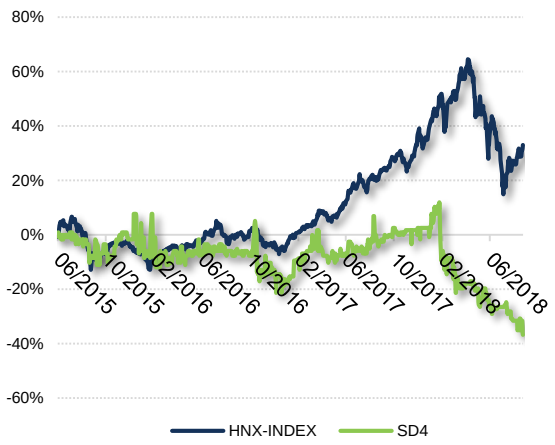
BÁO CÁO CẬP NHẬT TIN TỨC

NGÀNH: XÂY DỰNG | **Ngày 07 tháng 09 năm 2018**

CÔNG TY CỔ PHẦN SÔNG ĐÀ 4 (HNX: SD4)

Trịnh Hoàng Lâm
Chuyên viên tư vấn đầu tư
Email: lamth@fpts.com.vn
Điện thoại: (+824) – 3773 7070 - Ext: 5968

Biến động giá cổ phiếu SD4 & HNX-Index



Thông tin giao dịch	07/09/2018
Giá hiện tại (VNĐ/cp)	7.300
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	13.100
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	7.300
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	10.300.000
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	10.300.000
KLGD b/quân 30 phiên (cp/phiên)	2.086
% sở hữu nước ngoài	0,3%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	75,19
EPS trailing (đồng/cp)	2.217
P/E trailing (lần)	3,29

Tổng quan doanh nghiệp	
Tên	Công ty Cổ phần Sông Đà 4
Địa chỉ	Tầng 3, Tòa nhà TM (SĐ6), KĐT Văn Khê, P.La Khê, Q.Hà Đông, Tp.Hà Nội
Lĩnh vực sản xuất kinh doanh chính	- Thi công bê tông tại các công trình thủy điện - Sản xuất và bán điện năng
Chi phí chính	- Chi phí vật liệu xây dựng (xi măng, cát vàng, đá 1x2,...) và chi phí nhân công
Lợi thế cạnh tranh	- Kinh nghiệm lâu năm trong lĩnh vực thi công bê tông tại các công trình thủy điện.
Rủi ro chính	- Phụ thuộc vào khách hàng - Khó thu hồi được các khoản nợ phải thu từ khách hàng

Danh sách cổ đông	Tỷ lệ
Tổng Công ty Sông Đà	65,00%
Cổ đông khác	35,00%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 06 THÁNG ĐẦU NĂM 2018

Tổng doanh thu 06 tháng đầu năm 2018 (1H2018) đạt 418,52 tỷ đồng (-9,67% yoy), hoàn thành 52,52% kế hoạch năm 2018. Trong đó, doanh thu từ mảng xây lắp chiếm 96,15% tỷ trọng tổng doanh thu, đạt 402,41 tỷ đồng (-9,92% yoy) do khối lượng công việc trong 1H2018 ít hơn so với cùng kỳ. Doanh thu từ mảng bán điện chỉ đạt 16,11 tỷ đồng (-3,01% yoy) do lượng nước về nhà máy 1H2018 thấp hơn so với cùng kỳ và hồ điều tiết của SD4 không đảm bảo dự trữ được nước phục vụ cho nhà máy vì là hồ điều tiết ngày.

Lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 6,69 tỷ đồng (-56,84% yoy), hoàn thành 32,64% kế hoạch năm 2018. Nguyên nhân chính khiến LNST hợp nhất sụt giảm mạnh là do chi phí lãi vay phát sinh trong 1H2018 đạt 24,84 tỷ đồng (+10,35% yoy) và chiếm 40,86% lợi nhuận gộp.

Riêng Quý 2.2018, tổng doanh thu và LNST lần lượt đạt 195,62 tỷ đồng (-34,13% yoy) và 5,12 tỷ đồng (-45,74% yoy).

Thời gian chi trả cổ tức bằng tiền năm 2016 với tỷ lệ 15%/cp (1.500đ/cp) tiếp tục lùi lại, dự kiến thực hiện vào ngày 17.12.2018. Đây là lần thứ 03 thời gian chi trả cổ tức bằng tiền mặt năm 2016 bị thay đổi.

Hiện tại cổ phiếu SD4 có P/E là 3,29 lần và EPS trailling là 2.217 đồng, nhưng chúng tôi vẫn đưa ra nhận định **KÉM KHẢ QUAN** đối với **Công ty Cổ phần Sông Đà 4** và khuyến nghị **BÁN** đối với **cổ phiếu SD4** dựa trên các luận điểm sau:

- Vốn bị chiếm dụng liên tục gia tăng do các khách hàng của SD4 thường xuyên chậm trễ trong việc nghiệm thu và thanh toán, dẫn đến Công ty luôn trong tình trạng không cân đối được dòng tiền, phải tăng cường sử dụng đòn bẩy tài chính để bù đắp vốn lưu động. Đồng thời đặt ra rủi ro không thu hồi được nợ khi Nợ phải thu khách hàng quá hạn thanh toán 02 năm trở lên tại ngày 30.06.2018 là 264,17 tỷ đồng (+37,44% yoy), chiếm 20,32% tổng tài sản và gấp 1,58 lần Vốn chủ sở hữu.
- Việc không cân đối được dòng tiền còn dẫn đến việc Công ty rất khó khăn trong việc thực hiện chi trả cổ tức cho cổ đông.
- Tiềm năng tăng trưởng của lĩnh vực xây dựng Nhà máy thủy điện (NMTĐ) không còn nhiều **(Phụ lục I)**.
- Tiềm năng tăng trưởng đối với hoạt động sản xuất và bán điện năng trong 05 năm tới không có nhiều khả quan do hiện tượng thời tiết ENSO chuyển dần sang pha trung tính và El Nino (tăng cường nắng nóng, ít mưa) trong khi NMTĐ của SD4 có công suất nhỏ (7,5MW) và hồ chứa nước chỉ là hồ điều tiết ngày.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

SÔNG ĐÀ 4

- Năm 1989: Thành lập Công ty Xây dựng thủy điện miền Trung, tiền thân của Sông Đà 4
- Năm 2005: Chuyển đổi thành Công ty TNHH MTV Sông Đà 4
- Năm 2007: Chuyển đổi thành mô hình Công ty Cổ phần (CTCP)
- Năm 2008: Chính thức giao dịch trên sàn chứng khoán HNX với mã SD4

Danh sách các chi nhánh, Công ty con của SD4

Tên Công ty	Trụ sở chính	Hoạt động chính
Chi nhánh CTCP Sông Đà 4.05	Phìn Hồ, Sìn Hồ, Lai Châu	Xây dựng công trình kỹ thuật, dân dụng
Chi nhánh CTCP Sông Đà 4.06	Hoa Lư, Pleiku, Gia Lai	Xây dựng công trình kỹ thuật, dân dụng
Chi nhánh CTCP Sông Đà 4.07	Nhà Bè, Tp.HCM	Xây dựng công trình kỹ thuật, dân dụng
Chi nhánh CTCP Sông Đà 4.08	La Khê, Hà Đông, Hà Nội	Xây dựng công trình kỹ thuật, dân dụng
Chi nhánh CTCP Sông Đà 4.09	Mường La, Sơn La	Xây dựng công trình kỹ thuật, dân dụng
Chi nhánh CTCP Sông Đà 4.10	Đội Cung, Vinh, Nghệ An	Xây dựng công trình kỹ thuật, dân dụng
NMTĐ Iagrai 3	Ia Kha, Iagrai, Gia Lai	Sản xuất và kinh doanh điện năng

Nguồn: SD4, FPTS tổng hợp

Mảng xây lắp của SD4 có hoạt động chính là thi công bê tông tại các công trình thủy điện

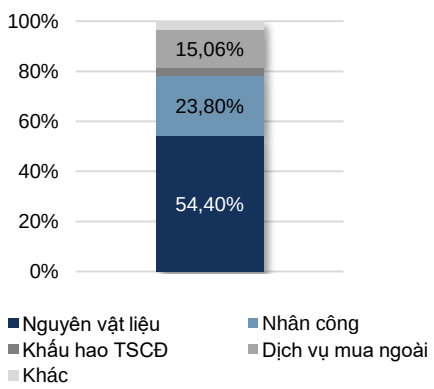
Trong suốt lịch sử hình thành và phát triển tới nay, SD4 ký kết được tất cả 27 hợp đồng xây dựng, trong đó có 25 hợp đồng xây dựng NMTĐ với vai trò là thầu chính thi công. Vấn đề cần lưu ý là hầu hết hợp đồng xây dựng của SD4 ký kết được đều tới từ 02 nhóm khách hàng chính: **(i)** Tập đoàn Hưng Hải và các công ty có liên quan (trên 50%), **(ii)** Tổng Công ty Sông Đà (SJG) và các công ty liên kết của SJG (khoảng 30% đến 40%).

Chi phí trực tiếp (vật liệu xây dựng, nhân công, máy móc) chiếm khoảng 80% tổng chi phí giá vốn của SD4. Với lĩnh vực xây lắp chính là thi công bê tông tại các công trình thủy điện, SD4 có nguyên vật liệu đầu vào chủ yếu là các loại vật liệu xây dựng cơ bản bao gồm xi măng, các phụ gia khoáng (cốt liệu) có độ mịn cao như cát vàng bê tông, đá dăm 1x2, sỏi, thép... Các nguyên vật liệu đầu vào được SD4 mua phần lớn từ 02 nhà cung cấp trong nước là:

(1) SJG và các công ty liên kết của SJG;

(2) CTCP Vật liệu xây dựng Miền Trung.

Cơ cấu chi phí của SD4



Nguồn: SD4, FPTS tổng hợp

Mảng bán điện của SD4 tới từ NMTĐ Iagrai 3

NMTĐ Iagrai 3 là loại NMTĐ đập đất, được xây dựng tại Xã Ia Kha, Huyện Ia Grai, Tỉnh Gia Lai do SD4 làm chủ đầu tư, bắt đầu khởi công vào tháng 05/2004 và vận hành phát điện từ tháng 07/2007 với tổng mức đầu tư là 193,42 tỷ đồng. NMTĐ Iagrai 3 có tổng công suất thiết kế là 7,5MW bao gồm 03 tổ máy, có hồ chứa nước điều tiết ngày và sản lượng điện trung bình hàng năm là khoảng 36,5 triệu KWh.

Về ưu đãi thuế Thu nhập doanh nghiệp (TNDN), NMTĐ Iagrai 3 được hưởng trong 15 năm với lộ trình cụ thể là:

Năm	2007 - 2010	2011 - 2017	2018 - 2021	2022 trở đi
Thuế suất thuế TNDN	Miễn nộp	5,00%	10,00%	15,00%

Nguồn: SD4, FPTS tổng hợp

KẾT QUẢ KINH DOANH 1H2018

Đơn vị tính: Tỷ đồng	1H2017	1H2018	%YoY	Nhận xét
Doanh thu	463,34	418,52	-9,67%	
Xây lắp	*446,73*	*402,41*	*-9,92%*	*Sự sụt giảm của doanh thu mảng xây lắp chủ yếu là do tổng giá trị hợp đồng chuyển tiếp sang năm 2018 chỉ là 767,97 tỷ đồng (-5,33% yoy) và một số công trình bắt đầu vào giai đoạn hoàn thiện, bàn giao.*
Bán điện	*16,61*	*16,11*	*-3,01%*	*Mặc dù giá bán điện năm 2018 được áp dụng theo biểu giá chi phí tránh được cao hơn trung bình +1,79% yoy nhưng do tình hình thủy văn 1H2018 kém thuận lợi hơn so với cùng kỳ (mực nước thấp hơn 0,22 – 0,4 mét, lượng mưa chỉ đạt trung bình 35 – 50mm/tháng) nên làm giảm sản lượng phát điện, từ đó dẫn đến doanh thu bán điện sụt giảm.*
Lợi nhuận gộp	72,78	60,80	-16,46%	
Xây lắp	*61,89*	*51,81*	*-16,29%*	
Bán điện	*10,89*	*8,99*	*-17,45%*	
Doanh thu tài chính	0,24	0,14	-41,67%	
Chi phí tài chính	22,53	26,3	16,73%	
Chi phí lãi vay	*22,51*	*24,84*	*10,35%*	*Tổng nợ vay tài chính tại thời điểm 30.06.2018 là 647 tỷ đồng (+6,76% yoy), trong đó chủ yếu là các khoản vay ngắn hạn từ ngân hàng với mục đích tài trợ cho mảng xây lắp (chiếm 76,80% chi phí lãi vay).*
Chi phí bán hàng	-	-	-9,67%	
Chi phí quản lý	31,76	27,76	*-9,93%*	
Lợi nhuận từ HĐKD	18,72	6,87	*-3,01%*	
Lợi nhuận khác	-0,60	1,27		Lợi nhuận khác trong 1H2018 chủ yếu đến từ tiền bồi thường của Nhà nước khi thu hồi khu đất Dự án Trà Đa của SD4.
Lợi nhuận trước thuế	18,12	8,14	-55,08%	
Thuế TNDN	2,62	1,45	-44,66%	
Lợi nhuận sau thuê	15,50	6,69	-56,84%	
Xây lắp	*8,10*	*2,68*	*-66,91%*	
Bán điện	*7,40*	*4,01*	*-45,81%*	
Đơn vị tính: %	**1H2017**	**1H2018**	**%YoY**	**Nhận xét**
Biên lợi nhuận gộp	15,71	14,53	-7,51%	
Xây lắp	*13,85*	*12,87*	*-7,07%*	*Biên lợi nhuận gộp giảm do (1) giá cả vật liệu xây dựng đầu vào chính đều tăng giá khoảng 5,5 – 7% yoy và (2) mức lương tối thiểu vùng năm 2018 được điều chỉnh tăng trung bình +6,50% yoy dẫn đến tỷ trọng chi phí nhân công trên doanh thu thuần tăng +9,53% yoy.*
Bán điện	*65,56*	*55,80*	*-14,89%*	*Biên lợi nhuận gộp giảm do (1) lượng nước về NMTĐ lagrai 3 ít hơn 1H2017 khiến sản lượng phát điện giảm, (2) 1H2018 SD4 tổ chức bảo dưỡng, sửa chữa cả 03 tổ máy phát điện của NMTĐ lagrai 3 trong khi đó các chi phí cố định như khấu hao TSCĐ, nhân công… vẫn phải chi trả khiến chi phí giá vốn tăng lên.*
CP quản lý/Doanh thu	6,85	6,63	-3,23%	
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	4,04	1,64	-59,37%	
Tỷ suất LNST	3,35	1,60	-52,22%	
Xây lắp	*1,81*	*0,67*	*-63,27%*	
Bán điện	*44,55*	*24,89*	*-44,13%*	

Nguồn: SD4, FPTS tổng hợp

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2018

Mức độ hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2018 sau 1H2018

STT	Đơn vị tính: Tỷ đồng	Thực hiện 1H2018	Kế hoạch 2018	Mức độ hoàn thành kế hoạch 2018
1	Tổng doanh thu	418,52	**796,85**	52,52%
	Mảng xây lắp	*402,41*	**754,14**	53,36%
	Mảng bán điện	*16,11*	**42,71**	37,72%
2	Lợi nhuận trước thuế	8,14	**25,20**	32,30%
3	Lợi nhuận sau thuế	6,69	**21,83**	30,64%

Nguồn: SD4, FPTS tổng hợp

Với kết quả kinh doanh thực tế 1H2018 và tình hình triển khai các dự án theo đúng kế hoạch tiến độ xây dựng đề ra cho năm 2018 cũng như dự báo về tình hình thủy văn 06 tháng cuối năm 2018**, chúng tôi đánh giá SD4 sẽ thực hiện vượt khoảng 1 – 2% kế hoạch về doanh thu năm 2018 tuy nhiên về LNST sẽ khó hoàn thành được kế hoạch năm 2018 đề ra, chỉ đạt khoảng 85 – 90% kế hoạch** bởi các lý do sau:

- Giá trị hợp đồng chuyển tiếp sang năm 2018 sẽ thực hiện trong 06 tháng cuối năm là 365,56 tỷ đồng theo kế hoạch tiến độ xây dựng **(Phụ lục III)** sẽ giúp hoàn thành thêm 45,88% kế hoạch tổng doanh thu năm 2018.
- Bên cạnh đó, vào ngày 25.06.2018 HĐQT của SD4 đã ra quyết định số 23 QĐ/HĐQT phê duyệt hợp đồng giữa CTCP Xây lắp Điện I (PC1) và SD4 về thi công xây dựng công trình NMTĐ Bảo Lạc B với tổng giá trị hợp đồng khoảng 200 - 250 tỷ đồng, dự kiến thời gian tham gia vào công trình của SD4 là Quý 3.2018 và hoàn thành vào Quý 4.2019.

ĐVT: Tỷ đồng	Địa điểm	Chủ đầu tư	Công suất thiết kế	Tổng mức đầu tư	Giá trị hợp đồng với SD4	Khởi công	Dự kiến hoàn thành
NMTĐ Bảo Lạc B	Cao Bằng	PC1	18 MW	568	200 - 250	Quý 3.2018	Quý 4.2019

Nguồn: PC1, SD4, FPTS tổng hợp

- **Sản lượng phát điện của NMTĐ lagrai 3 trong năm 2018 nhiều khả năng thấp hơn khoảng 5 - 6% so với năm 2017 (khoảng 40 triệu KWh) nhưng doanh thu mảng bán điện chỉ sụt giảm khoảng 3% do:**

  (1) Tình hình thủy văn thực tế 1H2018 đã cho thấy mặc dù mùa mưa 2018 diễn ra sớm hơn nhưng mực nước trung bình tại các sông ngòi trên địa bàn Tỉnh Gia Lai vẫn thấp hơn so với năm 2017 khoảng 0,22 - 0,4 mét (tương ứng giảm khoảng 3 – 5%) với mực nước mưa trung bình khoảng 17,45 – 28,82 mm/tháng.

  (2) Giá điện năng bán ra của NMTĐ lagrai 3 năm 2018 tăng +1,79% yoy trung bình các giờ phát điện là nhân tố bù đắp lại sự sụt giảm doanh thu mảng bán điện của SD4 khi sản lượng điện năng có thể sản xuất năm 2018 thấp hơn năm 2017 **(Phụ lục II).**

- Chi phí lãi vay tiếp tục gia tăng làm bào mòn lợi nhuận với nguyên nhân chính tới từ:

  (1) Vốn bị chiếm dụng lớn nên SD4 phải tăng cường vay nợ tài chính để tài trợ phần vốn bị thiếu hụt. Tính đến ngày 30.06.2018 SD4 có 669,12 tỷ đồng nợ phải thu khách hàng (tăng +17,98% yoy và chiếm 51,47% tổng tài sản, gấp 3,99 lần Vốn chủ sở hữu), trong đó có 264,17 tỷ đồng nợ phải thu khách hàng quá hạn thanh toán 02 năm trở lên.

  (2) Lãi suất cho vay của các Ngân hàng thương mại đều gia tăng trong quý 2.2018 (lãi suất trung bình các khoản vay nợ tài chính của SD4 trong quý 2.2018 đã tăng lên +2,70% qoq, đạt 1,90%/quý).

- Giá sỏi, cát nói chung trong 06 tháng cuối năm nhiều khả năng sẽ tiếp tục có diễn biến gia tăng nhẹ, làm giảm biên lợi nhuận gộp bởi hiện nay các Tỉnh, Thành phố trên cả nước đều có chính sách siết chặt hoạt động khai thác sỏi, cát nhằm tránh ô nhiễm môi trường, bảo tồn hệ sinh thái thủy sinh và hệ thống đê điều nên sản lượng sỏi, cát khai thác, nạo vét được trong thời gian tới tiếp tục sẽ sụt giảm.
- Mức lương tối thiểu vùng năm 2018 được điều chỉnh tăng trung bình +6,5% yoy (Nghị định 141/2017/NĐ-CP) làm cho chi phí nhân công gia tăng cũng là một trong những yếu tố làm gia tăng giá vốn và giảm biên lợi nhuận gộp

của SD4 trong năm 2018 khi cơ cấu nhân sự luôn có khoảng 80 – 85% là nhân công. Tại ngày 30.06.2018, tổng số cán bộ nhân viên của SD4 là 1.202 người trong đó có 83,44% là lao động phổ thông (1.003 lao động). Thậm chí, mức lương tối thiểu vùng năm 2019 đã được Hội đồng Tiền lương quốc gia thống nhất tăng lên +5,3% yoy vào ngày 13.08.2018 sẽ tiếp tục là một yếu tố ảnh hưởng tiêu cực tới biên lợi nhuận gộp của SD4 trong năm 2019.

- Thuế suất thuế TNDN năm 2018 của NMTĐ Iagrai 3 tăng từ 5% năm 2017 lên 10% năm 2018 sẽ làm SD4 mất thêm khoảng 665 triệu đồng để nộp thuế TNDN (số tiền trung bình tiết kiệm được trong giai đoạn NMTĐ Iagrai 3 nộp thuế TNDN với mức thuế suất là 5% từ năm 2011 – 2017), trực tiếp làm giảm LNST của SD4.

PHỤ LỤC

Phụ lục I - Kế hoạch quy hoạch hệ thống thủy điện của Bộ Công Thương giai đoạn 2011 – 2020 xét đến năm 2030 (Quy hoạch điện VII điều chỉnh)

Việt Nam hiện tại có khoảng 3.450 con sông, suối với tiềm năng thủy điện lý thuyết khoảng 35.000MW nhưng tiềm năng khả thi thực tế chỉ khoảng 26.000MW. Hiện tại Bộ Công Thương đã nghiên cứu quy hoạch hầu hết các dòng sông, suối với 824 dự án thủy điện có tổng công suất lắp đặt là 24.778MW (bằng 95,3% tiềm năng khả thi). Dự kiến theo Kế hoạch này mục tiêu đến năm 2020 tổng công suất lắp đạt là 21.600MW, năm 2025 là 24.600MW và tới năm 2030 đạt 26.000 – 27.800MW.

Kế hoạch quy hoạch Hệ thống Thủy điện giai đoạn 2011 – 2020 xét đến năm 2030 của Bộ Công Thương

Phân loại theo quy hoạch	Tình hình đầu tư	Số dự án	Tổng công suất thiết kế (MW)
Bậc thang thủy điện (trên dòng chính của các sông lớn)	Đang vận hành khai thác	68	15.064,4
	Đang thi công xây dựng	25	1.643,5
	Đang nghiên cứu đầu tư	14	704,5
	Chưa nghiên cứu đầu tư	03	128
Cộng		**110**	**17,540**
Không thuộc bậc thang thủy điện	Đang vận hành khai thác	264	2.658,96
	Đang thi công xây dựng	146	1.833,5
	Đang nghiên cứu đầu tư	250	2.459,7
	Chưa nghiên cứu đầu tư	54	288,84
Cộng		**714**	**7.238**
TỔNG CỘNG		**824**	**24.778**

Số liệu thống kê tại ngày 05/10/2017 - Nguồn: Bộ Công Thương (moit.gov.vn), FPTS tổng hợp

Phụ lục II - Giá bán điện tại NMTĐ Iagrai 3:

Tất cả sản lượng điện NMTĐ Iagrai 3 sản xuất được đều sẽ được EVN mua lại với mức giá quy định tại biểu giá chi phí tránh được năm 2018 đối với khu vực miền Trung theo Quyết định 341/QĐ-BCT ngày 24.01.2018.

Biểu giá chi phí tránh được năm 2018

Đơn vị tính: đ/kWh	Mùa khô			Mùa mưa			
	Giờ cao điểm	Giờ bình thường	Giờ thấp điểm	Giờ cao điểm	Giờ bình thường	Giờ thấp điểm	Phần điện năng dư
Miền Bắc	617	618	624	617	625	632	316
Miền Trung	**615**	**617**	**622**	**615**	**622**	**630**	**315**
Miền Trung (năm 2017)	*606*	*607*	*611*	*605*	*612*	*620*	*310*
Miền Nam	641	643	648	640	648	656	328
Giá công suất cho cả 3 miền	**2.306**						
Giá công suất cho cả 3 miền (năm 2017)	*2.242*						

Nguồn: Cục Điều tiết Điện lực ERAV, FPTS tổng hợp

Phụ lục III – Kế hoạch tiến độ thi công năm 2018 của SD4

(ĐVT: Tỷ đồng)

Tên công trình	Địa điểm	Chủ đầu tư	Tổng mức đầu tư	Công suất (MW)	Giá trị hợp đồng ký với SD4	Giá trị chuyển tiếp sang 2018	Công việc trong năm 2018	Thời gian
Thủy điện Hồi Xuân	Thanh Hóa	Công ty Thủy điện Hồi Xuân	3.300	102	647	194,11	- Kết thúc công việc và bàn giao công trình - Đảm bảo điều kiện phát điện	31/05 31/08
Thủy điện Nậm Na 1	Lai Châu	Công ty Điện Tây Bắc	770	30	151	45,29	- Kết thúc công việc và bàn giao công trình - Đảm bảo điều kiện phát điện TM1 và TM2	31/03 31/07
Thủy điện Mông Ân	Cao Bằng	Công ty Cổ phần Xây lắp điện I	330	30	65	12,94	- Xong hệ thống tường T1, T2, T3, T4, T5, T6 - Hoàn thiện bê tông cửa lấy nước - Đào đất đá đến cao độ thiết kế	30/04 15/05 31/12
Thủy điện Sông Mã 3	Điện Biên	CTCP Đầu tư xây dựng Đông Á	1.113	29,5	233	69,90	- Kết thúc bê tông đập dâng, cửa nhận nước - Kết thúc công việc và bàn giao công trình	31/05 31/08
Thủy điện Tả Páo Hồ	Lai Châu	CTCP Vật tư xăng dầu Lai Châu	175	12	175	35,00	- Hoàn thành bê tông đập 1 - Hoàn thành bê tông đập 2 - Hoàn thành bê tông nhà máy, kênh xả	31/05 31/05 31/05
Thủy điện Thành Sơn	Thanh Hóa	CT TNHH Hà Thành	1.225	30	240	96,07	- Kết thúc công việc và bàn giao công trình - Đảm bảo điều kiện phát điện TM1 - Đảm bảo điều kiện phát điện TM2 - Đảm bảo điều kiên phát điện TM3	31/03 09/04 19/06
Thủy điện Sơn Tây	Quảng Ngãi	CT TNHH SOVICO	302	18	297	118,82	- Kết thúc công việc và bàn giao công trình - Đảm bảo điều kiện tích nước - Đảm bảo điều kiện phát điện TM1	15/07 15/08 30/09
Thủy điện Pắc Ma	Lai Châu	CTCP Thủy điện Pắc Ma	4.994	140	979	195,83	- Hoàn thành bêt ông đập dâng vai - Hoàn thành bê tông đập dâng vai trái - Hoàn thành bê tông nhà máy, cửa nhận nước	15/03 31/07 31/12
		Tổng cộng			**2.787**	**767,97**		

Nguồn: SD4, FTPS tổng hợp

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy. có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên. chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTS nắm giữ 64 cổ phiếu SD4 và chuyên viên tư vấn đầu tư không nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cố phiếu này có thể được xem tại https://ezsearch.fpts.com.vn hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính
52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.24) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh
Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Q1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.
ĐT: (84.28) 6 290 8686
Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Đà Nẵng
100, Quang Trung, P. Thạch Thang, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: (84.236) 3553 666
Fax: (84.236) 3553 888