

Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright
Học kỳ Xuân 2013

BÀI TẬP 2

Nộp bản in và bản điện tử

Thời hạn nộp bài: Thứ Hai, ngày 18/3/2013

Câu 1: Trái phiếu (50 điểm)

- a. Ngày 28/8/2012, Tập đoàn Vingroup phát hành trái phiếu doanh nghiệp với tổng trị giá 1.000 tỷ đồng dưới sự bảo lãnh phát hành của Ngân hàng TMCP Công thương (Vietinbank). Trái phiếu có kỳ hạn 5 năm, lãi suất coupon bằng 18% và trả lãi định kỳ 3 tháng 1 lần. Tài sản đảm bảo của trái phiếu là 13 tòa nhà của Dự án Đô thị Times City. Ngoài tư cách là tổ chức bảo lãnh phát hành, Vietinbank cũng mua vào trái phiếu Vingroup với giá 105 (theo tỷ lệ % so với mệnh giá) vào ngày 28/8/2012.

Hành tính lợi suất đến khi đáo hạn (YTM) của trái phiếu Vingroup tại thời điểm 28/8/2012.

- b. Vào ngày 6/3/2013, lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 1 và 2 năm lần lượt là 7,7% và 8,3%. Trái phiếu của Ngân hàng Phát triển Việt Nam do Chính phủ bảo lãnh (BVDB12138) được phát hành vào ngày 13/9/2012 với kỳ hạn 2 năm, lãi suất coupon 10%, trả lãi 1 lần 1 năm. Hãy định giá yết và giá thanh toán của BVDB12138 vào ngày 6/3/2013.

Ghi chú: Các câu trả lời phải được hỗ trợ bằng các tính toán cụ thể, rõ ràng. Hãy đưa ra các giả định của mình nếu cần.

Câu 2: Cổ phiếu (50 điểm)

Công ty Cổ phần Thiết bị Điện (TBĐ) là công ty cổ phần, nhưng cổ phiếu chưa được niêm yết và giao dịch trên sàn OTC không được diễn ra liên tục. Vì vậy, thông tin về giá cổ phiếu TBĐ là hầu như không có. Số cổ phần lưu hành của TBĐ là 15 triệu cp.

Sử dụng doanh nghiệp tương tự trong ngành để quy tính, chi phí vốn chủ sở hữu của TBĐ bằng 9,5%.

Hai bảng dưới đây trình bày bảng cân đối kế toán (CĐKT) và báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh (KQHĐKD) của TBĐ trong năm 2008 và 2009. Bảng thứ 3 trình bày báo cáo lưu chuyển tiền tệ (LCTT) được thiết lập theo phương pháp gián tiếp từ thông tin trong hai báo cáo tài chính trên. Vì là tình huống giả định nên các báo cáo tài chính được trình bày dưới dạng đơn giản hóa để dễ theo dõi.

Bảng 1: Bảng cân đối kế toán của TĐĐ

	Đơn vị: tỷ đồng	
	2009	2008
Tiền mặt	30	72
Khoản phải thu	462	420
Hàng tồn kho	420	390
Tổng tài sản ngắn hạn	912	882
Tài sản cố định, nguyên giá	1440	1260
Khấu hao tích lũy	-768	-696
Tài sản cố định, ròng	672	564
Tổng tài sản	1584	1446
Vay ngắn hạn	102	96
Khoản phải trả	54	45
Chi phí phải trả	195	180
Tổng nợ ngắn hạn	351	321
Nợ dài hạn (trái phiếu)	255	225
Tổng nợ phải trả	606	546
Vốn cổ phần	150	150
Thặng dư vốn cổ phần	30	30
Lợi nhuận giữ lại	798	720
Tổng vốn chủ sở hữu	978	900
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	1584	1446

Bảng 2: Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh của TĐĐ

	Đơn vị: tỷ đồng	
	2009	2008
Doanh thu	1560	1440
Giá vốn hàng bán	780	750
Lãi gộp	780	690
Chi phí kinh doanh	570	540
Chi phí khấu hao	72	60
Lợi nhuận từ kinh doanh	138	90
Lợi nhuận khác	12	15
Lợi nhuận trước lãi vay và thuế	150	105
Chi phí lãi vay	24	30
Lợi nhuận trước thuế	126	75
Thuế thu nhập doanh nghiệp	36	18
Lợi nhuận ròng	90	57
Trả cổ tức	12	15
Lợi nhuận giữ lại	78	42

Bảng 3: Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của TĐĐ

	Đơn vị: tỷ đồng
	2009
Lợi nhuận ròng	90
Khấu hao	72
Thay đổi khoản phải trả	9
Thay đổi chi phí phải trả	15
Thay đổi khoản phải thu	-42
Thay đổi hàng tồn kho	-30
Ngân lưu ròng từ HĐKD	114
Hoạt động đầu tư	
Bán thanh lý tài sản cố định	0
Mua tài sản cố định	-180
Ngân lưu ròng từ HĐĐT	-180
Hoạt động tài chính	
Vay nợ ngắn hạn	6
Chi trả cổ tức	-12
Vay nợ dài hạn	30
Ngân lưu ròng từ HĐTC	24
Tổng ngân lưu ròng	-42
Tiền mặt đầu kỳ	72
Tiền mặt cuối kỳ	30

- Hãy tính lợi nhuận bình quân một cổ phần (*EPS*), cổ tức bình quân một cổ phần (*DPS*), tỷ lệ lợi nhuận giữ lại (θ) và suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu (*ROE*) của TĐĐ năm 2009.
- Giả sử rằng TĐĐ sẽ duy trì tỷ lệ lợi nhuận giữ lại và suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu trong năm 2009 cho đến mãi mãi về sau. Hãy định giá cổ phiếu của TĐĐ.
- Sau khi phân tích ngành và thị trường, các chuyên gia phân tích cho rằng TĐĐ sẽ duy trì tỷ lệ lợi nhuận giữ lại và suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu như năm 2009 trong vòng 5 năm (2010-2014). Sau đó, TĐĐ sẽ bước vào giai đoạn chuyển đổi với tốc độ tăng trưởng giảm dần trong vòng 5 năm từ 2015 đến 2019. Từ 2020 trở đi, TĐĐ sẽ bước vào giai đoạn phát triển ổn định với suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu bằng 5% và tỷ lệ lợi nhuận giữ lại 40%. Chi phí vốn chủ sở hữu của TĐĐ vẫn không đổi. Hãy định giá cổ phiếu của TĐĐ.

Ghi chú: Các câu trả lời phải được hỗ trợ bằng các tính toán cụ thể, rõ ràng. Hãy đưa ra các giả định của mình nếu cần.