

Ngành Bất động sản

Note Đại hội Cổ đông 2016

14 tháng 04, 2016

Khuyến nghị

NẮM GIỮ

Giá kỳ vọng (VND)

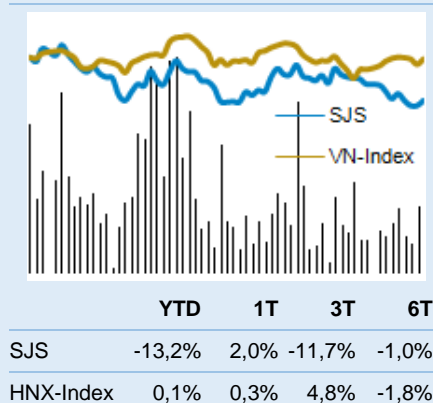
Giá thị trường (14/4/2016) 20.400

Lợi nhuận kỳ vọng

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	18600 - 25300
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	2.020
SL cổ phiếu lưu hành	99.041.940
KLGD bình quân 10 ngày	107.964
% sở hữu nước ngoài	12,9%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	5%
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,5%
Beta	0,97

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Chuyên viên phân tích

Dương Đức Hiếu

(84 4) 3928 8080 ext 622

duongduchieu@baoviet.com.vn

Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển KĐT và KCN Sông Đà

Mã giao dịch: SJS

Reuters: SJS.HM

Bloomberg: SJS VN

Ghi nhận tại Đại hội cổ đông 2016

Đại hội cổ đông CTCP Tập đoàn SJS vừa được tiến hành ngày 14/4/2016. BVSC ghi nhận một số thông tin về hoạt động sản xuất kinh doanh của SJS như sau:

Lợi nhuận 2015 tăng trưởng khá

Đơn vị: tỷ đồng	Thực hiện 2014	Kế hoạch 2015	Thực hiện 2015	Tăng trưởng
Tổng doanh thu	1.294	1.300	863	-33%
Lợi nhuận trước thuế	191	245	290	52%

KQKD của SJS trong năm 2015 đạt mức tăng trưởng khá. Mặc dù doanh thu giảm 33%, tuy nhiên nhờ cải thiện biên gộp (2015: 37%; 2014: 27%), hoàn nhập dự phòng khoản đầu tư tài chính vào Xi măng Hạ Long (67 tỷ), và cắt giảm chi phí QLDN, giúp cho LNTT của SJS tăng gấp rưỡi so với 2014.

Đóng góp chủ yếu vào doanh thu cho SJS trong năm 2015 vẫn là dự án Nam An Khánh. Trong năm 2015 SJS tiếp tục hoạt động kinh doanh thứ phát bằng việc chuyển nhượng QSDĐ cho các đơn vị thứ cấp như Techcomdeveloper (900 tỷ), MB (203 tỷ), chuyển nhượng khu HH2D (263 tỷ). Về bán lẻ, công ty đã ký hợp đồng với khoảng 90 khách hàng, tổng giá trị 500 tỷ. Trong năm 2015 SJS cũng đã tăng cường đầu tư một số hạng mục hạ tầng cho dự án về hệ thống đường giao thông, cảnh quan, hệ thống thoát nước.

Mức cổ tức cho năm 2015 là 5% bằng tiền mặt, ngoài ra SJS sẽ tiến hành trả cổ tức còn nợ năm 2010 bằng cổ phiếu với tỷ lệ khoảng 14,8%.

Kế hoạch 2016 và các vấn đề trong Đại hội

SJS đặt kế hoạch năm 2016 với doanh thu hợp nhất **984** tỷ, lợi nhuận sau thuế **303** tỷ, tăng trưởng lần lượt 14% và 4,5%. Cổ tức 2016 dự kiến 10% - 15%.

Trọng tâm trong năm 2016 của SJS là việc đẩy mạnh đầu tư hạ tầng cho các dự án với tổng giá trị 500 tỷ, tăng gần gấp đôi so với 2015, cụ thể:

- Dự án Nam An Khánh: hoàn thành đầu tư về điện, nước, giao thông, cảnh quan, phần đầu đến Q4/2016 sẽ đảm bảo các điều kiện cho người dân về sinh sống.
- Dự án Văn La Văn Khê: đầu tư hạ tầng kỹ thuật, hoàn thành xây dựng móng và triển khai phần thân cho chung cư CT3B và các khối nhà thấp tầng.

Nam An Khánh vẫn là dự án đóng góp chủ yếu cho KQKD 2016 của SJS. Trong năm 2016, SJS sẽ giảm kinh doanh thứ phát và tăng cường bán lẻ, với mục tiêu nâng cao giá bán các sản phẩm. Hiện các lô biệt thự, liền kề tại Nam An Khánh có giá bán khoảng 20 triệu/m² (tiền đất), chỉ bằng 50% so với dự án Splendora Bắc An Khánh. Việc hoàn thiện cơ sở hạ tầng là yếu tố giúp SJS điều chỉnh nâng giá bán trong thời gian tới.

Nhận định của BVSC.

Về kế hoạch kinh doanh 2016: Trong bối cảnh Nhà nước đang xem xét các chính sách nhằm quản lý chặt dòng vốn vào thị trường BĐS, SJS sẽ gặp một số thách thức khi công ty tăng cường bán lẻ đến các khách hàng cá nhân và giảm kinh doanh thứ phát. Tuy nhiên BVSC dự báo SJS vẫn có thể hoàn thành kế hoạch 2016 dựa trên các yếu tố: (1) giá bán dự án Nam An Khánh vẫn ở mức hấp dẫn so với các dự án lân cận; (2) cơ sở hạ tầng đang được tích cực hoàn thiện góp phần nâng cao giá trị sản phẩm; (3) sự hỗ trợ từ các đối tác kinh doanh thứ phát của SJS như Techcomdeveloper, MB...

Khuyến nghị đầu tư: Tổng mức chi trả cổ tức bằng tiền và cổ phiếu của SJS sắp tới là gần 20% tương ứng tỷ suất cổ tức 10%, đây là mức tỷ suất khá hấp dẫn với một doanh nghiệp BĐS. Trong trường hợp SJS hoàn thành kế hoạch, EPS 2016 dự kiến đạt 2.600 đồng/cp tương đương PE fw2016 khoảng 8 lần. Đây là mức định giá khá tốt với một doanh nghiệp BĐS. BVSC khuyến nghị **NẮM GIỮ** với cổ phiếu SJS.

THUYẾT MINH BÁO CÁO

Giá kỳ vọng. Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

Các mức khuyến nghị	
Khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999