2018 giảm chủ yếu do chi phí lãi vay tăng.

ĐHCĐ cũng thông qua kế hoạch chi trả cổ tức bằng tiền mặt cho cổ đông hiện hữu năm 2018 với tỷ lệ 12,5%, ngang mức chi cổ tức năm 2017.

Chúng tôi đánh giá doanh nghiệp khó hoàn thành kế hoạch năm 2018 và khuyến nghị **KÉM KHẢ QUAN** với cổ phiếu TBD ở thời điểm hiện tại vì những lý do sau:

- Cổ phiếu được định giá với mức P/E bằng 28,6 lần, cao hơn nhiều so với cổ phiếu của các doanh nghiệp sản xuất công nghiệp, đặc biệt cao khi so sánh với doanh nghiệp bán MBA có quy mô tài sản, doanh thu tương đồng như CTCP Thiết bị điện, mã THI với P/E bằng 5,7.
- Nhu cầu tiêu thụ MBA công suất cao trong năm 2018 chững lại do vốn đầu tư xây dựng cơ bản của EVN giảm, dự án nâng cấp hệ thống lưới điện đã tương đối hoàn thành.
- Từ 2018, doanh nghiệp không còn được chính sách chỉ định thầu từ EVN mà phải tham gia đấu thầu ở các dự án (Chi tiết ở trang 5).
- Chi phí lãi vay những năm gần đây tăng mạnh và kể từ năm 2017, doanh nghiệp bị tính thuế trên phần lãi vay vượt quy định theo Nghị định 20/2017/NĐ-CP, ảnh hưởng đến lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp. Tỷ lệ Nợ/ Vốn chủ sở hữu khá cao, ở mức 3,47.

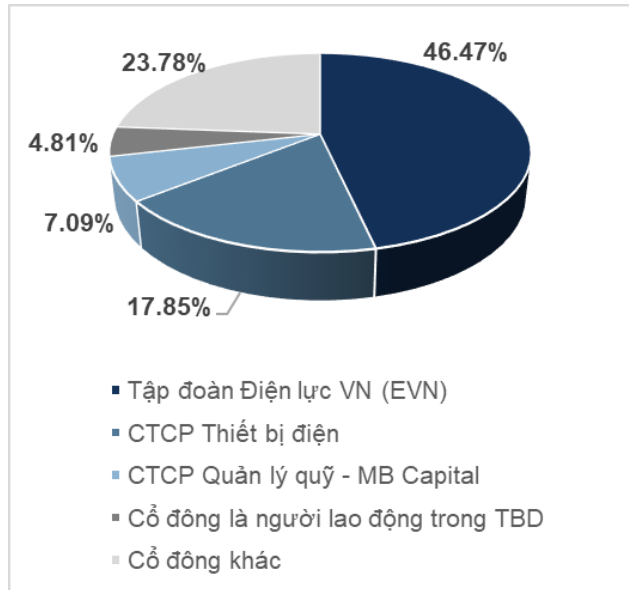
Yếu tố cần lưu ý:

- TBD sở hữu 120.000 m² mặt bằng, trong đó có 34.000 m² nhà xưởng với vị trí gần quốc lộ 3 và trung tâm thị trấn Đông Anh.
- EVN có kế hoạch thoái toàn bộ vốn tại TBD trong giai đoạn 2018-2020.

Hai yếu tố trên có thể là điểm hấp dẫn với nhà đầu tư lớn.

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro biến động giá nguyên vật liệu: giá đồng nguyên liệu năm 2017 tăng mạnh do thiếu cung và có khả năng tăng nhẹ trong năm 2018.
- Rủi ro tỷ giá: Tỷ giá đồng USD/VND và EUR/VND nếu tăng sẽ làm giảm lợi nhuận của doanh nghiệp do toàn bộ các nguyên liệu, vật tư chính chế tạo MBA đều phải nhập khẩu từ nước ngoài.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP
Biểu đồ: Cơ cấu cổ đông cô đặc

Kế hoạch thoái vốn của EVN

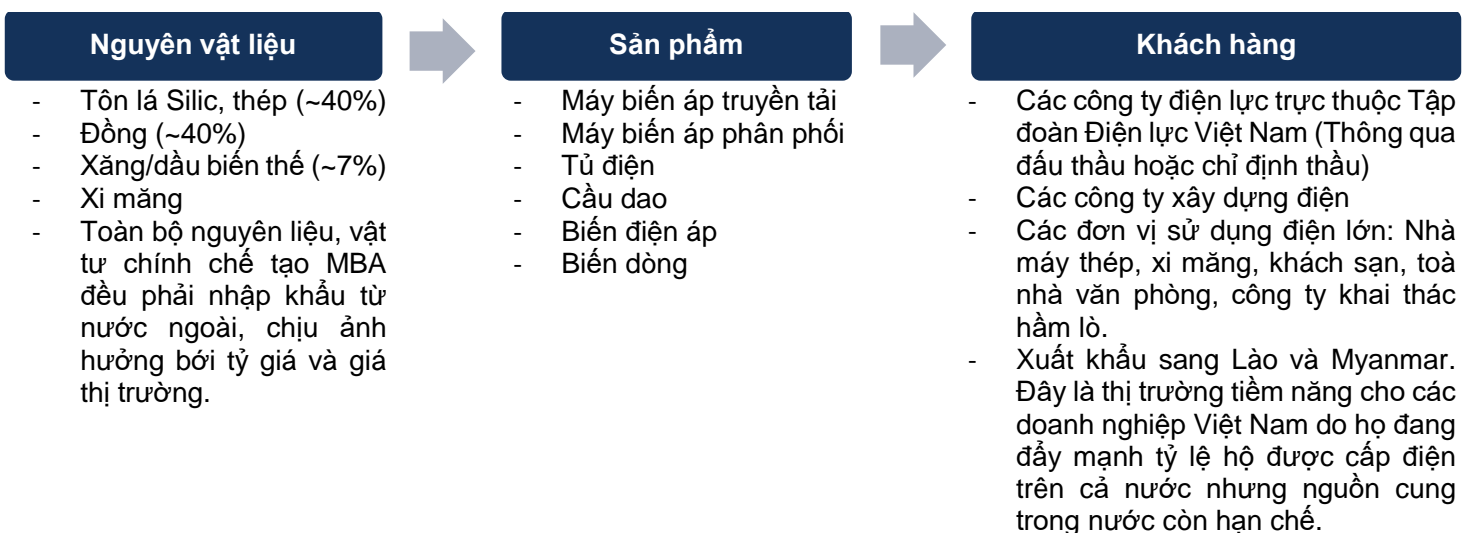
- Tháng 4/2018 vừa qua, cổ đông lớn EVN đã đăng ký thoái toàn bộ vốn tại TBD theo phương thức khớp lệnh nhưng chưa thực hiện được. Nguyên nhân được TBD đưa ra là do thị trường giá biến động bất thường và EVN xét thấy giá thoái vốn tại thời điểm này chưa đạt hiệu quả cao nhất cho Nhà nước.
- Tuy nhiên, việc thoái vốn của EVN sẽ diễn ra trong tương lai gần do đây là hoạt động nằm trong “Đề án tổng thể sắp xếp, tái cơ cấu doanh nghiệp” thuộc EVN giai đoạn 2017-2020 đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt.
- Đối với CTCP Thiết bị điện Đông Anh, việc thoái vốn của EVN sẽ giúp doanh nghiệp có thể tham gia đấu thầu độc lập với các gói thầu mua sắm Máy biến áp của EVN sử dụng vốn ODA. Hiện tại, doanh nghiệp không được tham gia đấu thầu những dự án đầu tư của EVN có nguồn vốn vay nước ngoài, mặc dù giá chào thầu thấp hơn nhiều nhà thầu khác do chưa đảm bảo tính độc lập với EVN.

Năng lực sản xuất- Lợi thế cạnh tranh: Doanh nghiệp có 3 mảng sản xuất – kinh doanh chính như sau:

a. Mảng bán hàng hóa

TBD là doanh nghiệp hàng đầu về sản xuất thiết bị điện trong nước và khu vực Đông Nam Á, với vị thế là đơn vị duy nhất tại Việt Nam chế tạo thành công máy biến áp 500kV và 220kV. Một số công trình lớn của quốc gia mà TBD đã cung cấp thiết bị là: Trạm 500kV Nho Quan, trạm 500kV Nhiệt điện Vũng Áng, nhiều nhà máy điện như Ialy, Đa Nhim, Ưông Bí, Phả Lại, Thác Bà, Hòa Bình.

Sản phẩm chính của doanh nghiệp là máy biến áp (đóng góp khoảng 80% doanh thu) và các thiết bị điện khác như cầu dao, tủ điện, biến điện áp, dây đồng,... Tuổi thọ trung bình của 1 máy biến áp từ 20 đến 30 năm, có thể thay đổi tùy thuộc vào công suất vận hành thực tế, nhiệt độ và độ cao nơi lắp đặt.

Chuỗi giá trị của doanh nghiệp:


Thông tin về các loại máy biến áp TBD sản xuất:

| Máy biến áp | Giá thành | Mức độ cạnh tranh | Định hướng sản xuất của TBD |
|--|--------------------|--|-----------------------------|
| Truyền tải (110kV, 220kV, và 500kV) | Từ 8 tỷ đến 100 tỷ | Thấp Trong nước chỉ có TBD sản xuất được MBA 220kV và 500kV. Với MBA 110kV có thêm 1 số đơn vị khác sản xuất như CTCP Cơ điện Thủ Đức, CTCP Chế tạo Điện cơ Hà Nội. | Tăng tỷ trọng |
| Phân phối (≤35kV) | Từ 30 triệu – 2 tỷ | Cao: Có hơn 40 doanh nghiệp sản xuất được mặt hàng này. Một số đối thủ chính là CTCP Thiết bị điện, CTCP Chế tạo Biến thế và Vật liệu điện Hà Nội, CTCP Tập đoàn HANAKA. | Giảm dần tỷ trọng |

b. Mạng sửa chữa:

Chi phí sửa chữa MBA 110kV, 220kV và 500kV của TBD chỉ bằng 30% so với việc đưa ra nước ngoài sửa chữa, rút ngắn được 2/3 thời gian chờ đợi. Sau khi sản xuất/ sửa chữa sản phẩm, doanh nghiệp có thể đánh giá được độ an toàn của MBA nhờ có phòng thí nghiệm điện đạt chuẩn của Việt Nam và khu vực Đông Nam Á (có thể kiểm tra thiết bị điện có điện áp lên tới 500kV).

c. Mạng xây lắp các công trình thủy điện: Chiếm tỷ trọng nhỏ trên tổng doanh thu (Từ 1% đến 4% tùy theo năm).

KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2017

Doanh thu năm 2017 của TBD đạt 2.509,9 tỷ đồng, tăng 7% so với doanh thu thực hiện năm 2016 và lợi nhuận sau thuế đạt 105,2 tỷ đồng, giảm 12% so với năm 2016. Lợi nhuận sau thuế năm 2017 giảm chủ yếu do khoản thuế TNDN tăng (+138%YoY), đến từ việc doanh nghiệp bị tính thuế thêm phần chi phí lãi vay vượt quy định và không được miễn trừ phần thuế từ lợi nhuận bán máy biến áp 220kV như năm 2016, được giải thích rõ hơn trong bảng dưới.

| Tỷ VND | 2016 | KH 2017 | 2017 | %YoY | % KH | Nhận xét/ Thông tin bổ sung |
|------------------------|---------|---------|---------|-------|------|--|
| Doanh thu thuần | 2.337,9 | 2.386 | 2.509,9 | 7% | 105% | Doanh thu của TBD tăng chủ yếu đến từ việc tăng doanh thu bán hàng hóa (Máy biến áp, tủ điện, biến dòng, dây đồng các loại...). Trong 3 mảng kinh doanh chính đem lại doanh thu cho TBD, doanh thu bán hàng hóa chiếm tỷ trọng cao nhất (88%), tiếp đến là doanh thu mảng cung cấp dịch vụ (8%) và doanh thu xây lắp (4%) |
| Giá vốn hàng bán | 1.837,6 | | 2.054,6 | 11,8% | | Lượng tiêu thụ MBA năm 2017 là 1026 cái, giảm 20% so với số lượng năm 2016. Tuy nhiên, giá trị tổng doanh thu vẫn tăng 7% do doanh nghiệp tập trung vào thế mạnh sản xuất MBA truyền tải công suất lớn, giá thành cao. Giá vốn hàng bán tăng do giá nguyên vật liệu (đồng, thép,...) trong năm 2017 tăng đột biến, giá đồng nguyên liệu tăng đến 30%. Bên cạnh đó, tỷ giá đồng USD, EUR tăng mạnh trong năm 2017 cũng tác động nhiều tới giá vốn do toàn bộ nguyên liệu, vật tư chính chế tạo MBA đều phải nhập khẩu từ nước ngoài. |
| Lợi nhuận gộp | 500,3 | | 455,3 | -9% | | |
| Doanh thu tài chính | 0,8 | | 2,9 | 283% | | |
| Chi phí tài chính | 53,2 | | 71,5 | 34% | | |
| <i>Chi phí lãi vay</i> | 48,8 | | 67,5 | 38% | | Chi phí lãi vay tăng do khoản vay ngân hàng tăng (98% nợ của doanh nghiệp là các khoản vay ngắn hạn). |
| Chi phí bán hàng | 111,2 | | 88,3 | -21% | | Chi phí bán hàng giảm phần lớn nhờ việc tiết kiệm đến 45% chi phí vận chuyển. (Chi phí vận chuyển chiếm 80% tỷ trọng chi phí bán hàng trong năm 2016) |

| | | | | |
|-----------------------------|--------------|--------------|-----------|-------------|
| Chi phí quản lý | 204,4 | 156,0 | -24% | |
| Lợi nhuận từ HĐKD | 132,2 | 142,4 | 8% | |
| Lợi nhuận khác | 1,4 | -3,0 | -312% | |
| Lợi nhuận trước thuế | 133,7 | 135 | 4% | 103% |

Chi phí quản lý giảm do công ty cắt giảm được 25% chi phí cho nhân viên quản lý và giảm chi phí dịch vụ mua ngoài.

| | | | | |
|--------------------------------------|------|------|------|--|
| Thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành | 14,4 | 34,3 | 138% | |
|--------------------------------------|------|------|------|--|

Thuế thu nhập doanh nghiệp tăng mạnh khiến LNST giảm do hai lý do sau:

Theo nghị định 20/2017/NĐ-CP quy định về thuế với doanh nghiệp có giao dịch liên kết, TBD không được tính vào chi phí hợp lý khoản chi phí tiền vay vượt quy định và bị tính thuế phần lãi vay vượt quy định này. Phần chi phí lãi vay vượt 20% của tổng (lợi nhuận thuần từ HĐKD + lãi vay + chi phí khấu hao trong kỳ) sẽ bị tính thuế.

Năm 2017, TBD không được miễn trừ phần thuế từ lợi nhuận bán máy biến áp 220kV như năm 2016 do không đạt yêu cầu về tỷ trọng doanh thu MBA 220kV. Năm 2016, nhờ bảo vệ thành công đề tài nghiên cứu - chế tạo MBA 220kV, TBD đã xin được chính sách miễn thuế TNDN với phần lợi nhuận bán MBA 220kV nếu doanh thu từ mảng này vượt 30% tổng doanh thu năm 2016, vượt 50% tổng doanh thu năm 2017 và 70% năm 2018.

| | | | | | |
|---------------------------------|----------------|------------|----------------|-------------|------------|
| Lợi nhuận sau thuế | 119,3 | 108 | 105,2 | -12% | 97% |
| Lãi cơ bản trên CP (VNĐ) | 2.287,0 | | 2.387,1 | 4,3% | |

| | 2016 | KH 2017 | 2017 | %YoY | % KH | Nhận xét |
|----------------------------|------|---------|------|------|------|----------|
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 21% | | 18% | | | |
| CP bán hàng/ Doanh thu | 5% | | 4% | | | |
| CP quản lý/ Doanh thu | 9% | | 6% | | | |
| Tỷ suất lợi nhuận từ HĐKD | 6% | | 6% | | | |
| Tỷ suất lợi nhuận sau thuế | 5% | | 4% | | | |

Nguồn: TBD, FPT S Research

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2018

Năm 2018, Ban lãnh đạo TBD đặt kế hoạch sản xuất kinh doanh như sau:

| STT | Chỉ tiêu | TH 2017 | KH 2018 | % +/- |
|-----|--|-------------------|-------------------|-------|
| 1 | Tổng doanh thu | 2.509,9 | 2.488 | -0,9% |
| 2 | Lợi nhuận trước thuế TNDN | 139,4 | 140 | 0,4% |
| 3 | Chi trả cổ tức bằng tiền (%) | 12.5% | 12.5% | 0,0% |
| 4 | Đầu tư Xây dựng cơ bản | 95,5 | 115,3 | 20,7% |
| 5 | Giá trị xuất, nhập khẩu vật tư thiết bị | | | |
| | Xuất khẩu (USD) | 1.134.778 | 1.000.000 | -12% |
| | Nhập khẩu (USD) | 21.108.261 | 24.000.000 | 14% |
| | Nhập khẩu (EUR) | 2.455.817 | 2.700.000 | 10% |

Kế hoạch tiêu thụ các sản phẩm chính (Hơn 80% doanh thu đến từ việc sản xuất máy biến áp):

| TT | Nội dung | ĐVT | TH 2017 | KH 2018 |
|----|---------------------------------|---------|---------|---------|
| 1 | Máy biến áp các loại, trong đó: | Cái | 1.026 | 1.050 |
| | - MBA (110kV -:- 500kV) | Cái | 95 | 100 |
| | - MBA phân phối (6kV -:- 35kV) | Cái | 931 | 950 |
| 2 | Cầu dao các loại | Bộ | 220 | 215 |
| 3 | Tủ điện các loại | Cái | 155 | 80 |
| 4 | Sửa chữa MBA 110kV -:- 500kV | Cái | 257 | 225 |
| 5 | Sửa chữa MBA phân phối | Cái | 99 | 80 |
| 6 | Cầu chảy tự rơi các loại | Bộ | 105 | 90 |
| 7 | Biến dòng 6 -:- 35kV | Bộ | 277 | 245 |
| 8 | Biến điện áp 6 -:- 35kV | Bộ | 321 | 425 |
| 9 | Dây đồng các loại | Tấn | 1.362 | 385 |
| 10 | Sản xuất khác | Tỷ đồng | 232 | 0 |

Nguồn: TBD, FPTS Research

Theo đánh giá của chúng tôi, ban lãnh đạo TBD **có thể thực hiện khoảng 90% kế hoạch đề ra và khuyến nghị KÉM KHẢ QUAN** đối với doanh nghiệp vì những lý do sau:

- **Từ năm 2018, TBD phải tự tham gia đấu thầu vào các dự án ngành Điện, không còn được chỉ định thầu từ EVN.** Tuy nhiên, với lợi thế là đơn vị duy nhất sản xuất được MBA công suất lớn 500kV, TBD vẫn có thể trúng thầu ở các dự án có vốn đầu tư trong nước. Trong giai đoạn 2015-2017, TBD được EVN chỉ định thầu làm dự án cho các đơn vị thành viên trực thuộc EVN theo cơ chế tại văn bản số 594/TTg-KTN có hiệu lực tới hết 31/12/2017. Từ năm 2018 trở đi, khi Hiệp định Thương mại tự do với Liên minh Châu Âu (EVFTA) có hiệu lực, lĩnh vực máy biến áp không còn được ưu ái cho nhà thầu trong nước như trước nữa, TBD phải tự tham gia đấu thầu.
- **Kết quả kinh doanh quý 1/2018 mới đạt 19.3% kế hoạch doanh thu và 14.8% kế hoạch lợi nhuận sau thuế 2018, giảm mạnh so với kết quả kinh doanh quý 1/2017 chủ yếu do chi phí lãi vay tăng.** Cụ thể, kết thúc quý 1/2018, TBD đạt doanh thu thuần gần 485 tỷ đồng (-31% QoQ) và lợi nhuận sau thuế hơn 20,7 tỷ đồng (-33.2% QoQ), chi phí tài chính (trong đó chủ yếu là chi phí lãi vay) tăng 2,2 tỷ đồng (+14,4% QoQ). Kết quả kinh doanh quý 1 của doanh nghiệp thường thấp hơn các quý khác do đặc thù của ngành sản xuất công nghiệp – các dự án thường triển khai đấu thầu vào quý 2 và thực hiện hợp đồng vào các quý cuối năm.
- **Chi phí lãi vay những năm gần đây tăng mạnh và với chính sách mới – tính thuế trên phần lãi vay vượt quy định, lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp sẽ bị ảnh hưởng đáng kể.** Theo đánh giá của chúng tôi, việc tập trung sản xuất MBA truyền tải giá trị lớn đã làm tăng đáng kể giá trị hàng tồn kho của TBD trong hai năm trở lại đây, khiến nguồn vốn lưu động cho sản xuất kinh doanh thiếu hụt, doanh nghiệp buộc phải tăng các khoản vay. Hiện TBD có tỷ lệ Nợ/ Vốn chủ sở hữu khá cao, ở mức 3,47.
- **Sản phẩm chủ lực (MBA truyền tải 110kV – 500kV) của TBD chủ yếu được bán cho EVN, cung cấp cho lưới điện quốc gia, nhưng nhu cầu tiêu thụ MBA công suất lớn năm 2018 không nhiều bằng nhu cầu năm 2017.**
+ Về cơ bản, EVN đã hoàn thành chương trình “Nâng cấp cơ sở hạ tầng để hệ thống lưới điện đạt tiêu chuẩn độ tin cậy N-1”. Từ năm 2016 trở lại đây, số tiền đầu tư xây dựng của Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN) đã đi theo chiều hướng giảm. Trong năm 2018, EVN đặt mục tiêu xây dựng cơ bản khoảng 117.842 tỷ đồng, giảm khá nhiều với mục tiêu 130.934 tỷ năm 2017 và 134.858 tỷ năm 2016.

+ Việc thu xếp vốn cho các dự án điện thuộc EVN gặp nhiều khó khăn do Chính phủ cần đảm bảo trần nợ công, khó bảo lãnh cho các chủ đầu tư vay vốn nước ngoài.

Một số điểm sáng của doanh nghiệp:

- **Hiện nay, TBD có quỹ đất lớn, sở hữu mặt bằng 120.000 m² đất công nghiệp gần trung tâm Thị trấn Đông Anh**, nằm trên trục đường Lâm Tiên nổi thẳng ra Quốc Lộ 3, cách cầu Nhật Tân 8km. Trong đó, diện tích nhà xưởng chiếm 34.000 m², giá trị còn lại của tài sản cố định là 180 tỷ.
- **TBD vẫn là doanh nghiệp duy nhất tại Việt Nam chế tạo thành công máy biến áp 500kV và 220kV, cung cấp thiết bị điện cho các công trình lớn của quốc gia**. Sản phẩm máy biến áp 110kV – 500kV mà TBD đang kinh doanh nằm trong Danh mục sản phẩm cơ khí trọng điểm giai đoạn 2017 – 2025, theo “Chiến lược phát triển ngành Cơ khí Việt Nam đến năm 2025, tầm nhìn đến năm 2035”.
- **Kế hoạch thoái vốn của EVN nếu thực hiện thành công sẽ giúp TBD có thể tham gia đấu thầu độc lập ở các gói thầu của EVN có vốn vay nước ngoài** (như ADB, WB, KfW,...), từ đó mở rộng thị phần bán máy biến áp. Hiện tại, TBD không được tham gia đấu thầu ở các gói thầu này, mặc dù giá chào thầu của TBD thấp hơn giá chào thầu của các nhà thầu khác.
- **Theo quy hoạch Điện VII giai đoạn 2011-2020, thị trường thiết bị điện có tốc độ tăng trưởng khá cao, tương xứng với tốc độ tăng trưởng ngành điện, khoảng 12-15%/năm**. Nếu trong tương lai EVN giải quyết được vấn đề về vốn và nâng tổng mức đầu tư xây dựng cơ bản thì nhu cầu sản phẩm máy biến áp công suất cao sẽ tăng lên, đem lại triển vọng sáng hơn cho TBD.

Rủi ro đầu tư:

- **Rủi ro biến động giá nguyên vật liệu:**
 - + Giá đồng nguyên liệu năm 2017 biến động mạnh, tăng hơn 30% so với năm 2016 do nhu cầu tăng mạnh mà nguồn cung bị gián đoạn. Nhu cầu đồng trong năm 2017 tăng mạnh bởi sự phát triển của thị trường xây dựng tại Trung Quốc. Đồng thời, trong năm 2017, nguồn cung đồng bị gián đoạn do công nhân tại hai mỏ đồng lớn trên thế giới đình công (mỏ Escondida ở Chile và mỏ Grasberg ở Indonesia).
 - + Giá đồng trong năm 2018 được dự báo tăng nhẹ do nhu cầu giảm đà tăng và nguồn cung tăng nhẹ (NAB Forecast). Cụ thể, nhu cầu đồng được dự báo sẽ tăng chậm lại do nhu cầu của thị trường xây dựng tại Trung Quốc giảm đà tăng (các điều kiện tín dụng đang bị thắt chặt dần tại Trung Quốc), đồng thời nguồn cung 2018 sẽ tăng nhẹ do có công suất bổ sung từ một số mỏ mới hoạt động trong năm 2018.
- **Rủi ro tỷ giá đồng USD, EUR:** Do toàn bộ nguyên liệu, vật tư chính chế tạo MBA đều phải nhập khẩu từ nước ngoài, tỷ giá USD và EUR biến động tiêu cực sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Hiện tổng giá trị nhập khẩu và xuất khẩu của TBD lên tới 22 triệu USD và 2,5 triệu EUR.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS và chuyên viên phân tích không nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính**

52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.24) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.24) 3 773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Q1,
TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.
ĐT: (84.28) 6 290 8686
Fax: (84.28) 6 291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Đà Nẵng**

100, Quang Trung, P. Thạch Thang,
Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: (84.236) 3553 666
Fax: (84.236) 3553 888