

CTCP ĐẦU TƯ KINH DOANH NHÀ

ITC – (HSX)

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 27 tháng 04 năm 2016

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Đức Anh

ndanh@vcbs.com.vn

(+84) 83 820 0790 Ext: 643

KQKD 2015

KQKD 2015 không tích cực; tiếp tục chuyển nhượng các dự án/sản thương mại nhỏ để cải thiện dòng tiền và ghi nhận KQKD; mở bán dự án Long Thời, các dự án khác không có nhiều tiến triển. Tổng DT 2015 ở mức 216 tỷ đồng (89%KH, -54% yoy), LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 7 tỷ đồng (36%KH, -2% yoy).

Chỉ tiêu	2015	%KH	%yoy
Tổng DT	216	89%	-54%
LNST	7	36%	-2%

ĐVT: Tỷ đồng

Mảng kinh doanh BĐS giảm mạnh, đạt 124 tỷ đồng, -65%yoy với việc ghi nhận KQKD từ chuyển nhượng cao ốc văn phòng lô E6 (An Phú – An Khánh) và lô 8 (KDC 6B). KQKD mảng BĐS trong nhiều năm qua của ITC vẫn dựa trên chuyển nhượng các tài sản/BDS cho thuê; các dự án Long Thới, Intresco plaza chưa đóng góp vào doanh thu sau nhiều năm phát triển. **Mảng xây dựng giảm nhẹ**, ở mức 74 tỷ đồng, -9%yoy do chủ yếu chỉ thực hiện xây dựng tại các dự án của ITC. **Mảng dịch vụ (cho thuê văn phòng/địa điểm) có xu hướng giảm** theo thời gian xuất phát từ việc ITC bán dần các BDS cho thuê.

Chỉ tiêu	Doanh thu			Biên lợi nhuận gộp
	2015	2014	%yoy	
Kinh doanh BĐS	124	355	-65%	23%
Xây dựng	74	81	-9%	6%
Dịch vụ	15	18	-16%	58%
Tổng	213	454	-53%	20%

ĐVT: Tỷ đồng

Các loại chi phí (bán hàng, quản lý doanh nghiệp và lãi vay) giảm mạnh, ở mức 29 tỷ đồng, -32%yoy góp phần duy trì LNST 2015 của ITC gần như tương đương với mức 2014.

SỨC KHOẺ TÀI CHÍNH

Dư nợ tại thời điểm 12/2015, đạt 356 tỷ đồng (+64% yoy) trong đó nợ vay dài hạn ở mức 159 tỷ đồng. Lãi vay bình quân ở mức 10,4%/năm. Dòng tiền tài trợ HĐKD không dồi dào do chỉ có dự án Long Thới được mở bán vào Q2.2015. Sau nhiều năm tái cơ cấu nhằm giảm áp lực nợ vay thì ITC đã quay trở lại vay rộng trên 140 tỷ đồng trong 2015. Nợ vay của ITC dự kiến sẽ tiếp tục tăng mạnh trong 2016 với kế hoạch vay trên 900 tỷ đồng để đóng tiền sử dụng đất của Intresco plaza. Nợ vay/VCSH ở mức 0,24 lần thấp hơn so với bình quân các doanh nghiệp BĐS khác (0,82 lần) tuy nhiên dòng tiền để trả nợ sẽ hoàn toàn phụ thuộc vào tiến độ bán hàng tại Long Thời và “kì vọng” tốc độ tiêu thụ của Intresco plaza. Số dư tiền mặt cuối 2015 ở mức 8,6 tỷ đồng.

TRIỂN VỌNG 2016

ITC đặt kế hoạch kinh doanh 2016 tăng trưởng mạnh với kỳ vọng bắt đầu có sự đóng góp của dự án Long Thới và tiếp tục chuyển nhượng các dự án nhỏ khác (6F Ngõ Thời Nhiệm). Doanh thu của các sản phẩm đất nền đã bán nhưng chưa ghi nhận của Long Thới ước tính trên 150 tỷ đồng.

Chỉ tiêu	2015	2016	%yoy
Tổng DT	216	450	+108%
LNST	7	20	+179%
Cổ tức	0%		

DVT: Tỷ đồng

Trong năm 2016, ITC sẽ gia tăng sử dụng nợ vay để thanh toán tiền sử dụng đất của 2 dự án Long Thới (127 tỷ đồng, đến hạn 06.2016), Intresco plaza (793 tỷ đồng, đến hạn 12.2016). Dự án Long Thới cần trên 410 tỷ đồng để hoàn thiện hạ tầng và hoàn tất đền bù vì vậy dòng tiền thu được từ bán hàng sẽ chủ yếu để tài trợ cho chính dự án. ITC đã được cấp hạn mức tín dụng 1.000 tỷ đồng nhằm phát triển Intresco plaza, với việc xóa lỗ lũy kế bằng nguồn Thặng dư vốn cổ phần thì ITC sẽ có điều kiện tiếp cận với nhiều phương thức huy động vốn hơn (trái phiếu, phát hành cổ phiếu).

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

ITC đã từng là một trong những công ty có quỹ đất lớn, vị trí tốt tại khu vực Tp. HCM nhưng hoạt động đầu tư dàn trải và thủ tục pháp lý kéo dài tại một số dự án đã làm ITC mất đi lợi thế cạnh tranh về quỹ đất và dòng tiền thiếu hụt trầm trọng. Chi phí đầu tư lớn (đền bù giải tỏa, tiền sử dụng đất) trước khi có thể huy động vốn từ khách hàng trong bối cảnh nguồn lực nội tại hạn chế sẽ khiến ITC không có nhiều lựa chọn ngoài việc sử dụng nợ vay để phát triển; hiệu quả tài chính của các dự án theo đó cũng sẽ giảm mạnh. Sau nhiều năm triển khai, dự án Long Thới đã được mở bán vào Q2.2015 và Intresco plaza dự kiến vào Q1.2017; dòng tiền của ITC được kỳ vọng sẽ cải thiện nhờ hiện thực hóa tiềm năng của 2 dự án trên. EPS forward ước đạt 289 đồng. ITC đang được giao dịch ở mức P/B là 0,36 lần, thấp hơn so với bình quân ngành ở mức 1,06 lần.

Phụ lục Dự án

Dự án	Diện tích đất (m2)	HTK, 12.2015 (tỷ đồng)	Quy mô	Tiến độ	Khu vực
The Star village (KDC Long Thới)	554.000	1.052	Khu phức hợp: 701 nền nhà phố, 264 nền biệt thự, 1.066 căn hộ	<ul style="list-style-type: none"> - Tổng vốn đầu tư: 1.500 tỷ đồng. - Đã đền bù, giải tỏa 95%. Còn lại 3,27ha; CP đền bù dự kiến khoảng 60 tỷ. Đã có quyết định giao đất và hoàn thiện QH 1/500. Tổng diện tích thương mại: 21ha. - Mở bán trong Q2.2015. Giai đoạn 1: triển khai từ 2-3ha. Giá bán dự kiến 8,5-9 triệu đồng/m2. Đã bán khoảng 200 nền, DT ước tính 150-180 tỷ đồng. - Tiền sử dụng đất 44/55ha (127 tỷ) sẽ được 	Nhon Đức, H. Nhà Bè

				hoãn đến 06/2015.	
Intresco plaza	6.525	332	Gồm: 24 ngàn m2 căn hộ; 18 ngàn m2 văn phòng và 28 ngàn m2 khách sạn	<ul style="list-style-type: none"> - Tổng vốn đầu tư: 2.700 tỷ đồng. - Đã đầu tư trên 200 tỷ đồng để di dời trụ sở PCCC. - ITC sẽ kinh doanh căn hộ, Khách sạn chuyển nhượng cho đối tác khác. - Đã đóng 100/893 tỷ đồng tiền sử dụng đất. - Sẽ di dời 1 hộ dân còn lại và khởi công trong Q3.2016. 	Lý Chính Thắng, Q. 3
KDC Thiên Phú - Intresco Highland	107.000	4	180-230 căn hộ, diện tích từ 200-800m2. Nghi dưỡng sinh thái cao cấp	<ul style="list-style-type: none"> - Đang điều chỉnh QH 1/500. Đang san lấp mặt bằng. 	Gia Nghĩa. Đắc Nông
Long Phước	155.365	115	Biệt thự có diện tích từ 300-500m2	<ul style="list-style-type: none"> - Đền bù được 20%. - Chủ trương bán để thu hồi vốn. 	Quận 9
Khu 6A	69.000	130	Đất nền	<ul style="list-style-type: none"> - Tồn đọng lại một số nền chưa bán. Các nền khác đã bán nhưng chưa đủ kiện ghi nhận doanh thu. Khách hàng trả trước 102 tỷ đồng. - Tiền sử dụng đất và tiền đền bù còn tồn đọng nhiều; khó có thể tiếp tục triển khai. Phải đàm phán lại giá bán với cán bộ công nhân viên. 	Bình Chánh
Khu 6B (lô 6,7, 8)	7.000	22	Đất nền	<ul style="list-style-type: none"> - Sở hữu lô 7 và đã bán hết. Hợp tác theo hình thức mua đi bán lại, lô 4-6-8. Khi đối tác xây dựng xong sẽ bàn giao cho khách hàng. Khách hàng đã thanh toán trước 39 tỷ đồng. - Đã chuyển nhượng lô 6 và 8. Đã thu tiền 50-60%; DT ước tính 100 tỷ đồng, LN gộp 20 tỷ đồng 	Bình Chánh

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Anh Tuấn, CFA

Trưởng phòng Phân tích Nghiên cứu

tatuan@vcbs.com.vn

Nguyễn Đức Anh

Chuyên viên phân tích

ndanh@vcbs.com.vn