

CTCP TẬP ĐOÀN ĐỨC LONG GIA LAI

Ngày phân tích 26/02/2015 – Mã cổ phiếu : DLG – Sàn : Hose

Khuyến nghị :

- Vùng giá hỗ trợ : 9,500-10,000 đồng/cp Vùng giá kháng cự : 12,000-12,800 đồng/cp
- Giá mục tiêu : 12,000-12,500 đồng/cp

❖ NGÀNH CÔNG NGHIỆP CHẾ BIẾN, CHẾ TẠO
❖ NGÀNH NGHỀ KINH DOANH :

- Sản xuất, KD gỗ và các sản phẩm từ gỗ, vận tải, lưu trú, dịch vụ ăn uống, khai thác khoáng sản, dịch vụ tài chính,
- Đầu tư xây dựng công trình đường sắt và đường bộ theo hình thức BOT - Cắt tạo dáng và hoàn thiện đá phù hợp với yêu cầu xây dựng

❖ THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Thông tin thị trường

Giá (26/02/2015) đồng 10,500
Summary

KLGD TB 20 phiên (cp)	3,870,038
Giá cao nhất 52 tuần	12,800
Giá thấp nhất 52 tuần	5,400
Số lượng CPLH (triệu)	149
Giá trị vốn hóa (triệu)	1,567,162
Beta	2.36

Chỉ số cơ bản

BV (đồng)	10,448
P/E (lần)	29
P/B (lần)	0.94
EPS 4 quý liền kề (đồng)	361

Cơ cấu cổ đông (21/01/2015)

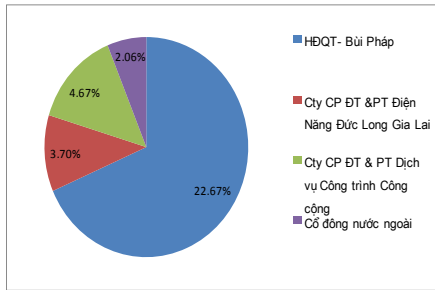
HĐQT- Bùi Pháp	22.67%
CTCP ĐT&PT Điện Năng Đức Long Gia Lai	3.70%
Cty CP ĐT & PT Dịch vụ Công trình Công cộng	4.67%
Cổ đông nước ngoài	2.06%
Cổ đông khác	66.90%

❖ TIÊU ĐIỂM CHÍNH :

- ✚ Doanh thu năm 2014 đạt 1,005 tỷ đồng, tăng 25% và lợi nhuận sau thuế đạt 53 tỷ đồng so với cùng kỳ năm 2013 đạt 2,1 tỷ đồng. Chi phí bán hàng, chi phí lãi vay giảm, chi phí giá vốn chiếm tỷ trọng cao trên doanh thu thuần 89%, chi phí QLDN tăng 32% so với cùng kỳ 2013
- ✚ Chỉ số khả năng sinh lời ROA năm 2014 đạt 7%, ROE đạt 3%, so với năm 2013, 2 chỉ số này bé hơn 1%, so với bình quân ngành chế biến, chế tạo ROE đạt 16% và ROA đạt 7%
- ✚ Lợi nhuận trên mỗi cổ phần (EPS) năm 2014 đạt 361 đồng/cp, lợi ích cổ đông có phần gia tăng so với năm 2013
- ✚ Hoạt động kinh doanh DLG trong năm 2014 diễn biến theo chiều hướng tích cực, giảm lỗ từ các công ty con, công ty liên kết, đẩy lĩnh vực nông nghiệp
- ✚ Thông qua phương án phát hành trái phiếu, lãi suất thả nổi 11%/năm, DLG thu về 500 tỷ đồng, chia làm 2 giai đoạn đáo hạn, 134 tỷ đáo hạn vào năm 2017, 366 tỷ đáo hạn vào năm 2019, do đó thời gian tới công ty phải gánh chịu chi phí lãi vay cao
- ✚ Vốn điều lệ trong năm 2014 của DLG tăng hơn gấp đôi, từ 697 tỷ đồng lên 1,493 tỷ đồng sau nhiều đợt phát hành thêm
- ✚ Tổng tài sản tại thời điểm 31/12/2014 là 4,115 tỷ đồng tăng 70% so với đầu năm 2014

❖ ĐỊNH GIÁ:

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ			
Giá trị nội tại của cổ phiếu	38,637	10%	3,864
Giá theo P/E	5,523	40%	2,209
Giá theo P/B	13,202	50%	6,601
GIÁ BÌNH QUÂN		100%	12,674



I. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT :



Đường chỉ báo RSI (5) ngày cắt đường RSI(10) ngày từ trên đi xuống, xu hướng giảm trong ngắn hạn vẫn hiện hữu bởi chỉ báo này, đường RSI (5) ngày đang ở vùng 38.09%, đường RSI (10) ngày đang ở vùng 41.33%.

Đường giá hôm nay cho cây nến đỏ dài thấp hơn ½ cây nến ngày hôm trước cùng với khối lượng tăng, cho thấy việc tăng điểm đang bị đe dọa, đường giá đang lùi về ngưỡng Fibonaci 50% tương ứng với 10.43 điểm, vì vậy, để cho việc tăng được củng cố thì cầu giá cao cần nỗ lực hơn để vào hỗ trợ, ngược lại thì việc điều chỉnh giảm sẽ diễn ra .

Đường Stochastic (K) cắt đường (D) từ dưới đi lên, xu hướng tăng trong trung hạn vẫn hiện hữu bởi chỉ báo này, đường (k) ở mức 33.60% và đường (D) ở mức 31.97%.

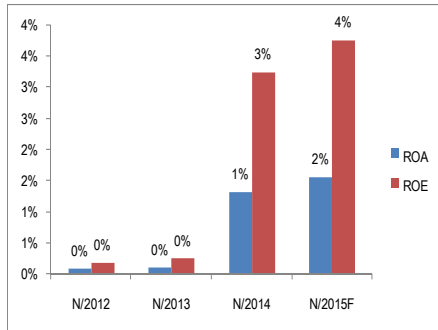
Ngưỡng hỗ trợ gần 9.5-10

Ngưỡng kháng cự gần 12-12.8

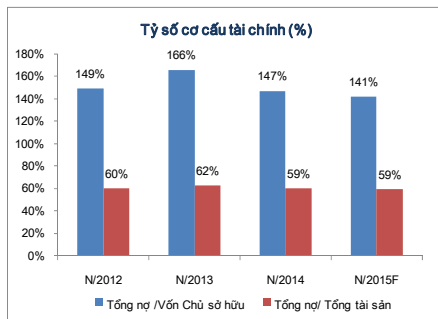
II. PHÂN TÍCH CƠ BẢN :

Doanh thu năm 2014 đạt 1,005 tỷ đồng, tăng 25% và lợi nhuận sau thuế đạt 53 tỷ đồng so với cùng kỳ năm 2013 đạt 2,1 tỷ đồng. Năm 2014, chi phí giá vốn chiếm tỷ trọng khá cao, chiếm 89% trên doanh thu; chi phí lãi vay 101 tỷ đồng, giảm 14%; chi phí bán hàng 2,3 tỷ đồng, giảm 27% và chi phí QLDN 35 tỷ đồng, tăng 31% so với năm 2013

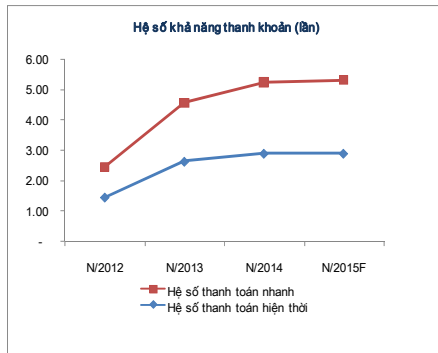
Biểu đồ chỉ số sinh lời ROA và ROE



Biểu đồ chỉ số cơ cấu tài chính



Biểu đồ khả năng thanh toán



Chỉ số khả năng sinh lời ROA năm 2014 đạt 7%, ROE đạt 3% so với năm 2013, 2 chỉ số này bé hơn 1%, so với bình quân ngành chế biến, chế tạo ROE đạt 16% và ROA đạt 7%

EPS năm 2014 đạt 361 đồng/cp trong khi đó cùng kỳ năm 2013 đạt 31 đồng/cp, so với bình quân ngành thì EPS công ty càng khá thấp, EPS ngành đạt 2,968 đồng/cp

Tại thời điểm 31/01//2014, xét thấy tài sản ngắn hạn 1,218 tỷ đồng, tăng 55% so với cùng thời điểm năm 2013, khoản nợ ngắn hạn 652 tỷ đồng, tăng 41%, hàng tồn kho ở mức 382 tỷ đồng, tăng 14%, theo đó hệ số khả năng thanh nhanh 2.32 lần, cho thấy khả năng thanh toán nợ ngắn hạn ở mức tốt

Trong năm 2014, khoản vay dài hạn 1,792 tỷ đồng, tăng 72% so với cùng kỳ 2013, bằng việc phát hành trái phiếu

Vào ngày 11/12/2014, thông qua phương án phát hành trái phiếu, lãi suất thả nổi 11%/năm, DLG thu về 500 tỷ đồng, chia làm 2 giai đoạn đáo hạn, 134 tỷ đáo hạn vào năm 2017, 366 tỷ đáo hạn vào năm 2019. Theo đó, thời gian tới công ty phải chịu áp lực, gánh nặng chi phí lãi vay

Vốn điều lệ trong năm 2014 của DLG tăng hơn gấp đôi, từ 697 tỷ đồng lên 1,493 tỷ đồng sau nhiều đợt phát hành thêm.

Tổng tài sản tại thời điểm 31/12/2014 ở mức 4,115 tỷ đồng tăng 70% so với đầu năm 2014. Khoản mục tăng đáng kể nhất là chi phí xây dựng dở dang (tăng từ 670 tỷ đồng lên 1,555 tỷ đồng).

Năm 2014, giá trị dở dang các dự án xây dựng cầu đường tăng vọt. Cuối năm, dự án BOT Quốc lộ 14A đoạn km từ 817 đến 887 có giá trị dở dang đạt 640 tỷ đồng, Dự án đường BOT Gia Lai đạt 450 tỷ đồng.

Các khoản đầu tư ngắn hạn mà tập trung vào các khoản tiền gửi dưới 1 năm của DLG cũng tăng mạnh, từ 253 tỷ đồng đầu năm lên 789 tỷ đồng.

Đáng lưu ý, Trong khoản mục đầu tư ngắn hạn, **DLG ghi nhận các khoản đầu tư cho các cá nhân, tổng số tiền lên tới 40,7 tỷ đồng.** Số dư các khoản này cuối năm 2013 hoàn toàn không có.

CÔNG TY CON, CÔNG TY LIÊN KẾT

STT	Tên công ty	Lĩnh vực	VĐL - tỷ đồng	Tỷ lệ sở hữu (%)
1	CTCP Chế biến gỗ Đức Long Gia Lai	Sản xuất gỗ	35	91,71%
2	CTCP Đầu tư và phát triển Dịch vụ Công trình Công cộng Đức Long Gia Lai	Vận tải	31,4	54,67%
3	CTCP Đầu Tư Xây dựng Đức Long Gia Lai	Công trình Thủy lợi	2	51%
4	CTCP Trồng rừng và cây Công nghiệp Đức Long Gia Lai	Trồng cao su	30	95%
5	CTCP Dịch vụ Bảo vệ Đức Long Gia Lai	Dịch vụ bảo vệ	3,4	48%
6	CTCP Xây Dựng Minh Long Gia Lai	Trồng và	30	51%
7	CT TNHH Đầu tư xây dựng Cầu đường Phước Hoàng Long	Xây dựng	30	80%
8	CTCP BOT và BT Đức Long Đăk Nông	Khai thác khoáng sản	210	65%
9	CTCP BOT và BT Đức Long Gia Lai	Công trình giao thông	270	60%
10	CTCP xây dựng Giao thông Đức Long Gia Lai	Khai thác cát, đá...	50	51%
11	CTCP Đức Long Đà Nẵng	Vận tải	25	85%
12	CTCP Giá Dục - thể thao và du lịch Đức Long Gia Lai	Giáo dục	65	55%
13	CT TNHH Một thành viên Khai thác và Chế biến Khoáng sản Đức Long Gia Lai	Khai thác khoáng sản	30	100%
14	CT TNHH Nông nghiệp Đức Long Gia Lai	Nông nghiệp	360,5	99,86%
Công ty liên kết				
1	CTCP Tư vấn xây dựng Giao thông Gia Lai	Tư vấn xây dựng	2,961	20%
2	CT TNHH Cung ứng Vật tư Nguyên liệu Tây Nguyên	Buôn bán	60	33,33%
3	CTCP Đức Long Tây Nguyên	Trồng và chăm sóc cây nông nghiệp	15	40%

- Tình hình hoạt động của các công ty con, công ty liên kết trong năm 2014 diễn biến theo chiều hướng tích cực, giảm lỗ, doanh thu theo kế hoạch của các Công ty thành viên và chi nhánh thuộc Tập đoàn đạt mức ổn định, dòng tiền nộp về Tập đoàn tăng từ 50% trở lên so với năm 2013
- Theo đó, kế hoạch năm 2015 của DLG đề ra, doanh thu tăng từ 20%-50%

NHẬN XÉT:

- Với giá hiện tại 10,500 đồng /cp, EPS năm 2014 đạt 361 đồng/cp, thì P/E của DLG là 29 lần cao hơn so với P/E ngành là 15,3 lần; P/B của DLG 0.94 lần thấp hơn P/B ngành 1,27 lần, từ đó hệ thống định giá PNS cho ra kết

quả 12,600 đồng/cp

- Trên thị trường, dòng tiền tham gia vào DLG giữ được thanh khoản ở mức tốt, khối lượng trung bình 20 phiên 3,870,038 đơn vị cp/phiên, với giá trị bình quân đạt 43,2 tỷ đồng/phiên.

1. CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	N/2012	N/2013	N/2014	N/2015F	BQKK
Hệ số khả năng thanh khoản					
Hệ số thanh toán hiện thời	1.46	2.64	2.91	2.91	2.34
Hệ số thanh toán nhanh	0.99	1.92	2.32	2.40	1.74
Tỷ số cơ cấu tài chính (%)					
Tổng nợ /Vốn Chủ sở hữu	149%	166%	147%	141%	154%
Tổng nợ/ Tổng tài sản	60%	62%	59%	59%	61%
Hiệu quả hoạt động (vòng)					
Vòng quay hàng tồn kho	1.62	2.01	2.50	3.01	2.04
Vòng quay các khoản phải thu	1.13	1.57	1.84	2.21	1.51
Vòng quay các khoản phải trả	0.29	0.41	0.37	0.32	0.36
Doanh thu và lợi nhuận (triệu)					
Doanh thu thuần	708,358	801,760	1,005,809	1,206,971	838,642
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	1,436	2,130	53,930	64,716	19,165
Chỉ tiêu tăng trưởng (%)					
Tăng trưởng doanh thu thuần	-25%	13%	25%	20%	5%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-95%	48%	2432%	20%	795%
Tỷ số khả năng sinh lời (%)					
Lãi gộp/Doanh thu thuần	12%	11%	11%	11%	11%
Lãi ròng/Doanh thu thuần	0%	0%	5%	5%	2%
ROA	0%	0%	1%	2%	0%
ROE	0%	0%	3%	4%	1%
BV (đồng)	11,669	11,592	10,448	10,858	11,236
EPS (đồng)	21	31	361	434	138
So sánh cổ phiếu tương đồng và ngành (4 quý gần nhất)					
Chỉ số so sánh	DLG	JVC	VHG	KDC	TB Ngành
P/E cơ bản (lần)	29	9.4	9.9	22,3	15,3
P/B (lần)	0.9	1.2	0.98	1,93	1,27
ROE (%)	4%	12%	10%	9%	16%
ROA (%)	1%	8%	9%	7%	7%
EPS (đồng)	361	2,105	1,246	2,122	2,968

2. THỐNG KÊ GIÁ

Ngày	Giá điều chỉnh	Giá đóng cửa	Thay đổi (+/-%)	GD khớp lệnh		GD thỏa thuận		Giá mở cửa	Giá cao nhất	Giá thấp nhất
				KL	GT	KL	GT			
26/02/2015	10,500	10,500	0(0%)	2,100,800	22,195,000,000	0	0	10,500	10,700	10,500
25/02/2015	10,500	10,500	-300 (-2.78%)	3,142,690	33,413,000,000	0	0	10,700	10,800	10,500
24/02/2015	10,800	10,800	200 (1.89%)	2,212,370	23,803,000,000	0	0	10,600	10,900	10,600
13/02/2015	10,600	10,600	-100 (-0.93%)	3,775,050	40,332,000,000	0	0	10,700	10,900	10,600
12/02/2015	10,700	10,700	200 (1.9%)	4,777,350	51,339,000,000	0	0	10,700	11,000	10,600
11/02/2015	10,500	10,500	0(0%)	3,044,040	32,057,000,000	0	0	10,500	10,700	10,400
10/02/2015	10,500	10,500	0(0%)	2,252,260	23,490,000,000	67,600	696,280,000	10,400	10,500	10,300
09/02/2015	10,500	10,500	-200 (-1.87%)	2,097,270	21,885,000,000	60,000	684,000,000	10,600	10,700	10,200
06/02/2015	10,700	10,700	100 (0.94%)	1,988,530	21,152,000,000	0	0	10,600	10,800	10,500
05/02/2015	10,600	10,600	200 (1.92%)	4,089,080	42,962,000,000	0	0	10,300	10,700	10,200
04/02/2015	10,400	10,400	-100 (-0.95%)	2,853,300	29,262,000,000	0	0	10,400	10,400	10,000
03/02/2015	10,500	10,500	-700 (-6.25%)	4,171,430	45,999,000,000	0	0	11,200	11,300	10,500
02/02/2015	11,200	11,200	-300 (-2.61%)	2,701,810	30,509,000,000	0	0	11,400	11,500	11,100
30/01/2015	11,500	11,500	-300 (-2.54%)	4,175,470	48,330,000,000	0	0	11,700	11,800	11,300
29/01/2015	11,800	11,800	200 (1.72%)	3,880,230	45,219,000,000	0	0	11,500	11,800	11,400

3. THỐNG KÊ ĐẶT LỆNH

Ngày	Dư mua	Dư bán	Thay đổi (+/- %)	Số lệnh mua	Khối lượng đặt mua	KLTB 1 lệnh mua	Số lệnh đặt bán	Khối lượng đặt bán	KLTB 1 lệnh bán	Chênh lệch KL đặt mua - đặt bán
26/02/2015	1,488,210	712,120	0(0%)	345	3,589,010	10,403	2,291	2,812,920	1,228	776,090
25/02/2015	2,052,030	3,709,950	-300 (-2.78%)	705	5,194,720	7,368	717	6,852,640	9,557	-1,657,920
24/02/2015	3,455,360	1,511,340	200 (1.89%)	702	5,667,730	8,074	530	3,723,710	7,026	1,944,020
13/02/2015	2,610,440	2,938,560	-100 (-0.93%)	681	6,385,490	9,377	651	6,713,610	10,313	-328,120
12/02/2015	5,686,680	2,673,410	200 (1.9%)	1,130	10,464,030	9,260	830	7,450,760	8,977	3,013,270
11/02/2015	3,192,900	1,437,780	0(0%)	976	6,236,940	6,390	474	4,481,820	9,455	1,755,120
10/02/2015	2,583,770	1,782,010	0(0%)	618	4,836,030	7,825	482	4,034,270	8,370	801,760
09/02/2015	2,500,390	2,062,770	-200 (-1.87%)	675	4,597,660	6,811	492	4,160,040	8,455	437,620
06/02/2015	3,325,170	1,555,180	100 (0.94%)	692	5,313,700	7,679	406	3,543,710	8,728	1,769,990
05/02/2015	4,070,480	1,920,650	200 (1.92%)	1,109	8,159,560	7,358	567	6,009,730	10,599	2,149,830
04/02/2015	3,382,260	2,102,020	-100 (-0.95%)	973	6,235,560	6,409	533	4,955,320	9,297	1,280,240
03/02/2015	635,880	3,623,670	-700 (-6.25%)	671	4,807,310	7,164	800	7,795,100	9,744	-2,987,790
02/02/2015	773,340	2,729,690	-300 (-2.61%)	470	3,475,150	7,394	617	5,431,500	8,803	-1,956,350
30/01/2015	1,233,690	4,037,930	-300 (-2.54%)	710	5,409,160	7,619	816	8,213,400	10,065	-2,804,240
29/01/2015	2,982,680	1,931,880	200 (1.72%)	933	6,862,910	7,356	702	5,812,110	8,279	1,050,800

4. GIAO DỊCH NHÀ ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI

Ngày	KL giao dịch ròng	Giá trị giao dịch ròng	Thay đổi (+/- %)	Mua		Bán		Room còn lại	Đang sở hữu (%)
				Khối lượng	Giá trị	Khối lượng	Giá trị		
26/02/2015	0	0	0(0 %) ▬	0	0	0	0	71,546,150	1.06
25/02/2015	2,000	21,400,000	-300 (-2.78 %) ▼	2,000	21,400,000	0	0	70,896,150	1.5
24/02/2015	0	0	200 (1.89 %) ▲	0	0	0	0	70,448,150	1.8
13/02/2015	-700,000	-7,440,000,000	-100 (-0.93 %) ▼	0	0	700,000	7,440,000,000	70,048,150	2.07
12/02/2015	-645,000	-6,945,500,000	200 (1.9 %) ▲	5,000	54,500,000	650,000	7,000,000,000	69,748,150	2.27
11/02/2015	-450,000	-4,735,000,000	0(0 %) ▬	0	0	450,000	4,735,000,000	69,753,150	2.27
10/02/2015	-400,000	-4,164,000,000	0(0 %) ▬	0	0	400,000	4,164,000,000	69,603,150	2.37
09/02/2015	-300,000	-3,115,000,000	-200 (-1.87 %) ▼	0	0	300,000	3,115,000,000	69,603,150	2.37
06/02/2015	0	0	100 (0.94 %) ▲	0	0	0	0	69,103,150	2.7
05/02/2015	-150,000	-1,567,000,000	200 (1.92 %) ▲	0	0	150,000	1,567,000,000	69,103,150	2.7
04/02/2015	0	0	-100 (-0.95 %) ▼	0	0	0	0	69,103,150	2.7
03/02/2015	-500,000	-5,540,176,000	-700 (-6.25 %) ▼	0	0	500,000	5,540,176,000	69,103,150	2.7
02/02/2015	10,000	114,000,000	-300 (-2.61 %) ▼	10,000	114,000,000	0	0	69,103,150	2.7
30/01/2015	0	0	-300 (-2.54 %) ▼	0	0	0	0	69,113,150	2.69
29/01/2015	0	0	200 (1.72 %) ▲	0	0	0	0	69,113,150	2.69

KHUYẾN CÁO:

Nội dung báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy và được kiểm tra một cách cẩn thận, tuy nhiên PNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng báo cáo này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của PNS.

LIÊN HỆ :

PHÒNG PHÂN TÍCH – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN PHƯƠNG NAM

Email : ppt-pns@chungkhoanphuongnam.com.vn

Website : www.chungkhoanphuongnam.com.vn

TRỤ SỞ CHÍNH	CHI NHÁNH SÀI GÒN	CHI NHÁNH HÀ NỘI
Địa chỉ: 28–30–32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.	Địa chỉ: 52 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM	Địa chỉ: Tầng 6-Số 205 Giảng Võ Phường Cát Linh Đống Đa, Hà Nội.
Tel : (848) 6255 6518	Tel : (84-8) 6295 9138	Tel : (84.04) 6283 3666
Fax: (848) 6255 6519	Fax: (84-8) 6295 9218	Fax: (84.04) 6273 2554