

Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright
Học kỳ Xuân 2012

BÀI TẬP SỐ 2

Nộp bản in và bản điện tử
Thời hạn nộp bài: Thứ Tư, ngày 29/02/2012

Lưu ý chung: Anh/chị vui lòng vẽ kiểu hình ngân lưu, trình bày đầy đủ các công thức và bước tính cho từng câu trả lời.

Câu 1: Mô hình tăng trưởng cổ tức – Gordon Growth model (20 điểm)

Công ty cổ phần đầu tư và phát triển điện CEG đang ở giai đoạn tăng trưởng ổn định. Giá điện chịu sự điều tiết của nhà nước nên công ty không có khả năng đạt tốc độ tăng trưởng cao về lợi nhuận. Việc mở rộng kinh doanh sang các lĩnh vực khác cũng không khả thi.

Sau đây là các thông tin tài chính cơ sở của CEG vào thời điểm cuối năm 2011:

Lợi nhuận sau thuế trên mỗi cổ phần năm 2011 = 2.690 VNĐ/cổ phần

Cổ tức tiền mặt/ cổ phần năm 2011 = 1.700 VNĐ/cổ phần

Suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu = 15%

Chi phí vốn chủ sở hữu = 12%

Anh/chị hãy định giá trị một cổ phần của CEG

Câu 2: Mô hình tăng trưởng hai giai đoạn (30 điểm)

Công ty cổ phần sữa V&M là một thương hiệu mạnh trên thị trường nội địa. Trong một vài năm tới, V&M được dự báo sẽ vẫn có thể tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng cao như hiện nay. Tuy nhiên, với sự gia nhập thị trường của nhiều hãng cạnh tranh trong lĩnh vực sản xuất, kinh doanh, chế biến sữa, V&M khó có khả năng duy trì tốc độ tăng trưởng cao như thời gian qua. Dự kiến, sau 3 năm tiếp tục đà tăng trưởng nhanh hiện nay, V&M sẽ đi vào giai đoạn ổn định.

Sau đây là các thông tin tài chính cơ sở của V&M vào thời điểm cuối năm 2011:

Lợi nhuận sau thuế trên mỗi cổ phần năm 2011 = 11.000 VNĐ

Cổ tức tiền mặt trên mỗi cổ phần năm 2011 = 3.000 VNĐ

Suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu giai đoạn tăng trưởng nhanh = 25%

Chi phí vốn chủ sở hữu giai đoạn tăng trưởng nhanh = 20%

Suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu giai đoạn tăng trưởng ổn định = 16%

Chi phí vốn chủ sở hữu giai đoạn tăng trưởng ổn định = 12%

Tốc độ tăng trưởng giai đoạn ổn định = 7%

Anh/chị hãy định giá một cổ phần của V&M.

Câu 3: Mô hình tăng trưởng ba giai đoạn (50 điểm)

Công ty cổ phần phát triển đầu tư công nghệ TGB hiện đang trong giai đoạn phát triển nhanh và chiếm vị thế gần như độc quyền trên thị trường. Dự kiến công ty có thể duy trì tốc độ tăng trưởng này trong chừng 3 năm tới. Tuy nhiên trước tình hình nhiều công ty cạnh tranh đã xuất hiện và đang ngày càng củng cố vị trí của họ, TGB khó có khả năng duy trì mức tăng trưởng cao như hiện nay. Các chuyên gia cho rằng sau 3 năm tiếp tục đà tăng trưởng nhanh, TGB sẽ bước sang giai đoạn chuyển đổi với tốc độ tăng trưởng giảm dần trong 5 năm rồi sau đó sẽ đi vào thời kỳ ổn định.

Dưới đây là các thông tin tài chính cơ sở của TGB vào thời điểm cuối năm 2011.

Lợi nhuận sau thuế trên mỗi cổ phần năm 2011 = 8.500 VNĐ

Cổ tức tiền mặt trên mỗi cổ phần năm 2011 = 2.000 VNĐ

Suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu giai đoạn tăng trưởng nhanh = 35%

Chi phí vốn chủ sở hữu giai đoạn tăng trưởng nhanh = 22%

Suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu giai đoạn tăng trưởng ổn định = 15%

Chi phí vốn chủ sở hữu giai đoạn tăng trưởng ổn định = 12%

Tốc độ tăng trưởng giai đoạn ổn định = 6%

Theo giả định của các chuyên gia, trong giai đoạn chuyển đổi, chi phí vốn chủ sở hữu giảm dần đều từ 22% năm thứ 3 xuống 12% năm thứ 8 và duy trì ổn định như vậy từ năm thứ 9 trở đi. Tốc độ tăng trưởng cũng giảm dần đều từ năm thứ 3 xuống còn 6% vào năm thứ 8.

Anh/chị hãy định giá một cổ phần của TGB.