

Đầu tư Chứng khoán trích báo cáo phân tích một số cổ phiếu cần quan tâm trước phiên 29/9 của các công ty chứng khoán. FPT: Khuyến nghị mua vào CTCK Bảo Việt (BVSC) Doanh thu 6 tháng đầu năm tăng trưởng mạnh. Kết thúc 6 tháng đầu năm, doanh thu FPT đạt 15.211 tỷ đồng, tăng 22% so với cùng kỳ năm 2013, đạt 107% so với kế hoạch đề ra, lợi nhuận trước thuế của FPT đạt 1.227 tỷ sau 6 tháng, giảm 4% so với cùng kỳ. Doanh thu của tập đoàn tăng mạnh chủ yếu do tăng trưởng doanh thu của hoạt động thương mại. Triển vọng kinh doanh Quý III/2014. Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận trước thuế của FPT trong quý III/2014 lần lượt đạt 9.126 và 591 tỷ đồng, tăng 20,9% và 3,7% so với quý III/2013. Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu toàn tập đoàn đạt 24.193 tỷ đồng, tăng trưởng 20,8% so với cùng kỳ, lợi nhuận trước thuế đạt 1.761 tỷ đồng, giảm 2,7% so với cùng kỳ. Dự báo kết quả kinh doanh 2014. Chúng tôi cho rằng tăng trưởng mạnh mẽ của lĩnh vực phân phối bán lẻ sẽ đóng góp chủ yếu vào tăng trưởng doanh thu của FPT trong năm 2014. Các lĩnh vực công nghệ và viễn thông vẫn giữ được tăng trưởng ổn định trong năm nay. Biên lợi nhuận sẽ giảm do công ty phải tăng chi phí khấu hao và chi phí nghiên cứu phát triển. Theo đó, ước tính FPT có thể đạt 32.054 tỷ đồng doanh thu, tăng trưởng 18,6% và 2.639 tỷ lợi nhuận trước thuế, tăng trưởng 4,7%. EPS 2014 ước đạt khoảng 4.942 đồng/cp (được tính sau khi FPT thưởng cổ tức bằng cổ phiếu 25%). Khuyến nghị đầu tư. Trong ngắn hạn 2014, chúng tôi dự báo FPT sẽ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận sau thuế khoảng 5,7%. Với mục tiêu ngắn hạn, mức giá hiện nay của FPT là 53.000 đồng/ cổ phiếu, tương đương P/E 2014 dự báo ở mức 10,7 lần. Về dài hạn, cổ phiếu FPT là một cổ phiếu tốt, nhiều tiềm năng, bản thân FPT cũng đang là doanh nghiệp đứng đầu ngành công nghệ ở Việt Nam. FPT đang có chiến lược toàn cầu hóa là một chiến lược đúng đắn và nó cho thấy ban lãnh đạo của FPT có một tầm nhìn rộng và sâu. Vì vậy, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu FPT cho mục tiêu đầu tư dài hạn. CSM: Khuyến nghị tích cực CTCK Bảo Việt (BVSC) Kết quả hoạt động 6 tháng đầu năm không có nhiều đột biến so với cùng kỳ năm trước: Doanh thu lũy kế 6 tháng đầu năm đạt 1.470 tỷ đồng, sụt giảm 3,8% do CSM đã giảm giá bán trung bình 7% trong khi sản lượng chỉ tăng 3,4%. Về cơ cấu doanh số, sản phẩm lớp xe máy chiếm 46%, lớp xe đạp chiếm 39% và phần còn lại chủ yếu là lớp xe hơi và các sản phẩm lớp công nghiệp khác. Do giá cao su dự nhiên đã giảm đáng kể từ năm ngoái, CSM phải tăng mức chiết khấu và khuyến mãi cho các đại lý phân phối. Theo đó, chi phí bán hàng của công ty đã tăng 44%, làm tỷ lệ chi phí bán hàng trên doanh thu tăng lên 4,4% so với mức 2,9% năm ngoái. Tuy nhiên, sự sụt giảm trong chi phí nguyên vật liệu đầu vào cũng mang lại nhiều lợi ích cho CSM, giúp biên lợi nhuận gộp đạt đến 27,3%, tăng 1,3% so với cùng kỳ năm trước. Công ty đạt được mức lợi nhuận sau thuế là 169 tỷ đồng, không thay đổi nhiều so với năm trước bất chấp sự gia tăng đáng kể trong chi phí bán hàng. Theo ý kiến của chúng tôi, kết quả trên đã phản ánh nỗ lực của Ban Điều Hành trong việc duy trì hoạt động ổn định khi công ty không có khoản bất thường nào trong nửa đầu năm 2014 trong khi cùng kỳ 2013 đã ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường trên 11 tỷ VND từ thoái vốn khỏi liên doanh Yokohama. Lợi nhuận ròng quý III/2014 được dự đoán sụt giảm 12% so với năm trước: Theo CSM, giai đoạn 1 của dự án Radial đã hoàn thành và nhà máy đã bắt đầu đi vào hoạt động vào đầu tháng 6 năm 2014. Theo ước tính của chúng tôi, công ty chỉ có thể tiêu thụ 15.000 lốp Radial trong quý III/2014 do dòng sản phẩm mới này vẫn cần một khoảng thời gian để tiếp cận thị trường. Doanh thu của CSM được dự báo ở mức khoảng 883 tỷ đồng (+9,6%), trong đó 808 tỷ đồng (+0,4%) là doanh thu từ sản phẩm truyền thống và chỉ có 75 tỷ đồng là doanh thu từ nhà máy Radial mới. Ngoài ra, do công ty sẽ bắt đầu sử dụng nguồn dự trữ cao su tự nhiên tồn kho giá thấp trong quý 3 năm 2014, biên lợi nhuận của các sản phẩm truyền thống của công ty được dự báo tăng 2% lên 29,5%. Tuy nhiên, biên lợi nhuận chung được dự báo sẽ giảm 2,4% xuống còn 25% do khấu hao tăng thêm từ nhà máy Radial. Cuối cùng, chi phí tài chính cũng có thể tăng gấp 1,9 lần do lãi vay liên quan đến giai đoạn 1 của dự án đã không còn được vốn hóa. Trên những cơ sở đó, chúng tôi dự báo CSM sẽ đạt được lợi nhuận ròng 78 tỷ đồng trong quý III/2014, giảm 12,4% so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận thuần cả năm 2014 được ước tính tăng nhẹ 4,4%, đạt 376 tỷ đồng: Trong dự báo lần này, BVSC điều chỉnh mức chi phí sản xuất khả biến của nhà máy Radial từ 4,5 triệu lên 4,7 triệu đồng/lốp mà chúng tôi cho rằng hợp lý hơn khi so sánh với DRC và giảm chi phí cao su đầu vào dự kiến thêm 5%. Như vậy, lợi nhuận ròng cả năm 2014 của CSM được dự báo ở mức 376 tỷ đồng (+4,4% so với cùng kỳ năm ngoái), trong đó lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính là 321 tỷ đồng và 55 tỷ còn lại là phần lợi nhuận dự kiến từ việc chuyển nhượng dự án số 9 Nguyễn Khoái. Với vị thế là nhà sản xuất lốp nội địa hàng đầu với lịch sử hoạt động lâu đời, tiềm năng tăng trưởng tốt từ dự án Radial mới cùng với các khoản lợi nhuận bất thường có thể ghi nhận từ thanh lý đất sở hữu trước cổ phần hóa, CSM được xem là một cổ phiếu cơ bản tốt cho đầu tư dài hạn. Sau khi điều chỉnh theo triển vọng lạc quan hơn của ngành và giảm giá cao su đầu vào dự kiến năm 2014 thêm 5%, chúng tôi nâng giá mục tiêu CSM từ 53.200 lên 55.000 đồng/cp. CSM đóng cửa ở mức giá 45.000 đồng vào ngày 22/09/2014, tương đương với mức lợi nhuận kỳ vọng là 22,2%. Do đó, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị OUTPERFORM đối với cổ phiếu CSM do cả mức đích đầu từ ngắn và dài hạn. Cuối cùng, do kết quả quý 3 sắp tới dự kiến sẽ không khả quan do ảnh hưởng từ chi phí cố định của nhà máy Radial, BVSC cho rằng thời điểm báo cáo tài chính được công bố có thể sẽ là cơ hội tốt để tích lũy thêm cổ phiếu CSM. DRC: Khuyến nghị trung lập CTCK Bảo Việt (BVSC) Doanh thu nửa đầu năm 2014 tăng 12% nhờ vào doanh số tiêu thụ lớp Radial cao; lợi nhuận thuần sụt giảm nhẹ: Trong quý 2 năm 2014, doanh số bán lớp Radial đã tăng đáng kể lên gần 30.000 lốp so với mức kế hoạch khoảng 18.000 lốp. Sau 6 tháng đầu năm, DRC đã bán 42.000 lốp Radial, chủ yếu tại thị trường nội địa, đạt mức tăng trưởng mạnh 180% so với nửa sau năm 2013. Mức tăng trưởng này mặc dù có thể chủ yếu bắt nguồn từ sự gia tăng đáng kể số lượng xe tải theo như công bố của VAMA, nó cũng cho thấy DRC đã phần nào thành công trong việc tạo dựng tên tuổi cho sản phẩm Radial mới của mình. Theo đó, công ty đã nỗ lực để đạt đến mức doanh thu là 1.546 tỷ đồng (+12% yoy) trong nửa đầu năm 2014, một kết quả khá ấn tượng khi doanh thu của công ty dường như đã chững lại trong những năm gần đây. Ngoài ra, chúng tôi cũng ước tính sự sụt giảm liên tục trong giá cao su tự nhiên đã giúp biên lợi nhuận gộp của sản phẩm truyền thống của DRC tăng 3,5% so với cùng kỳ năm trước lên trên 29%. Tuy nhiên, biên lợi nhuận chung được dự báo đã giảm nhẹ từ 24,9% xuống còn 24,3% do phần khấu hao phát sinh thêm khoảng 46 tỷ đồng từ nhà máy Radial. Cuối cùng, chi phí tài chính cũng có thể tăng gấp 2,1 lần do lãi vay liên quan đến dự án Radial. Do đó, mặc dù có sự tăng trưởng tốt về mặt doanh thu, DRC chỉ có thể đạt được một khoản lợi nhuận ròng là 185 tỷ đồng (-2% so với cùng kỳ năm ngoái). Lợi nhuận quý III được dự báo giảm 8% so với cùng kỳ năm trước: Theo dự báo của chúng tôi thì trong quý 3 công ty đạt 807 tỷ đồng doanh thu (+31% so với cùng kỳ năm ngoái), trong đó 621 tỷ đồng là doanh thu sản phẩm truyền thống và 186 tỷ đồng là doanh thu lớp Radial, tương đương với 35.000 lốp. Qua đó, lợi nhuận ròng được dự đoán ở mức 83 tỷ đồng, giảm 8% phần lớn là do các chi phí lãi vay và khấu hao đều tăng đáng kể so với cùng kỳ. Lợi nhuận thuần cả năm 2014 được ước tính ở mức 356 tỷ đồng, giảm nhẹ 5,1%: Dựa trên tăng trưởng doanh số thuận lợi từ sản phẩm Radial mới, chúng tôi dự đoán tiêu thụ Radial cả năm vào khoảng 112.000 đơn vị (+650%), tương đương với mức doanh thu là 594 tỷ đồng (+607%). Doanh thu sản phẩm truyền thống được dự báo ở mức 2.225 tỷ đồng, giảm 2,5% chủ yếu do sự sụt giảm giá bán trung bình trong khi doanh số được dự báo không thay đổi so với năm trước. Theo đó, công ty có thể đạt được mức doanh thu cả năm là 3.245 tỷ đồng (+16%), hoàn thành 96% kế hoạch tài chính năm. Mặc dù có sự cải thiện đáng kể về doanh thu, chúng tôi cho rằng công ty chỉ có thể đạt được mức lợi nhuận thuần là 356 tỷ đồng, giảm 5,1% so với năm trước. Cần phải nhấn mạnh rằng nếu không có sự hỗ trợ đáng kể từ xu hướng giảm giá cao su tự nhiên và sự tăng trưởng tốt trong doanh số lớp Radial thì chi phí khấu hao và lãi vay hằng năm khoảng 150 tỷ đồng từ nhà máy Radial sẽ có tác động tiêu cực hơn nhiều đến kết quả hoạt động dự kiến của DRC trong năm 2014. Do đó, BVSC cho rằng việc có thể duy trì được mức lợi nhuận ổn định đã là một kết quả tương đối khả quan. Là một nhà sản xuất nội địa hàng đầu với thương hiệu mạnh, cơ cấu khách hàng tổ chức vững chắc và tiềm năng tăng trưởng lớn từ nhà máy Radial, DRC vẫn là khoản đầu tư tốt cho nhà đầu tư theo đuổi chiến lược đầu tư lâu dài. Chúng tôi nâng mức giá mục tiêu cho DRC từ 50.400 đồng lên 60.000 đồng/cp sau khi nâng triển vọng bán hàng Radial và điều chỉnh giá cao su đầu vào dự kiến. Cổ phiếu DRC đóng cửa ở mức giá 59.500 đồng vào ngày 22/09/2014, gần như đã tương đương với giá mục tiêu của chúng tôi. Do đó, BVSC thay đổi khuyến nghị đầu tư đối với cổ phiếu DRC từ OUTPERFORM thành NEUTRAL. PXS: Doanh thu sẽ bù đắp sự sụt giảm về biên lợi nhuận gộp CTCK Rồng Việt (VDSC) Sau hơn 1 tuần giảm điểm liên tục, hôm nay PXS đóng cửa tăng 900 đồng/cp ở mức 35.100 đồng/cp. Dù khối lượng giao dịch không cao như 2 phiên trước nhưng PXS vẫn nhận được lực cầu khá mạnh quanh vùng giá 35.000 đồng và có thời điểm chạm mốc 36.400 đồng. Hiện nay có một số luồng thông tin trên thị trường cho rằng lợi nhuận sau thuế của PXS trong quý 3/2014 có thể đạt từ 30-40 tỷ đồng. Tuy nhiên, chuyên viên ngành của chúng tôi cho rằng kết quả thực tế chỉ có thể vào khoảng 20-25 tỷ đồng dù biên lợi nhuận gộp của quý này có thể sẽ khá tốt nhờ sự đóng góp của dự án H5 (dự kiến khoảng 113 tỷ doanh thu trong quý III). Liên quan đến các dự án của PXS, chuyên viên ngành của chúng tôi cũng cho biết PXS đã được nhận 1 trong 2 gói thầu của dự án MCPecom đồng thời đã bước sang giai đoạn đàm phán tiếp theo cho gói thầu này. Nếu được thực hiện, gói thầu đầu tiên có thể đóng góp khoảng 21% doanh thu của PXS trong năm sau. Đồng thời, thông tin về kết quả đấu thầu gói còn lại sẽ có trong tháng 10. Ngoài hai gói thầu nói trên, năm 2015, PXS còn có thể ghi nhận doanh thu từ một số dự án lớn khác như dự án P5, P6, EPCC Thái Bình, Nhiệt điện Thái Bình giai đoạn 2.... Về dài hạn, từ năm 2016 trở đi, PXS sẽ chủ yếu thực hiện các dự án nhiệt điện với một số dự án lớn có thể triển khai được như Nhiệt điện Sông Hậu, Nhiệt điện Quảng Trạch (Quảng Trị), Nhiệt điện Vũng Rô (Phú Yên), Nhiệt điện Nhơn Hội (Bình Định)... Nhìn chung, việc sở hữu nhiều dự án triển vọng có thể đảm bảo cho PXS ghi nhận doanh thu và lợi nhuận trong các năm tới. Tuy nhiên, cũng như đã đề cập trong báo cáo trước, chuyên viên ngành của chúng tôi lo ngại rằng việc thực hiện nhiều dự án nhiệt điện có thể làm chi biên lợi nhuận gộp của PXS giảm khoảng 8% từ mức trung bình hiện tại là 18%. Được biết, với danh mục dự án nói trên, PXS sẽ phấn đấu thực hiện trên 3.000 tỷ doanh thu mỗi năm từ năm 2016 trở đi. Như vậy, tốc độ tăng trưởng doanh thu tích cực cũng có thể là yếu tố giúp bù đắp sự sụt giảm về biên lợi nhuận gộp cho PXS trong thời gian Công ty triển khai các dự án. CNIG: Khuyến nghị mua vào CTCK Rồng Việt (VDSC) CNIG – Hoạt động kinh doanh vẫn ổn định trong 9 tháng đầu năm Hôm qua,