



Company Visit Note

CAV – Công ty cổ phần Dây Cáp Điện Việt Nam

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hồng Hà
hanh@bsc.com.vn

BIÊN LỢI NHUẬN ĐƯỢC KỶ VỌNG SẼ TIẾP TỤC CẢI THIẾN

Quan điểm đầu tư:

• **CAV là doanh nghiệp đầu ngành sản xuất dây và cáp điện với thị phần khoảng 30%**, khách hàng chủ yếu là công ty Điện Lực, nhà thầu xây lắp điện dân dụng, công nghiệp. Bên cạnh đó Các dự án đầu tư của CAV được được Tp. Hồ Chí Minh hỗ trợ nên lãi suất vay ở mức thấp khoảng 4%

• **Triển vọng 2016 khả quan với biên lợi nhuận tiếp tục cải thiện nhờ giá đồng duy trì ở mức thấp:** CAV đặt kế hoạch Doanh thu 6,000 tỷ đồng (+5.9% yoy), LNST 195 tỷ đồng (+14.7% yoy), sản lượng dự kiến tăng 10%. Chúng tôi cho rằng đây là 1 kế hoạch tương đối thận trọng khi CAV xây dựng kế hoạch dựa trên giả định giá đồng trung bình khoảng 6.000 USD / tấn trong khi đó giá đồng được dự báo sẽ tiếp tục xu hướng giảm trong năm 2016 với mức giá trung bình được Goldman Sachs dự báo khoảng 4.725 \$/ tấn (-15% so với giá trung bình năm 2015 do; (1) nguồn cung tăng mạnh trong giai đoạn 2016-2017 với tốc độ tăng trưởng là 3% do 5 mỏ lớn là Cerro Verde (Peru), Las Bambas (Peru), Buenavista (Mexico), Sentinel (Zambia), Grasberg (Indonesia) đến giai đoạn khai thác.; (2) Kinh tế Trung Quốc giảm tốc khiến nhu cầu dự báo sẽ chỉ tăng nhẹ khoảng 1,4% và thị trường sẽ tiếp tục dư cung trong giai đoạn 2016 – 2018.

• **Định giá tương đối hấp dẫn:** Chúng tôi dự báo doanh thu đạt 6.000 tỷ, LNST 216 tỷ (+10,5% so với KH của CAV), EPS 2016 khoảng 7.500, P/E Forward khoảng 9.8 – tương đối thấp so với 1 doanh nghiệp đầu ngành. Chúng tôi kỳ vọng vào việc cải thiện hiệu quả trong HĐKD nhờ 2 yếu tố: (1) Với việc cổ đông lớn là GEX đã trở thành công ty tư nhân (Bộ Công Thương đã thoái vốn toàn bộ) yêu cầu đối với CAV về kết quả kinh doanh sẽ thách thức hơn. (2) Trong trường hợp Biên LN của cty tiến về mức tương đương với 1 DN cấp khác trên sàn là TYA (4,4 %) thì LN của DN có thể sẽ tăng mạnh và khiến mức định giá trở nên hấp dẫn hơn

• Đã trích lập dự phòng hoàn toàn với các khoản phải thu khó đòi tại CTCP sản xuất Thanh Vân và công ty RMM metallhandel.

• KQKD Q1 khả quan mặc dù vẫn thấp hơn kế hoạch: Theo thông tin từ ĐHCĐ, LNTT ước đạt trên 50 tỷ đồng (+25% yoy), thấp hơn mức 65 tỷ đồng kế hoạch đề ra do vướng thời gian nghỉ lễ.

• Dự án “Nhà máy sản xuất dây cáp điện - Giai đoạn 2: Đầu tư xây dựng mới nhà xưởng và bổ sung thiết bị sản xuất dây cáp điện” Tại KCN Tân Phú Trung, với tổng số vốn đầu tư 246 tỷ đồng. Dự án dự kiến sẽ hoàn thành và đi vào hoạt động từ Q1/2017. Tại thời điểm 31/12/2015 chi phí xây dựng dở dang cho dự án này là 7.8 tỷ đồng.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10& 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>
Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities
Bloomberg: BSCV <GO>

