

VFS

PPI CÂU CHUYỆN TÁI CẤU TRÚC

Báo cáo lần đầu, 31/07/2014



Công ty cổ phần Phát triển hạ tầng và bất động sản Thái Bình Dương (PPI) là một doanh nghiệp có qui mô trung bình khá và năng động trong lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông hiện nay.

PPI đang nổi lên là một công ty tiềm năng sau khi công ty tiến hành thành công việc tái cơ cấu hoạt động, tài sản, tài chính đồng thời thoái vốn tại một số các dự án bất động sản, giảm gánh nặng nợ vay.

Chúng tôi đánh giá việc tập trung vào lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông vốn là thế mạnh của PPI với trên 20 năm kinh nghiệm là một bước ngoặt quan trọng tạo tiền đề sự phát triển bền vững của PPI.



LIÊN HỆ

Địa chỉ: 31/21 Kha Vạn Cân, P. Hiệp Bình Chánh, Q. Thủ Đức, Tp. Hồ Chí Minh
ĐT: (84-8) 3726 9701
Fax: (84-8) 3726 9872
Web: <http://www.ppigroup.com.vn>

PPI CÂU CHUYỆN TÁI CẤU TRÚC

TÓM TẮT

Trong bối cảnh thị trường bất động sản suy thoái và đóng băng kéo dài, cũng như hầu hết các công ty bất động sản trong ngành, PPI đã có kết quả kinh doanh không tốt trong suốt 3 năm qua với EPS bình quân hàng năm chỉ đạt hơn 100 đồng/cổ phiếu. Kết thúc 2013, với lãi ròng cả năm chỉ vòn vẹn 100 triệu đồng, PPI đứng trước khó khăn tài chính lớn nhất từ trước đến nay khi hệ số thanh toán nhanh chỉ đạt 0.55 lần. Nợ ngắn hạn lên đến 450 tỷ đồng, trong khi tồn kho bất động sản thì vẫn “bất động”.

PPI sẽ chuyển mình thay đổi từ quý 2 năm nay bằng quyết tâm rũ bỏ những gánh nặng tài chính. Tái cơ cấu công ty và tập trung vào lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông còn rất nhiều tiềm năng.

Chỉ số cơ bản:

Giá (đến ngày 30.07.2014)	9,700	đồng
Cổ phiếu đang lưu hành	14,050,000	cổ phiếu
Giá trị sổ sách mỗi cổ phiếu	19,300	đồng
EPS.ttm	1,120	đồng
P/E	8.7	lần
P/B	0.5	lần
Vốn hóa thị trường	136.3	tỷ đồng

Diễn biến giá cổ phiếu DHC trong 01 năm qua:



Cơ cấu cổ đông (đến ngày 25/06/2014) :

Cổ đông	Cổ phần	Tỷ lệ
CTCP Phát triển nhà Thủ Đức	2,120,000	15%
Phạm Đức Tấn	2,005,000	14%
Phan Minh Hoàn	1,422,000	10%
Nhan Ngọc Huyền	1,301,000	9%
CTCP Chứng Khoán Sài Gòn	770,000	5%
Khác	6,432,000	46%
Tổng Cộng	14,050,000	100%

SỰ PHÁT TRIỂN THĂNG TRẦM

Đi lên từ một đơn vị nhỏ làm hạ tầng

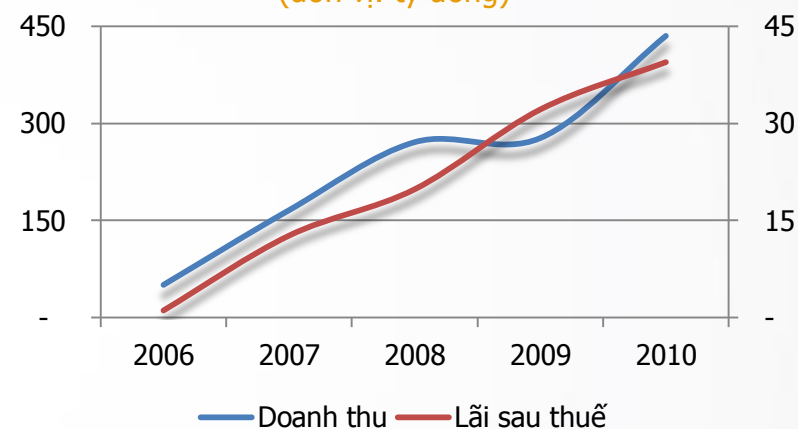
Khởi đầu là một đơn vị thành viên của Cienco-1 với qui mô nhỏ, những năm đầu tiên trong lịch sử hoạt động của mình, PPI đã tham gia vào hoạt động xây dựng hệ thống hạ tầng giao thông tại khu vực Đồng Tháp Mười. Sau một thời gian dài hoạt động khá ổn định với số lượng và qui mô các dự án trung bình, PPI đã tiến hành cổ phần hóa và đầu tư vào lĩnh vực bất động sản còn mới mẻ và đang rất tiềm năng những năm 2008-2010.

... Bén duyên với bất động sản

Trong 3 năm 2008-2010, PPI đã đầu tư và kinh doanh rất thành công với hai dự án bất động sản đầu tiên: Khu dân cư Vĩnh Phú (Thuận An, Bình Dương) và Khu dân cư Bến Lức 1. PPI đã đầu tư tổng cộng khoảng 590 tỷ đồng vào hai dự án này (tổng diện tích hơn 75 hecta), ngay sau đó, công ty đã thu về 123 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế cho cổ đông chỉ sau 2 năm đầu tư vào bất động sản. Trong giai đoạn này, PPI đã tăng trưởng rất cao với tốc độ trung bình đạt 50% hàng năm – một thành tích rất ấn tượng.

Thành công rực rỡ ngay những năm đầu tiên bước chân vào lĩnh vực bất động sản đã khích lệ công ty tiếp tục đầu tư mạnh hơn vào lĩnh vực này.

Tăng trưởng nhanh nhờ bất động sản
(đơn vị: tỷ đồng)



PPI CÂU CHUYỆN TÁI CẤU TRÚC

Kỳ vọng nhiều vào bất động sản

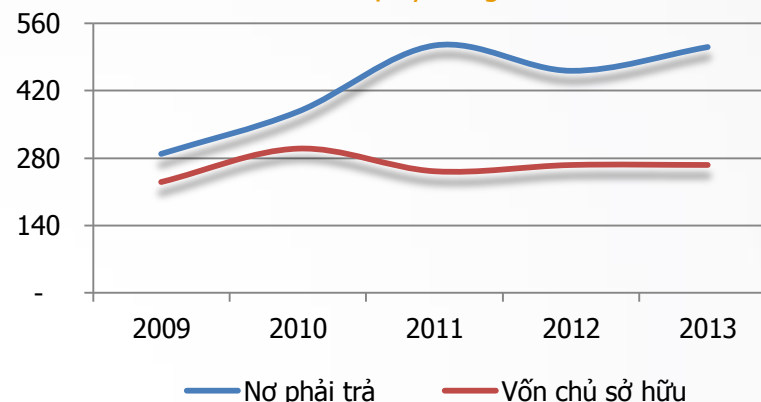
Theo đà thành công, PPI tiếp tục lạc quan và mạnh dạn tiến hành đầu tư vào một loạt các dự án mới với kỳ vọng thành công và thịnh vượng nhiều hơn trong tương lai.

PPI đã nhanh chóng thu xếp vốn để triển khai đầu tư vào bốn dự án mới có qui mô lớn hơn nhiều lần: Ba dự án tại quận Thủ Đức: Cao ốc PPI Tower; Chung cư Newtown; Khu phức hợp Water Garden và dự án Khu dân cư Bến Lức 2 (được biết đến với tên gọi Long Hội City) rộng 27 ha ở Long An. Bốn dự án này có tổng vốn đầu tư dự kiến lên đến gần 1700 tỷ đồng, gấp 12 lần vốn điều lệ của công ty tại thời điểm đó. Bên cạnh giải pháp đầu tư - kinh doanh gói đầu. PPI đã mạo hiểm dùng vốn vay ngân hàng với lãi suất khá cao để tài trợ cho phần lớn vốn của các dự án trên.

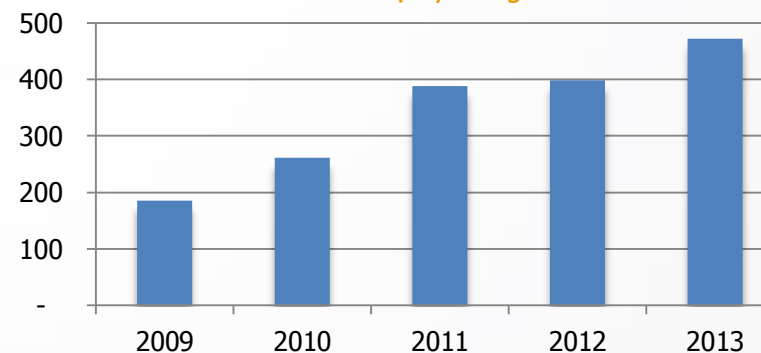
Danh sách 4 dự án lớn:

	Diện tích đất	Diện tích xây dựng	Vốn đầu tư
Đơn vị	mét vuông	mét vuông	tỷ đồng
PPI Tower	2401	20280	190
Newtown Apartment		13200	137
KDC Bến Lức 2	266700	266700	252
Water Garden	21000	21000	1100

Tăng vay nợ để đầu tư bất động sản. đơn vị: tỷ đồng



Giá trị tồn kho (bất động sản) tăng nhanh đơn vị: tỷ đồng



PPI CÂU CHUYỆN TÁI CẤU TRÚC

Mắc kẹt vào bất động sản

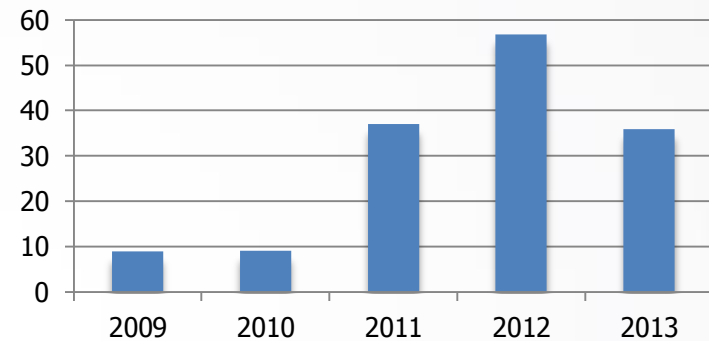
Trung bình trong 4 năm: 2009-2012, PPI vay ngân hàng khoảng 260 tỷ đồng mỗi năm (chủ yếu là vay ngắn hạn) để đầu tư vào các dự án bất động sản. Những khoản vay này là để tài trợ cho các dự án bất động sản nhiều kỳ vọng của công ty. Tồn kho bất động sản (hầu hết là chi phí dở dang của các dự án) đã tăng lên gần gấp 3 lần trong giai đoạn 2009-2012 và đã lên đến con số gần 500 tỷ đồng vào cuối năm 2013.

Đầu tư mạnh trong khi thực tế lại rất khác so với những gì mà công ty kỳ vọng: rủi ro lớn ngoài mong đợi đã xảy ra khi kinh tế đất nước bắt đầu rơi vào khó khăn, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết 11/NQ-CP để kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô bằng chính sách thắt chặt tiền tệ, cắt giảm đầu tư công, giảm bội chi... Nguồn cung dự án bùng nổ khắp cả nước nhiều năm qua trong khi cầu giảm mạnh đã làm thị trường bất động sản bắt đầu đi vào giai đoạn suy giảm và tiếp đến là gần như đóng băng năm 2012.

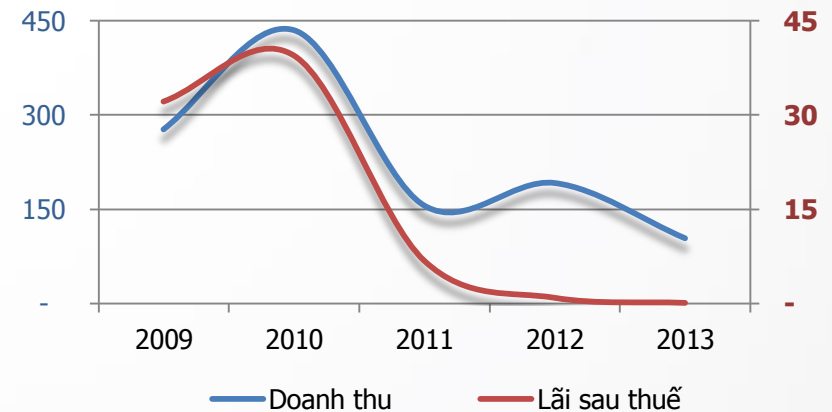
PPI hoàn toàn bị sa lầy vào lĩnh vực bất động sản. Kết thúc 2013, tổng nợ vay của PPI là 511 tỷ đồng, chủ yếu là nợ ngắn hạn từ các ngân hàng, trong khi đó, tài sản chủ yếu của công ty lại là các dự án gần như đóng băng với giá trị hàng tồn kho lên đến gần 500 tỷ đồng. Công ty đã rơi vào tình trạng thực sự khó khăn khi chỉ số thanh toán nhanh cuối năm 2013 chỉ đạt 0.6 lần. Ban lãnh đạo PPI đã phải đối diện với yêu cầu sống còn: Hoặc là tái cơ cấu mạnh mẽ, hoặc là rơi vào tình trạng mất khả năng thanh toán.

Và sự thay đổi đã đến...

Lãi vay thực phải trả ngân hàng rất lớn
Đơn vị: tỷ đồng



Tình hình kinh doanh lao dốc ...



THAY ĐỔI ĐỂ TỒN TẠI

Thoái vốn khỏi bất động sản

Đến đầu năm 2014, tổng nợ vay của PPI là 360 tỷ đồng, trong đó riêng nợ vay ngắn hạn chiếm gần 300 tỷ đồng, chủ yếu là vốn vay ngắn hạn từ BIDV (140 tỷ) và công ty tài chính cao su (81 tỷ). Tỷ suất thanh toán nhanh (tài sản ngắn hạn không bao gồm hàng tồn kho chia cho nợ ngắn hạn) chỉ đạt mức rất thấp: 0.6 lần. PPI sẽ mất khả năng thanh toán nếu công ty không thể bán được phần lớn các dự án bất động sản ngay trong năm nay. Lựa chọn tốt nhất là cản trừ nợ bằng chính các dự án đang đầu tư.

PPI đã tiến hành dứt khoát việc cản trừ nợ và kết quả đạt được rất tốt với giá cản trừ ở mức khá hợp lý.

Dự kiến, trong năm nay PPI sẽ giảm được 50% tổng dư nợ vay ngân hàng (360 tỷ đồng) bằng việc cản trừ toàn bộ 2 dự án: Long Hội City (dự án Bến Lức 1) và Water Garden. Đến cuối năm 2014, dự nợ vay ngân hàng của PPI dự kiến chỉ còn khoảng 180 tỷ đồng. Với kết quả này, khả năng thanh toán của PPI sẽ trở lại ở mức bình thường.

Cắt bỏ vay nợ bằng cản trừ các dự án bất động sản sẽ làm tài chính của PPI khỏe mạnh hơn đáng kể và đủ sức để công ty toan tính cho một quá trình phát triển tốt hơn trong tương lai.

Tuy vậy, có thể nói chính mảng Bất động sản trong giai đoạn 2008-2010 đã góp phần gia tăng quy mô của PPI, hỗ trợ tích cực cho PPI trong mảng xây dựng cơ sở hạ tầng, đồng thời mang lại những kinh nghiệm quý báu cho công ty trên thị trường bất động sản. Điều này là lợi thế không nhỏ giúp PPI định vị và phát triển các dự án bất động sản hiện tại của công ty một cách chuyên nghiệp và hiệu quả cao.

Cản trừ nợ bằng hai dự án lớn nhất

Dự án	Giá trị đã đầu tư
đơn vị	tỷ đồng
Long Hội City	135
Water Garden	170
Tổng cộng	305

Dư nợ vay ngân hàng sẽ giảm gần một nửa:

	01/01/2014	dự báo 31/12/2014
	tỷ đồng	tỷ đồng
Vay và nợ ngắn hạn	297	180
Vay và nợ dài hạn	63	0
Tổng cộng	360	180

PPI CÂU CHUYỆN TÁI CẤU TRÚC

Giữ lại hai dự án nhỏ nhưng khá tiềm năng

Để tồn tại qua khó khăn, PPI buộc phải cắt giảm hai dự án lớn nhất để xóa 180 tỷ đồng nợ vay. Nhưng PPI vẫn giữ lại hai dự án có qui mô tương đối nhỏ nhưng ban lãnh đạo công ty tin tưởng rằng, trong tương lai không xa, PPI sẽ đầu tư và kinh doanh hiệu quả hai dự án này.

PPI Tower.

Toạ lạc tại phường Hiệp Bình Chánh, quận Thủ Đức, dự án xây dựng cao ốc 15 tầng với tổng diện tích sàn xây dựng dự kiến khoảng 20,300 mét vuông này nằm trên một khu đất rộng rộng 2,400 mét vuông. PPI đã đầu tư vào dự án này 25 tỷ đồng. Hiện nay dự án đạt 100% đất sạch và vẫn chưa triển khai xây dựng. Với mức giá thị trường tại khu vực này hiện nay vào khoảng 18 triệu/mét vuông đất. Chúng tôi ước tính dự án PPI Tower có giá trị vào khoảng 39 tỷ đồng sau thuế.

Khu dân cư Vĩnh Phú 2.

Địa điểm: thị xã Thuận An, Bình Dương
PPI đã đầu tư và kinh doanh dự án này từ lâu. Đến nay, tổng diện tích đất còn lại khoảng 6 hecta, diện tích đất nền có thể kinh doanh đạt 3.3 hecta. Khu đất này hiện nay cơ bản đã san nền và làm xong đường chính. Chúng tôi ước tính khu đất còn lại của dự án Vĩnh Phú 2 có giá trị khoảng 110 tỷ đồng sau thuế.

Trụ sở công ty tại Thủ Đức.

Ngoài 2 dự án trên, chúng tôi cũng đề cập thêm đến khu đất rộng 700 mét vuông mà PPI đang đặt trụ sở công ty hiện nay tại quận Thủ Đức. Khu đất này theo chúng tôi hiện có giá trị vào khoảng 12 tỷ đồng.

Dự án: PPI Tower



Dự án: Vĩnh Phú 2



THAY ĐỔI ĐỂ PHÁT TRIỂN

Sớm chuẩn bị để phát triển lĩnh vực xây dựng hạ tầng

Hiện nay, PPI đã xác định rất rõ lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông sẽ là hoạt động chủ yếu của công ty, mọi nguồn lực và tâm huyết sẽ được tập trung vào lĩnh vực này – lĩnh vực ban lãnh đạo công ty tin rằng còn rất nhiều tiềm năng.

Thực ra, ban lãnh đạo PPI đã lên kế hoạch cho việc phát triển mạnh vào lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông từ cuối năm 2011. Kết quả tốt đẹp đầu tiên là đã giành được hợp đồng thi công tuyến đường Thủ Thừa Bình Thành ở Long An với qui mô hơn 1000 tỷ đồng vào năm 2012. PPI đã thể hiện xu hướng chuyển dần sang lĩnh vực này từ cách đây gần 3 năm.

Đến nay, ngoài việc triển khai gần xong giai đoạn 1 của dự án Thủ Thừa - Bình Thành trị giá khoảng 400 tỷ đồng, PPI còn giành thêm được một vài hợp đồng khác khá tốt: Điển hình là dự án nâng cấp Quốc lộ 1A (một phần của đoạn qua tỉnh Bình Định) với trị giá khoảng 54 tỷ đồng. Không dừng lại ở đó, PPI hiện nỗ lực triển khai song hành đồng thời giữa việc nâng cao năng lực tài chính, năng lực thi công của toàn công ty và nỗ lực tham gia vào các dự án công trình giao thông lớn như Quốc lộ 1A, tuyến Trung Lương – Cần Thơ, cao tốc Bến Lức – Long Thành, các dự án cải tạo mở rộng tỉnh lộ ở Long An, Lâm Đồng ...

Tất cả các dự án hạ tầng giao thông mà PPI đã và đang thi công đều có biên lãi gộp ở mức khá tốt và đạt trung bình 12% doanh thu thuần.

Dự án: BT Thủ Thừa – Bình Thành



Tiềm năng to lớn từ lĩnh vực cốt lõi

Muốn tăng trưởng tốt, Việt Nam buộc phải đầu tư mạnh vào cơ sở hạ tầng. Để đi từ bước là một quốc gia có hệ thống cơ sở hạ tầng yếu kém nhất thế giới (xếp hạng 123/142 về chất lượng kết cấu hạ tầng do WEF xếp hạng năm 2012) lên thành một quốc gia có cơ sở hạ tầng tương đối hoàn chỉnh, đáp ứng đủ cho sự phát triển bền vững trong tương lai, Việt Nam cần hàng trăm tỷ đô la để đầu tư vào hạ tầng trong 10 năm tới. Ước tính, để đảm bảo tăng trưởng trung bình 7% hàng năm, Việt Nam phải bỏ ra khoảng 12% GDP mỗi năm để xây dựng hạ tầng, tức vào khoảng 20-30 tỷ đô la.

Bộ trưởng bộ Kế hoạch và Đầu tư Bùi Quang Vinh gần đây cũng đã xác định: “từ nay đến 2020, Việt Nam cần khoảng 17 tỷ đô la mỗi năm để xây dựng cơ sở hạ tầng”. Hiện nay các dự án trọng điểm có quy mô vốn rất lớn đang được triển khai nhanh chóng: Nâng cấp quốc lộ 1A; Cao tốc Long Thành – Dầu Giây; Cao tốc Bến Lức – Long Thành ...

Như vậy, tiềm năng từ lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông là rất lớn. Với hàng trăm ngàn tỷ đồng vốn đầu tư vào hạ tầng mỗi năm, cơ hội cho PPI là không nhỏ. Với kinh nghiệm 20 năm làm hạ tầng giao thông và mối quan hệ khá gần gũi với các đơn vị lớn trong ngành như Cienco 1, Cienco 6... PPI có thể giành được những gói thầu nhỏ nếu công ty có đủ năng lực tài chính và năng lực thi công. Thời gian gần đây, PPI đã triển khai một loạt chính sách nhằm dọn đường cho việc đi sâu vào lĩnh vực này: Tập trung xây dựng lại bộ máy nhân sự; tăng vốn; sắp xếp lại hệ thống các đơn vị thành viên chuyên về xây dựng hạ tầng và tìm kiếm, xúc tiến hợp tác với một số đối tác trong và ngoài nước để cùng làm hạ tầng giao thông với tiêu chí: chất lượng, tiến độ và công nghệ là lợi thế cạnh tranh.

Mặc dù hiện còn là một doanh nghiệp quy mô trung bình, nhưng với năng lực và kinh nghiệm của mình, PPI có thể tham gia và thi công tốt các gói thầu có quy mô nhỏ - vừa của các dự án hạ tầng giao thông đang và sắp triển khai trong khu vực.



KẾT QUẢ KINH DOANH 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2014

6 tháng đầu năm 2014, PPI đạt gần 130 tỷ đồng doanh thu, tăng gấp 4 lần so với cùng kỳ và đạt 22% kế hoạch của cả năm. Lợi nhuận cũng tăng trưởng mạnh với gần 20 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế và 15.3 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Lợi nhuận còn khiêm tốn, nhưng lại là dấu hiệu rõ nét của việc chuyển mình thay đổi tích cực.

Một điểm đáng lưu ý nữa trong thời gian vừa qua là PPI đã triển khai việc tăng vốn điều lệ lên 250 tỷ đồng ngay trong tháng vừa qua thông qua việc phát hành thành công 11 triệu cổ phiếu cho 7 nhà đầu tư chiến lược (giá phát hành bằng mệnh giá). Năng lực tài chính của công ty đã tăng lên đáng kể sau đợt tăng vốn này. PPI sẽ giành phần lớn nguồn vốn bổ sung thêm này để phục vụ cho kế hoạch mở rộng vào lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông.

Chúng tôi tin PPI hoàn toàn có thể đạt được kế hoạch 590 tỷ đồng doanh thu và 50 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế trong năm nay. 6 tháng cuối năm PPI sẽ ghi nhận hơn 400 tỷ đồng doanh thu từ việc thi công 2 gói thầu BT Thủ Thừa – Bình Thành và nâng cấp Quốc lộ 1A. Với biên lãi gộp đạt khoảng 12% doanh thu, lợi nhuận trước thuế của cả năm 2014 có thể đạt được trên mức 50 tỷ đồng.

Với kết quả đó, EPS bình quân dự kiến của năm 2014 sẽ đạt khoảng 2,000 đồng/cổ phiếu – mức cao nhất vòng 4 năm trở lại đây.

Kế hoạch 2014 tăng trưởng cao.

đơn vị: tỷ đồng	Thực hiện 2013	Kế hoạch 2014	% yoy
Doanh thu	116	590	407%
Lãi trước thuế	0	50	357043%
Lãi sau thuế	0	39	38900%
Vốn điều lệ	140	250	79%

Kết quả kinh doanh 6 tháng khả quan.

đơn vị: tỷ đồng	6 tháng 2013	6 tháng 2014	% so với cùng kỳ
Doanh thu	31.6	129.4	309%
Lãi trước thuế	(1.9)	19.6	
Lãi sau thuế	(1.9)	15.3	
Vốn điều lệ	140	250	79%

TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG ỔN ĐỊNH

Trao đổi với VFS, lãnh đạo của PPI đã chia sẻ về những kỳ vọng và kế hoạch phát triển trong 3 năm tới. Việc tập trung vào hoạt động xây dựng hạ tầng giao thông là rất khả thi và tiềm năng còn rất lớn. Ban lãnh đạo PPI đã đưa ra một kế hoạch tăng trưởng rất tốt trong tương lai với tốc độ tăng trưởng doanh thu trung bình đạt hơn 10% hàng năm trong 3 năm tới.

Chúng tôi đánh giá đây là một kế hoạch rất khả thi:

Chỉ tính riêng giai đoạn 2 của gói thầu BT tuyến đường Thủ Thừa – Bình Thành mà PPI sẽ tiến hành thi công vào năm 2015 cũng đã có giá trị hơn 600 tỷ đồng. Các dự án khác mà PPI đang xúc tiến để được tham gia cũng có qui mô từ 60 tỷ đồng đến hàng trăm tỷ đồng. Mặt khác, PPI cũng lên kế hoạch rất chi tiết về việc nâng cao năng lực tài chính và năng lực thi công của các công ty con, công ty liên kết. Công ty mẹ cũng đang xem xét cơ hội M&A vào một số các công ty thành viên của tổ hợp Cienco.

Với các cơ hội còn rất lớn của lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông, và với khả năng đầu tư và phát triển dự án cùng với năng lực quản lý dự án và thi công công trình khá tốt của công ty, chúng tôi tin rằng PPI sẽ phát triển khá tốt với tốc độ trung bình 5%-10% trong tương lai.

Kế hoạch phát triển 3 năm:

đơn vị: tỷ đồng	2014	2015	2016
Sản lượng xây lắp	746	780	860
Doanh thu	589	723	776
Lãi gộp	66	87	93
Biên lãi gộp	11%	12%	12%

PPI CÂU CHUYỆN TÁI CẤU TRÚC

KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi đánh giá rất cao kết quả tái cấu trúc hoạt động kinh doanh của PPI. Từ việc cản trừ 2 dự án bất động sản (có nhu cầu vốn đầu tư còn lại lên đến hơn 1,000 tỷ đồng) để cắt giảm mạnh nợ vay xuống 50% làm sức khỏe tài chính trở nên tốt hơn đáng kể. Áp lực trả nợ gốc và lãi vay không còn nhiều nữa, mặt khác, PPI cũng đã quyết tâm chuyển sang lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông còn nhiều tiềm năng mà công ty thực sự có đủ khả năng để đón nhận không ít các cơ hội. Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm đã thể hiện rõ nét tính hiệu quả của quá trình thay đổi lớn này. Mặc dù lợi nhuận mà PPI thu về chưa nhiều, nhưng với đà này, chúng tôi tin rằng PPI sẽ có triển vọng khá tốt trong tương lai.

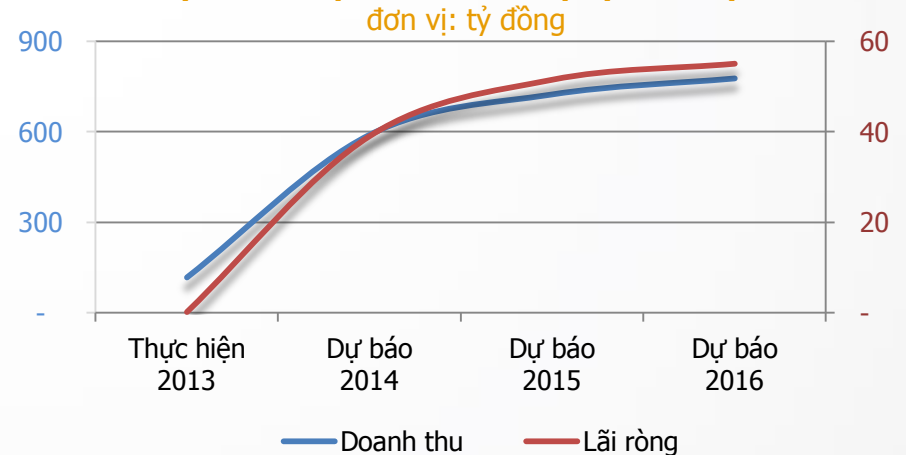
Bên cạnh tín hiệu rất tốt từ cấu trúc tài chính được cải thiện, hoạt động kinh doanh đang đi lên. Chúng tôi cũng lưu ý về khả năng pha loãng của cổ phiếu PPI khi công ty tăng vốn điều lệ từ 140 tỷ lên 250 đồng ngay trong tháng vừa qua. Với số lượng cổ phiếu lưu hành tăng thêm 11 triệu cổ phần, và với kỳ vọng lợi nhuận trước thuế năm 2015 tăng 10%, EPS năm 2015 đạt 1,700 đồng, giảm 14% so với EPS năm 2014. Mặc dù xu hướng chung là PPI sẽ tăng trưởng khá tốt trong dài hạn. Nhưng chúng tôi cũng cần phải lưu ý đặc biệt về kết quả pha loãng trong một năm tới đối với các nhà đầu tư ngắn hạn.

PPI là một công ty có kết quả kinh doanh đang phục hồi rất tốt, còn nhiều tiềm năng. Cổ phiếu PPI cần theo dõi chặt chẽ để tìm cơ hội đầu tư vào thời điểm hợp lý.

Dự báo kết quả kinh doanh 3 năm:

Đơn vị: tỷ đồng	Thực hiện 2013	Dự báo 2014	Dự báo 2015	Dự báo 2016
Sản lượng xây lắp		746	780	860
Doanh thu	116	589	723	776
Lãi gộp	21	66	87	93
Lãi ròng	0.16	39.00	42.90	45.86
Cổ phiếu lưu hành bq.	14	20	25	25
EPS (đồng)	11	1,995	1,713	1,831

Dự báo kết quả kinh doanh phục hồi mạnh



THANK YOU

Huỳnh Ngọc Thương

Trưởng phòng Phân tích
thuong.huynh@vfs.com.vn

Nguyễn Văn Tiến

Chuyên viên phân tích cao cấp
tien.nguyen@vfs.com.vn

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 3, 117-119 Nguyễn Du, Quận 1, TP.HCM
T - +084 (0) 8 6255 6586
F - +084 (0) 8 6255 6580

Chi nhánh Hà Nội

Lầu 3, 18 Phố Núi Trúc, Quận Ba Đình, Hà Nội
T - +84 (0) 4 3822 3566
F - +84 (0) 4 3726 4936

Khuyến cáo: Báo cáo này phục vụ cho mục đích tham khảo thông tin, khách hàng không nên xem đây là hướng dẫn mua hoặc bán cổ phiếu. VFS không đảm bảo tính chắc chắn và không chịu trách nhiệm khi khách hàng sử dụng báo cáo cho hoạt động đầu tư của mình.