

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 05 tháng 05 năm 2016

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Đức Anh

ndanh@vcbs.com.vn

(+84) 83 820 0790 Ext: 643

KQKD 2015

KQKD 2015 tăng trưởng vượt bậc so với 2014 xuất phát từ hoạt động tài chính và doanh thu khác; tiến độ bán hàng khả quan tại các dự án giúp cải thiện dòng tiền; giảm bớt sự phụ thuộc vào vốn vay trong ngắn hạn; định hướng phát triển rõ ràng với 3 dòng sản phẩm chủ lực và tích cực mở rộng quỹ đất. Tổng DT 2015 ở mức 854 tỷ đồng (-20% yoy), LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 199 tỷ đồng (+650% yoy).

Chỉ tiêu	2015	%yoy
Tổng DT	854	-20%
LNST	199	+650%

ĐVT: Tỷ đồng

Mảng kinh doanh BDS giảm mạnh, đạt 113 tỷ đồng, -83% yoy do hầu hết các dự án được bàn giao và ghi nhận vào 2017-2018. Tuy nhiên, 2015 là một năm thành công của hoạt động kinh doanh BDS với hàng loạt dự án được tái khởi động; các sản phẩm được thị trường đón nhận tích cực (đã bán 1.402 sản phẩm của các dự án Jamona home resort, Jamona city, Charmington Lapointe và Carillon 3). Dự án Jamona city không có hiệu quả về mặt KQKD do thời gian triển khai lâu, chi phí lãi vay vốn hóa lớn tuy nhiên việc tiêu thụ các sản phẩm trên giúp SCR giải phóng nguồn tiền đã đầu tư và cải thiện tình hình tài chính của SCR. Các mảng kinh doanh khác đóng góp không đáng kể vào KQKD.

Chỉ tiêu	Doanh thu			Biên lợi nhuận gộp
	2015	2014	%yoy	
Kinh doanh BDS	113	647	-83%	-1%
Dịch vụ môi giới	9	4	+149%	44%
Cho thuê văn phòng	14	20	-31%	31%
Bán VLXD	3	26	-88%	0%
Khác	20	15	+36%	58%
Tổng	159	711	-78%	12%

ĐVT: Tỷ đồng

Các loại chi phí (bán hàng, quản lý doanh nghiệp và lãi vay) giảm mạnh, ở mức 163 tỷ đồng, -40% yoy trong đó chủ yếu là giảm chi phí lãi vay. LN khác từ chuyển nhượng quyền sử dụng đất tại dự án Celadon city cho Gamuda (436 tỷ đồng) góp phần đưa LNST của SCR đạt 199 tỷ đồng (+650% yoy).

SỨC KHOẺ TÀI CHÍNH

Dư nợ tại thời điểm 12/2015, đạt 556 tỷ đồng (-74% yoy) trong đó nợ vay dài hạn ở mức 436 tỷ đồng. Lãi vay bình quân ở mức 9%/năm. Dòng tiền tài trợ HĐKD dồi dào do tiến độ bán hàng khả quan tại các dự án (tổng doanh số từ các sản phẩm đã bán trong 2015 ước tính trên 2.100 tỷ đồng) và phát hành CP cho cổ

đồng (500 tỷ đồng). Dòng tiền dồi dào giúp SCR tái cơ cấu lại cơ cấu vốn, giảm bớt sự phụ thuộc vào vốn vay từ cá nhân và các bên liên quan; SCR trả nợ vay ròng trên 1.595 tỷ đồng, góp phần giảm mạnh chi phí lãi vay trong 2015. Nợ vay/VCSH ở mức 0,18 lần thấp hơn so với bình quân các doanh nghiệp BĐS khác (0,82 lần); tuy nhiên nợ vay của SCR có thể sẽ tăng mạnh trong thời gian tới do kế hoạch mở rộng quỹ đất và đồng thời triển khai nhiều dự án.

THÔNG TIN KHÁC

Chuyển sàn niêm yết: SCR dự kiến sẽ làm thủ tục chuyển sàn niêm yết từ HNX sang HSX trong năm 2016.

TRIỂN VỌNG 2016

SCR đặt kế hoạch kinh doanh 2016 với Tổng DT tăng mạnh +70% yoy, tuy nhiên LNST giảm 17% yoy do điều chỉnh khoản thuế TNDN hoãn lại từ trích lập dự phòng các công ty con. Doanh thu của SCR sẽ đến từ các nguồn: 1) khu thấp tầng của các dự án Jamona City, Golden silk (sản phẩm chung cư hầu hết được bàn giao trong giai đoạn 2017-2018); 2) chuyển nhượng dự án hay DT tài chính từ chuyển nhượng CP/bán các khoản đầu tư - vốn là nét “đặc trưng” trong KQKD của SCR từ nhiều năm qua.

Chỉ tiêu	2015	2016	%yoy
Tổng DT	854	1.448	+70%
LNST	199	164	-17%
Cổ tức	0%	n/a	

DVT: Tỷ đồng

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

Sau nhiều năm tái cơ cấu nguồn vốn/tắt toán các khoản vay với Sacombank, cô đặc cơ cấu cổ đông thông qua sở hữu chéo giữa các công ty liên kết và các khoản vay từ các cá nhân/cổ đông có liên quan; HĐKD của SCR dường như đang quay trở lại quỹ đạo trong năm 2015 với việc hàng loạt các dự án được chào bán, tích cực mở rộng quỹ đất và quan hệ tín dụng đa dạng với nhiều ngân hàng. Các dự án Jamona city, Jamona home resort chưa đến giai đoạn bàn giao/ghi nhận KQKD tuy nhiên hiệu quả kinh doanh dự kiến sẽ thấp do thời gian triển khai lâu và lãi vay vốn hóa lớn. Mặc dù vậy, tiến độ bán hàng khả quan tại các dự án trên đã cải thiện đáng kể dòng tiền của SCR.

Năm 2016, hoạt động phát triển dự án của SCR dự kiến sẽ tiếp tục khả quan với nhiều sản phẩm (đất nền, chung cư, shop house) thuộc nhiều phân khúc (NOXH, trung cấp). EPS forward ước đạt 947 đồng. SCR đang được giao dịch ở mức P/B là 0,65 lần, thấp hơn so với bình quân ngành ở mức 1,06 lần.

Phụ lục Dự án

Dự án	Diện tích đất (m2)	Tỷ lệ sở hữu	HTK, 12.2015 (Tỷ đồng)	Quy mô	Tiến độ	Khu vực
JAMONA						
Jamona home resort	91.966	95%	597	- Tổng mức đầu tư 598 tỷ đồng. Gồm 238 nền biệt thự/nhà liên kế.	- CTCP đầu tư & phát triển BĐS Đông Sài Gòn. - Đã bán 224/238 nền.	Q. Thủ Đức
Jamona city	105.593	100%	1,802	- Tổng mức đầu tư 3.755 tỷ đồng. Gồm 201 nền, 1.077 căn NOXH, 199 căn NOTM, 14 shophouse và khu biệt thự sky villas.	- Đã có quyết định đóng tiền sử dụng đất. Ước tính 80-84 tỷ đồng. Được hoãn đến 06.2016. - Đã bán 194/201 nền, 771/1.077 căn NOXH, 54/199 căn NOTM. - Sky villas: chưa mở bán. - Dự kiến hoàn thành Q1.2018.	Q. 7
Jamona Golden silk	35.390	91%	127	- Tổng mức đầu tư 1.150 tỷ đồng. Gồm 226 nền và 281 căn hộ	- Cty TNHH Thương Tín Tàu Cuốc - Đã duyệt QH 1/500. Đang xây dựng hạ tầng. Mở bán vào Q2.2016 - Tiền sdd: 294 tỷ đồng	Q.7
Bao bì Bình Tây	167.667	97%		- Tổng mức đầu tư: 5.500 tỷ đồng. Gồm NOXH và NOTM	- CTCP Bao bì và kho bãi Bình Tây sở hữu 3ha. - UBND quận 6 chủ trương phát triển toàn bộ không cho từng nhà đầu tư triển khai riêng lẻ nên SCR đang tăng lên 100%.	Q.6
CARILLON						
Carillon 3	1.283	23%	27	- Tổng mức đầu tư: 132 tỷ đồng. Gồm 97 căn, diện tích từ 52-74m2	- CTCP may Tiến Phát thực hiện. - Đã bán 79/97 căn. Dự kiến bàn giao Q3.2016	Q. Tân Bình
Carillon 4	2.924	23%	12	- Tổng mức đầu tư: 276 tỷ đồng. Gồm 229 căn	- Đã có giấy phép xây dựng, bán hàng trong Q3.2016	Q. Tân Phú
Carillon 5	2.454	23%		- Tổng mức đầu tư: 259 tỷ đồng. Gồm 229 căn		Q. Tân Phú
Carillon 6	3.236	23%		- Tổng mức đầu tư: 263 tỷ đồng. Gồm 242 căn		Q. Tân Phú
CHARMINGTON						
Charmington Lapointe	4.998		24	- Tổng mức đầu tư: 429 tỷ đồng. Gồm 163 căn hộ và 345 officetel	- Hợp tác với TT công nghệ xử lý bom mìn. Thuê 49 năm (đến 2059). - Đã bán 300/508 căn	Q.10
Charmington plaza	5.077	100%	182	- Tổng mức đầu tư 1.418 tỷ đồng. Gồm 366 căn hộ	- CTCP kinh doanh BĐS Hùng Anh Năm thực hiện	Q.5

- Đã bồi thường 40%. Đang bồi thường phần đất còn lại và công nhận làm chủ đầu tư. Dự kiến xây dựng Q4.2016

Đào Duy Anh	16.475	- Tổng mức đầu tư 2.014 tỷ đồng. Gồm 1.317 căn hộ	Q. Phú Nhuận
KHÁC			
129 Âu Cơ	8.777	- Tổng mức đầu tư 233 tỷ đồng.	Q. Tân Phú
Ung Văn Khiêm	5.648	- Tổng mức đầu tư 100 tỷ đồng.	Q. Bình Thạnh
Gò Ô Môi	16.713	- Tổng mức đầu tư 1.585 tỷ đồng.	Q. 7

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