

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN NHÀ ĐÀ NẴNG

Mã chứng khoán: NDN

Sàn giao dịch: HNX



KẾT QUẢ SẢN XUẤT KINH DOANH 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2015 ẤN TƯỢNG, KHÔNG CÒN VAY NGÂN HÀNG

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** trong dài hạn cổ phiếu NDN dựa trên cơ sở: (1) Tác động tích cực từ các chính sách của chính phủ liên quan đến ngành BĐS; (2) Mặt bằng lãi suất ở mức thấp tạo điều kiện thuận lợi cho người dân vay vốn mua nhà; (3) Kết quả SXKD 6 tháng đầu năm ấn tượng. Doanh thu hai quý đầu năm đạt 154,9 tỷ tương đương 43,9% kế hoạch cả năm, tăng 100% so với cùng kỳ năm 2014; LNST đạt 28,7 tỷ đồng, tương đương 53,3% kế hoạch, tăng 151% so với cùng kỳ năm 2014; (4) Nợ vay ngân hàng giảm còn 0% tính đến hết Q2/2015 khiến chi phí tài chính năm 2015 dự kiến giảm mạnh.

Định giá. Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá so sánh chỉ số P/E & P/B để xác định giá trị cổ phiếu NDN. Theo đó, với mức giá kỳ vọng 12 tháng là 19.600 VND/CP, tiềm năng tăng giá của NDN đạt 43% so với mức giá ngày 06/07/2015.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

Đơn vị: Tỷ đồng	2011	2012	2013	2014
Doanh thu	111	140	132	235
LN gộp	28	17	45	90
LN ròng	29	7	19	51
Tổng tài sản	493	545	509	480
Vốn CSH	128	124	143	229
EPS cuối kỳ (VND)	3.625	0.940	2.249	4.369
Giá trị sổ sách	13.397	11.233	12.900	19.827

Chỉ số tài chính	2011	2012	2013	2014
% Tăng trưởng Doanh thu	11,1%	25,5%	-5,3%	77,6%
% Tăng trưởng LNST	79,92%	-75,1%	165,3%	166,3%
%LN gộp/DT	24,7%	11,9%	34,4%	38,2%
ROA	5,9%	1,3%	3,8%	10,6%
ROE	22,7%	5,8%	13,4%	22,3%

Nguồn: NDN, CTS tổng hợp

Lê Duy Hưng – Chuyên viên phân tích

Email: hungld@vietinbanksc.com.vn

NGÀNH CẤP 4: BẤT ĐỘNG SẢN BÁO CÁO NGẮN 06/07/2015

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Khuyến nghị 12 tháng	MUA
Giá mục tiêu 12 tháng(VND)	19.600
Giá ngày 06/07/2015 (VND)	13.700
Tỷ lệ tăng giá (12 tháng)	+43%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU (06/07/2015)

Số lượng CP niêm yết	32.330.544
Số lượng CP lưu hành	32.330.544
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	442,9
Biến động giá 52 tuần	5.500 – 15.800
KLGD TB 3 tháng	441.546
KLGD TB 1 tháng	477.640
% sở hữu nước ngoài	12,16%
Room nước ngoài còn lại	11.911.684
Tăng/giảm giá 7 ngày qua	2,24%
Tăng/giảm giá 1 tháng qua	-9,27%

CỔ ĐÔNG LỚN

CTCP Đầu tư Phương Trang	15,19%
NHTM CP Sài Gòn	10,13%
Nguyễn Quang Trung	9,53%
Mai Thị Thi	7,59%

(Nguồn: CTS tổng hợp)

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



(Nguồn: cafef.vn)

MỤC LỤC

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ	3
- Tiêu điểm (Key catalysts)	3
- Rủi ro	4
- Định giá	4
BÁO CÁO TÀI CHÍNH TÓM TẮT	6
PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	7
- Các dự án đang triển khai	7
- Kết quả SXKD 2014	7
- Triển vọng 2015	8
PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH	9

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

TIÊU ĐIỂM (KEY CATALYSTS)

Tác động tích cực từ các chính sách của chính phủ liên quan đến ngành BĐS

Thị trường BĐS đón nhận tác động tích cực từ một số chính sách của chính phủ trong năm 2014 và 2015. Năm 2014, doanh thu đến từ mảng kinh doanh BĐS của NDN tăng vọt một phần nhờ vào các chính sách của chính phủ.

Chính sách	Nội dung	Hiệu lực
TT 32/2014/TT-NHNN	Nới lỏng điều kiện được vay vốn gói hỗ trợ 30.000 tỷ đồng; nâng thời hạn vay lên 15 năm; thêm NH TMCP được cho vay	25/11/2014
TT 36/2014/TT-NHNN	Giảm hệ số rủi ro với các khoản vay BĐS từ 250% xuống 150% và tăng tỷ lệ sử dụng vốn NH cho vay trung dài hạn lên gấp đôi, từ 30% lên 60%.	1/2/2015
Luật kinh doanh BĐS và Luật nhà ở sửa đổi	Bắt đầu có hiệu lực từ 1/07/2015 tạo điều kiện cho người nước ngoài sở hữu BĐS tại Việt Nam trong thời hạn 50 năm.	1/7/2015

Mặt bằng lãi suất ở mức thấp tạo điều kiện thuận lợi cho người dân vay vốn mua nhà.

Nguồn: CTS tổng hợp

Lãi suất đang ở vùng thấp nhất của nhiều năm. Mặt bằng lãi suất cho vay và huy động bằng VND đang trong đà giảm đối với hầu hết các kỳ hạn. Theo báo cáo ngân hàng nhà nước, lãi suất trong sáu tháng đầu năm tiếp tục giảm 0,2-0,5%/năm so với cuối năm trước.

Lãi suất huy động bằng VND tháng 6/2015

Tiền gửi có kỳ hạn	Lãi suất năm
Không kỳ hạn	0,8% - 1%
1 tháng	0,8% - 1%
Dưới 6 tháng	4,5% - 5,4%
6 tháng đến dưới 12 tháng	5,4% - 6,5%
Trên 12 tháng	6,4% - 7,2%

Nguồn: NHNN, CTS tổng hợp

Bên cạnh đó, lãi suất cho vay được duy trì ổn định ở mức thấp trong 1 thời gian dài.

Lãi suất cho vay bằng VND tháng 6/2015

Thời hạn	Lĩnh vực ưu tiên	Lĩnh vực SXKD thông thường
Ngắn hạn	6% - 7%/năm	7% - 9%/năm
Trung và dài hạn	9% - 10%/năm	9,3% - 11%/năm

Nguồn: NHNN, CTS tổng hợp

Theo báo cáo của CBRE thị trường BĐS căn hộ bán tại Đà Nẵng trong Q1/2015 khả quan với số căn hộ bán gấp đôi so với cùng kỳ năm 2014.

Trong đó, phân khúc trung cấp chiếm 58% tổng số căn hộ bán. Đây cũng là phân khúc mà NDN hướng đến với dự án Lapaz Tower.

Kết quả SXKD 6 tháng đầu năm tích cực

Kết quả SXKD 6 tháng đầu năm ấn tượng. Doanh thu hai quý đầu năm đạt 154,9 tỷ tương đương 43,9% kế hoạch cả năm, tăng 100% so với cùng kỳ năm 2014; LNST đạt 28,7 tỷ đồng, tương đương 53,3% kế hoạch, tăng 151% so với cùng kỳ năm 2014.

Nợ vay ngân hàng giảm mạnh trong năm 2014 và không còn nợ ngân hàng tính đến hết Q2/2015. Doanh nghiệp sử dụng tiền thu được từ việc bán dự án để trả bớt nợ vay. Tính đến hết năm 2014, vay ngân hàng giảm 51% y-o-y còn 85,7 tỷ đồng khiến tỷ lệ nợ/Tổng tài sản năm 2014 cũng giảm mạnh còn 51,8% từ mức 72% năm 2013. Hết Q2/2015, doanh nghiệp đã trả toàn bộ nợ ngân hàng, nợ phải trả giảm từ 206 tỷ đồng xuống còn gần 130 tỷ đồng. Do đó, dự kiến năm 2015, lãi tiền vay của NDN sẽ giảm mạnh so với mức 10,4 tỷ năm 2014.

RỦI RO

Rủi ro giá nguyên vật liệu tăng. Do giá bán sản phẩm không thể tăng theo giá đầu vào vật tư, hiệu quả sản xuất kinh doanh của NDN sẽ ít nhiều chịu tác động của việc tăng giá nguyên vật liệu như nhựa đường, sắt thép, bê tông ...

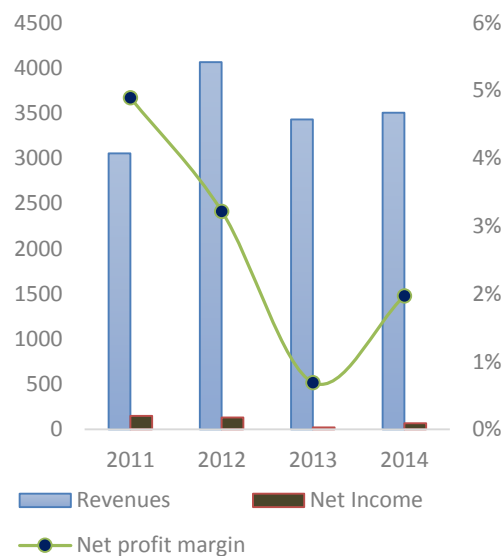
ĐỊNH GIÁ

Phương pháp luận.

Chúng tôi dựa vào phương pháp so sánh P/E và P/B để đưa ra định giá cho cổ phiếu NDN. Đối tượng được so sánh là các công ty niêm yết cùng hoạt động trong ngành Bất Động Sản gồm: TDH, TIG, VPH, LHG, NTL và HDC.

	P/E	P/B
C21	11	0,7
CEO	5,7	1
CCI	10,3	0,8
CLG	10,2	0,6
HAR	13,3	0,7
HLD	4,8	0,9
TIG	5,9	0,9
KHA	6,2	1,2
LHG	5,7	0,5
Trung bình	7,6	0,9

Tăng trưởng DT/LNST



Nguồn: NDN, CTS

Kết quả định giá

Phương pháp P/E	Tỷ trọng	EPS (VND/cp)	P/E TB	Định giá	Giá trị CP
	50%	3.734	7,6	28.378	14.189
Phương pháp P/B	Tỷ trọng	Giá trị sổ sách (VND/cp)	P/B TB	Định giá	Giá trị CP
	50%	12.161	0,9	10.945	5.473
Giá cổ phiếu kết hợp 2 phương pháp (VND/cổ phiếu)					19.662

BÁO CÁO TÀI CHÍNH TÓM TẮT

KQKD	2011	2012	2013	2014	BẢNG CÂN ĐỐI	2011	2012	2013	2014
Doanh thu thuần	111	140	132	235	Tài sản lưu động	245	444	412	279
Giá vốn hàng bán	(84)	(123)	(87)	(145)	Tiền và tương đương	2	1	1	10
Lãi gộp	28	17	45	90	Đầu tư t.chính ng.hạn	3	0	0	6
Chi phí bán hàng	(0)	(1)	(2)	(3)	Các khoản phải thu	81	127	84	80
Chi phí quản lý	(3)	(3)	(6)	(6)	Tồn kho	155	316	326	181
Lợi nhuận hoạt động	24	13	37	82	Tài sản lưu động khác	4	0	1	1
Chi phí khác (ròng)	13	2	0	(1)	Tài sản cố định / dài hạn	248	101	97	201
- Thu nhập khác	28	6	1	0	Phải thu dài hạn	-	-	-	-
- Chi phí khác	(15)	(4)	(1)	(1)	Đầu tư t.chính dài hạn	54	53	53	23
EBIT	38	15	38	81	Máy móc, thiết bị (ròng)	10	10	9	53
Chi phí tài chính (ròng)	(1)	(5)	(9)	(11)	Máy móc, thiết bị (d.dang)	6	21	18	101
- Thu nhập tài chính	3	2	3	2	Đầu tư BĐS dài hạn	158	16	16	25
- Chi phí tài chính	(4)	(7)	(12)	(13)	Tài sản dài hạn khác	20	1	0	0
+ Chi phí lãi vay	(0)	(4)	(8)	(10)	TỔNG TÀI SẢN	493	545	509	480
LNR trước thuế	37	9	28	69	Công nợ	365	420	366	249
Thuế TNDN	(8)	(2)	(9)	(18)	Nợ ngắn hạn	270	326	189	155
LNR sau thuế	29	7	19	51	Nợ dài hạn	96	94	178	93
Lợi ích thiểu số	-	-	-	(0)	Vốn chủ sở hữu	128	124	143	229
LNR sau lợi ích thiểu số	29	7	19	51	Vốn góp CSH	100	115	115	162
					Các quỹ	2	2	3	5
					Lợi nhuận chưa p.phối	31	12	30	63
					Khác	(6)	(5)	(5)	0
					Lợi tích cổ đông thiểu số	-	-	-	2
					TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU	493	545	509	480
BÁO CÁO DÒNG TIỀN	2011	2012	2013	2014	CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2011	2012	2013	2014
LNR sau lợi ích thiểu số	3	1	2	5	Tăng trưởng				
Điều chỉnh					Doanh thu thuần		25.5%	-5.3%	77.6%
+ Khấu hao	4	1	0	1	Lợi nhuận gộp		-39.5%	172.7%	97.8%
+ Dự phòng	5	(2)	(0)	0	Lợi nhuận ròng		-75.1%	165.3%	166.3%
+ Lợi ích thiểu số	0	0	0	2	Tổng tài sản		10.5%	-6.5%	-5.8%
+ Đánh giá lại tài sản	0	0	0	0	Vốn chủ sở hữu		-2.5%	14.8%	60.3%
+ Chi phí tài chính ròng	1	6	12	14	Khả năng thanh toán				
Tiền từ hoạt động k.doanh	(67)	(141)	7	199	Nợ ngắn hạn	0.91	1.36	2.18	1.79
- Tăng đầu tư máy móc	(20)	(15)	3	(126)	Thanh toán nhanh	0.33	0.39	0.45	0.63
- Tăng đầu tư TCSD	(158)	142	0	(8)	Tiền mặt	0.02	0.00	0.01	0.10
- Tăng đầu tư TC ng.hạn	(4)	4	(0)	(6)	Hoạt động				
- Tăng đầu tư TC d.hạn	(56)	0	0	30	Vòng quay tiền mặt	71.91	212.96	100.03	23.92
- Tăng khác	(20)	19	0	0	Vòng quay khoản p.thu	2.50	1.15	1.74	3.07
Tiền từ hoạt động đầu tư	(258)	150	3	(110)	Vòng quay tồn kho	0.54	0.39		
Tiền tự do	(325)	9	10	89	Đòn bẩy tài chính				
- Cổ tức đã trả	4	(26)	(1)	(16)	Nợ/Tổng tài sản	74.1%	77.2%	72.0%	51.8%
Tiền sau trả cổ tức	(321)	(17)	9	72	Nợ/Vốn chủ sở hữu	2.86	3.38	2.57	1.09
+ Tăng góp vốn cổ phần	100	15	0	46	Hệ số trả chi phí lãi vay	9.48	2.34	3.30	6.19
+ Tăng góp vốn khác	(0)	(0)	0	0	Khả năng sinh lợi				
+ Tăng khác	0	0	0	0	Tỷ suất lãi gộp	24.7%	11.9%	34.4%	38.2%
- Tăng cổ phiếu quỹ	(5)	0	0	5	Tỷ suất lãi hoạt động	21.9%	9.2%	28.3%	34.7%
+ Tăng nợ	228	0	(8)	(116)	Tỷ suất lãi ròng	26.1%	5.2%	14.5%	21.7%
Tiền từ hoạt động t.chính	327	(10)	(9)	(80)	Lợi nhuận/Tổng tài sản	5.9%	1.3%	3.8%	10.6%
Tiền trước ch.lệch t.giá	2	(1)	1	9	Lợi nhuận/Vốn CSH	22.7%	5.8%	13.4%	22.3%
+ Chênh lệch tỷ giá	0	0	0	0	Tiền HĐKD/Tổng TS	-13.6%	-25.9%	1.3%	41.5%
Dòng tiền mặt ròng	2	(1)	1	9	Chỉ số khác				
Tiền mặt đầu kỳ	0	2	1	1	Lợi nhuận/Cổ phiếu	3.62	0.94	2.25	4.37
Tiền mặt cuối kỳ	2	1	1	10	Giá trị sổ sách/CP	15.94	16.17	16.75	19.61

PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

CÁC DỰ ÁN ĐƯỢC TRIỂN KHAI

Hiện tại, NDN đang đầu tư vào 4 dự án với tổng mức đầu tư là 522 tỷ đồng.

Dự Án	Tổng mức đầu tư	Diện tích dự án	Quy mô xây dựng	Tiến độ xây dựng
Chung cư LaPaz Tower	106 tỷ đồng	828,9 m ²	8.333 m ² sàn căn hộ, 1.210 m ² sàn thương mại	Đến Q1/2015, dự án đã giao nhà cho các chủ căn hộ vào ở, mức tiêu thụ đạt 80%. Doanh thu dự án dự kiến 158,8 tỷ
Khu chung cư Đà Nẵng Plaza	185 tỷ đồng	3.269 m ²	158 căn hộ cao cấp diện tích 70-160 m ² , 8 penhouse diện tích 280- 300 m ²	Đã khai thác 95%
Khu phức hợp The Monarchy	96 tỷ đồng	1.845 m ²	9.740 m ² sàn gồm 99 căn hộ chung cư	Thi công xong phần móng và phần thân tầng 9 toà nhà Khu 1A, hoàn thiện vào Q1/2016 và tiến hành tiêu thụ từ Q1/2015
Khu dân cư Green Lake	135 tỷ đồng	11ha	4,1 ha nền gồm 350 lô nhà phố liền kề	Thi công xong 90% cơ sở hạ tầng, mức tiêu thụ đạt 70% dự án
Tổng giá trị hợp đồng năm 2015				522 tỷ đồng

Nguồn: NDN, CTS

KẾT QUẢ SXKD NĂM 2014

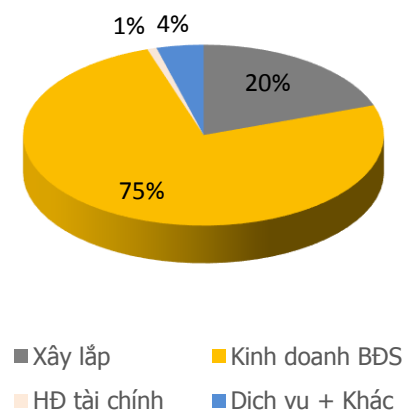
Hiện tại, Nhà Đà Nẵng tập trung vào 3 lĩnh vực chính bao gồm: Bất động sản, thi công xây dựng và đầu tư tài chính: Trong đó, kinh doanh BĐS và xây lắp là hai mảng đem lại nguồn thu lớn nhất lần lượt là 178,6 tỷ đồng (75,3% cơ cấu doanh thu) và 46,6 tỷ đồng (19,6% cơ cấu doanh thu)

Kết quả kinh doanh theo lĩnh vực hoạt động năm 2014

Chỉ tiêu	Doanh thu 2014 (tỷ đồng)	Doanh thu 2013 (tỷ đồng)
Xây lắp	46,6	30,3
Kinh doanh BĐS	178,6	105,8
HD tài chính	2	3,3
Dịch vụ + khác	10	6
Tổng	237,2	145,4

Nguồn: NDN

Cơ cấu DT 2014



Nguồn: NDN, CTS

Năm 2014, DTT của NDN đạt 235 tỷ đồng, tăng 77.6% y-o-y, tuy nhiên LNST lại có mức tăng trưởng ấn tượng tới 166% y-o-y. Sự chênh lệch này được lý giải do mức giá vốn chuyển quyền sử dụng đất năm 2014 ở mức thấp hơn năm 2013. Năm 2014 cũng đánh dấu sự tăng trưởng ấn tượng ở mảng kinh doanh BĐS khi doanh thu của lĩnh vực này vượt 43,2% so với kế hoạch, đạt 178,5 tỷ đồng. Lợi nhuận đến từ hoạt

động này cũng chiếm tới 95% tổng lợi nhuận của NDN.

TRIỂN VỌNG NĂM 2015

Kế hoạch kinh doanh 2015

Chỉ tiêu	Kế hoạch 2015 (tỷ VND)	Tăng trưởng
Doanh thu thuần	353 tỷ	50,2%
Lợi nhuận sau thuế	53,8 tỷ	5,4%
Cổ tức	15%	

Nguồn: NDN

Năm 2015, Doanh nghiệp dự kiến tiếp tục khai thác thu hồi vốn từ các dự án đã hoàn thiện như LaPaz Tower, KDC Bắc Phan Bá Phiến, Hoà Phát 3, Dự án The Monarchy 2 và Dự án Bắc nút giao thông Hoà Cầm

Kế hoạch doanh thu đạt 353 tỷ đồng, tương đương mức tăng 63,6% so với cùng kỳ năm 2014, tuy nhiên LNST dự tính chỉ tăng 5,4%, tương đương 53,8 tỷ đồng do tổng chi phí ước đoán cao hơn 85 tỷ đồng so với năm trước. Nguồn thu chính vẫn chủ yếu đến từ hoạt động kinh doanh BĐS, dự kiến tương đương 79,3% tổng doanh thu.

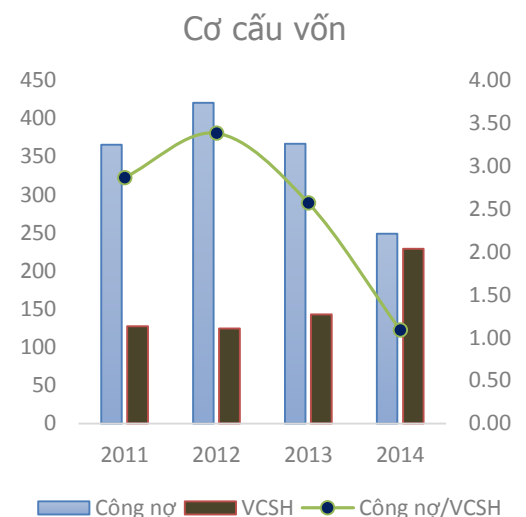
PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2011	2012	2013	2014
Tăng trưởng				
Doanh thu thuần		25.5%	-5.3%	77.6%
Lợi nhuận gộp		-39.5%	172.7%	97.8%
Lợi nhuận ròng		-75.1%	165.3%	166.3%
Tổng tài sản		10.5%	-6.5%	-5.8%
Vốn chủ sở hữu		-2.5%	14.8%	60.3%
Khả năng thanh toán				
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.91	1.36	2.18	1.79
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.33	0.39	0.45	0.63
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.02	0.00	0.01	0.10
Hoạt động				
Vòng quay tiền mặt	71.91	212.96	100.03	23.92
Vòng quay khoản p.thu	2.50	1.15	1.74	3.07
Vòng quay tồn kho	0.54	0.39		
Đòn bẩy tài chính				
Nợ/Tổng tài sản	74.1%	77.2%	72.0%	51.8%
Nợ/Vốn chủ sở hữu	2.86	3.38	2.57	1.09
Hệ số trả chỉ phí lãi vay	9.48	2.34	3.30	6.19
Khả năng sinh lợi				
Tỷ suất lãi gộp	24.7%	11.9%	34.4%	38.2%
Tỷ suất lãi hoạt động	21.9%	9.2%	28.3%	34.7%
Tỷ suất lãi ròng	26.1%	5.2%	14.5%	21.7%
Lợi nhuận/Tổng tài sản	5.9%	1.3%	3.8%	10.6%
Lợi nhuận/Vốn CSH	22.7%	5.8%	13.4%	22.3%
Tiền HDKD/Tổng TS	-13.6%	-25.9%	1.3%	41.5%
Chỉ số khác				
Lợi nhuận/Cổ phiếu	3.62	0.94	2.25	4.37
Giá trị sổ sách/CP	15.94	16.17	16.75	19.61

Tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng trong năm 2014. NDN đạt mức tăng trưởng lợi nhuận gộp và lợi nhuận ròng năm lần lượt là 97,8% và 166,3%, doanh nghiệp đã duy trì mức tăng trưởng cao trong 2 năm liên tiếp. Ban lãnh đạo công ty lý giải kết quả khả quan này phần lớn nhờ doanh thu hoạt động kinh doanh BĐS tăng vọt do các chính sách vĩ mô của nhà nước và chiến lược marketing và bán hàng hiệu quả.

Khả năng sinh lời cải thiện qua từng năm. Tỷ suất lãi gộp, lãi ròng, ROE và ROA của NDN tăng trưởng đều từ năm 2012 phản ánh sự tăng trưởng bền vững của doanh nghiệp. Tỷ lệ tăng trưởng hàng năm kép của lãi ròng đạt tới 74,3%.

Nguồn: NDN, CTS



Nguồn: NDN, CTS

Chỉ tiêu tài chính	NDN	C21	CEO	CCI	CLG	HAR	HLD	TIG	KHA	LHG
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.28	10.71	0.32	20.71	0.03	0.32	0.75	0.9	1.19	0.15
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.8	13.78	4.97	23.36	0.81	5.9	3.29	2.86	2.3	1.91
Vay dài hạn/Tài sản	0.09	0	0.21	0	0.17	0	0.03	0.02	0	0.08
Vốn vay/Tài sản	0.11	0	0.24	0	0.4	0	0.2	0.03	0	0.14
Vốn vay/Vốn CSH	0.22	0	0.47	0.01	1.81	0	0.3	0.05	0	0.31
Công nợ/Tài sản	0.47	0.15	0.43	0.65	0.77	0.05	0.34	0.3	0.32	0.55
Công nợ/Vốn CSH	0.9	0.18	0.86	1.84	3.48	0.05	0.51	0.53	0.47	1.23
Lãi gộp/Doanh thu	33.6%	47.7%	43.5%	6.5%	-2.6%	34.0%	19.7%	19.6%	51.5%	52.7%
Lãi hoạt động/Doanh thu	27.7%	30.7%	32.7%	4.1%	1.8%	27.1%	16.4%	25.9%	47.5%	24.7%
Lãi trước thuế/Danh thu	27.4%	27.0%	31.8%	4.1%	8.0%	37.2%	22.7%	31.3%	47.8%	25.3%
Lãi ròng/Doanh thu	20.7%	20.7%	23.9%	3.2%	6.2%	29.5%	17.7%	23.8%	37.0%	18.8%
EBITDA/Doanh thu	28.2%	30.1%	35.7%	6.9%	33.7%	38.7%	23.0%	31.6%	49.2%	42.5%
EBIT/Doanh thu	28.2%	27.0%	33.9%	4.2%	33.7%	38.7%	22.9%	31.6%	47.8%	33.8%
ROE	31.4%	6.7%	19.6%	7.6%	5.4%	5.3%	20.3%	14.9%	20.1%	9.3%
ROA	12.8%	5.6%	7.5%	2.6%	1.0%	4.7%	12.5%	8.8%	14.8%	3.9%
ROCE	27.7%	9.0%	16.6%	3.5%	12.9%	6.5%	25.3%	13.3%	25.6%	9.7%
Doanh thu/Vốn hóa(lần)	0.64	0.76	0.52	3.04	1.49	0.12	1.17	0.29	0.47	0.99
Doanh số/Nhân viên(Tỷ)	6.3	0.57	0	5.18	4.93	1.76	10.78	2.44	0.17	0

Tỷ lệ sử dụng đòn bẩy ở mức trung bình. Mặc dù tỷ số vốn vay/tài sản của NDN chỉ ở mức 0,11 tuy nhiên nó vẫn cao hơn so với một nửa doanh nghiệp được đem so sánh.

Nguồn: CTS tổng hợp

Tỷ suất sinh lời cao nhất trong số mười doanh nghiệp, ROE và ROA của NDN năm 2014 lần lượt đạt 31,43% và 12,81%.

Khả năng thanh toán ở mức thấp, tỷ suất thanh toán tiền mặt của NDN (0,28) và tỷ suất thanh toán hiện thời của doanh nghiệp (1,8) lần thấp hơn so với phần lớn các doanh nghiệp được thống kê.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANKSC

Hệ thống khuyến nghị của CTS được xây dựng dựa trên sự chênh lệch giữa giá cổ phiếu thị trường tại thời điểm đánh giá và giá mục tiêu 12 tháng.

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%



Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công thương ("VietinbankSC") là một công ty chứng khoán được cấp phép với đầy đủ các chức năng nghiệp vụ, có số vốn điều lệ là 800 tỷ đồng, tương đương 40 triệu đô la.

VietinbankSC được niêm yết trên sàn GDCK Hà Nội (HNX) với mã giao dịch "CTS"

Liên hệ

306 Bà Triệu, Hai Bà Trưng, Hà Nội

T +84 4 3974 7952

F +84 4 3094 7572

W www.vietinbanksc.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Vietinbank (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.