

Ngày 15 tháng 10 năm 2009

Công Ty Cổ Phần Đầu Tư Xây Dựng Bình Chánh (HOSE: BCI)

Ngành: Bất Động Sản

Ngày thành lập: 24/12/1999

Website: www.bcci.com.vn



Ngày niêm yết: 25/12/2008

Email: info@bcci.vn

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

• **Lịch sử hình thành:** Được thành lập năm 1999 từ việc cổ phần hóa công ty đầu tư xây dựng Bình Chánh một doanh nghiệp nhà nước trực thuộc trực tiếp Ủy ban nhân dân quận Bình Chánh, BCI chuyển về xây dựng và đầu tư bất động sản. Sau cổ phần hóa, vốn điều lệ của doanh nghiệp đã tăng từ 18 tỷ lên 542 tỷ VND cho việc đầu tư vào một loạt dự án bất động sản.

• **Hoạt động chính:** BCI đầu tư vào xây dựng nhà cửa và kinh doanh nhà đất tại các vùng dân cư; xây dựng và triển khai các dịch vụ trong khu đô thị, khu công nghiệp. Công ty có 4 lĩnh vực kinh doanh chính. Kinh doanh đất ở chiếm 90.41% doanh thu, tập trung chủ yếu vào 2 khu đô thị Tân Tạo và Phong Phú. Kinh doanh trong lĩnh vực công nghiệp chiếm 4.87% doanh thu. Kinh doanh dịch vụ trong các khu đô thị và khu công nghiệp chiếm 4.57% doanh thu. BCI cũng xây dựng nhiều nhà ở và khu văn phòng.

• **Vị thế Công ty trong ngành:** Về tài sản, BCI là một trong những công ty có quy mô lớn nhất trên thị trường. Với rất nhiều dự án giá trị, BCI là doanh nghiệp bất động sản lớn thứ 3 xét về quy mô tài sản và vốn điều lệ. BCI cũng là doanh nghiệp có lợi nhuận cao thứ 3 so với các doanh nghiệp cùng ngành. Công ty đã xây dựng cho mình một thương hiệu nổi tiếng trên thị trường không những thế cổ phiếu của công ty cũng đang dành được nhiều sự quan tâm của nhà đầu tư.

Cơ cấu cổ đông tại thời điểm 15/10/2009

Cổ đông	Số cổ phần	Tỷ lệ (%)
Cổ động nhà nước	15.116.380	27,89
Cổ động nước ngoài	13.903.520	25,65
Cổ động khác	25.180.100	46,46
Tổng	54.200.000	100,00

• **Dự án trọng điểm:** Lợi thế của doanh nghiệp là đang sở hữu một quỹ đất lớn. Tổng diện tích các dự án đang thực hiện vào khoảng 8.5 triệu m², gồm những dự án trọng điểm sau: (* tỷ đồng)

Dự án đã đầu tư *	Diện tích (m ²)	Thời gian	Vốn	Lợi nhuận
KDT An Lạc	814.162	2000-2003	579	163
KDT Lô 4 Tân Tạo	490.172	1999-2003	293	53
KDC Bình Hưng	379.940	1997-2001	107	117
KDT Lô 5 Phong Phú	492.900	2001-2006	253	314
KDC Hùng Vương	233.328	2000-2007	109	53
KDC Bắc Lương Bèo	299.766	2000-2007	178	35
KCN Lê Minh Xuân	1.000.000	1997-2000	290	192

Dự án hiện tại *	Diện tích (m ²)	Thời gian	Vốn	Lợi nhuận
KDT Phong Phú	839.997	2002-2010	2,516	201
KDT Phong Phú 2	1.329.200	2001-2011	1,890	568
KDT Nam TP. HCM	181.600	2001-2010	535	121
KDC Tân Tạo	3.299.624	2006-2012	3,280	1.863
KDT Phong Phú	1.480.000	2001-2010	1,129	572
KCN Lê Minh Xuân 2	1.090.000	2008-2010	467	265
Tòa nhà Tân Tạo	71.648	2009-2011	574	98
Tòa nhà Nhất Lan	23.196	2008-2010	166	55
Cao ốc BCCI	21.000	2009-2011	70	31
Văn Phòng BCCI	15.692	2008-2010	47	66
AnLac Plaza	59.240	2008-2010	594	356

• **Các khoản đầu tư:** BCI đầu tư trên 47 tỷ VND vào các khoản đầu tư chứng khoán dài hạn và 278 triệu VND vào trái phiếu dài hạn: (* triệu VND)

Chứng khoán	Giá mua	Số lượng	Giá trị mua	Giá trị hiện tại
HD Bank	10.000	8.221	82,210	117,149
TDH	135.000	200.000	27.000	23.000
CII	55.892	356.870	19.946	25.159
Tổng			46.946	48.276

Số liệu thị trường tại thời điểm 10/15/2009

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	4.281,80	Giá hiện tại (VND)	79.000
KLGD bình quân 30 ngày	701.882	Giá cao nhất 52 tuần	79.000
SLCP đang LH (triệu CP)	54,2	Giá thấp nhất 52 tuần	20.570
Vốn điều lệ (tỷ VND)	542	P/E 4 quý gần nhất (x)	33,5
EPS điều chỉnh (VND)	2,358	P/B 4 quý gần nhất (x)	3,9
Lãi cổ tức (%)	1,14	% sở hữu nước ngoài	25,65

DN so sánh tại ngày 10/15/2009

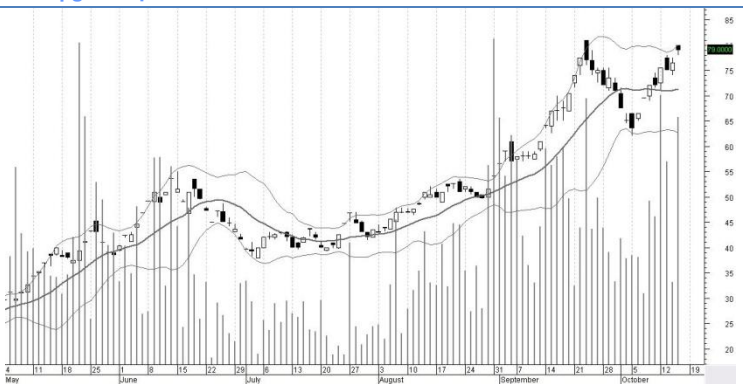
Chứng khoán	LCG	TDH	NTL
GT vốn hoá (tỷ VND)	1.805,40	2.903,75	2.460,00
P/E (x)	10,14	12,21	12,93
P/B (x)	2,98	2,83	8,13
Lãi cổ tức (%)	1,69	1,57	1,33
ROA (%)	26,9	16,24	20,31
ROE (%)	58,81	25,92	74,35
EPS (VND)	8.725	9.415	11.597
LN gộp biên (%)	37,19	51,48	39,77
LN thuần biên (%)	34,84	41,33	28,71
Tổng nợ /VCSH (x)	1,86	2,19	1,32
Tỷ lệ TT hiện hành	1,19	0,58	2,91
Sở hữu nước ngoài (%)	16,86	44,99	16,54

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

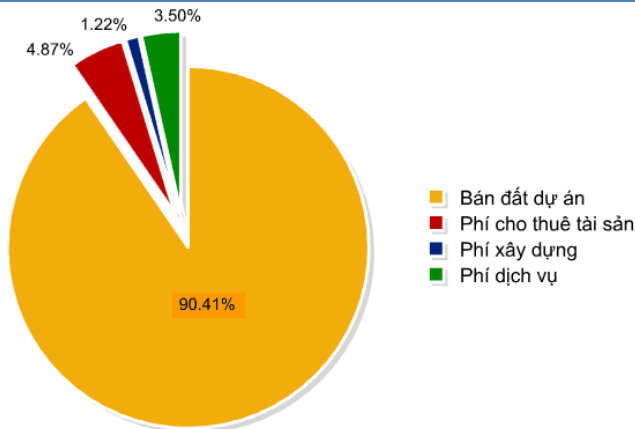
Đánh giá Công ty trong tương quan ngành:

Đầu tư bất động sản đã tăng mạnh trong khoảng 2 năm gần đây. Bất động sản hiện đứng thứ 2 về thu hút đầu tư nước ngoài với gần 300 dự án đã được cấp phép với tổng số vốn đăng ký vào khoảng 33.9 tỷ \$. Những doanh nghiệp bất động sản niêm yết như LCG, SJS, BCI, NTL và TDH là những doanh nghiệp có khả năng sinh lời cao với vốn hóa thị trường lớn. Những doanh nghiệp này có ảnh hưởng mạnh mẽ tới TTCK Việt Nam.

Đồ thị giá cổ phiếu



Cơ cấu doanh thu



BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	^(*) 6M 09	^(*) Q1 09	2008	2007
Doanh thu thuần	144.085	70.978	484.852	233.742
Lợi nhuận gộp	70.618	27.395	215.846	87.728
Thu nhập tài chính	17.775	4.259	28.869	13.323
Chi phí tài chính	3.565	2.027	37.308	17
Lợi nhuận thuần HĐKD	64.936	19.043	177.126	77.099
Lợi nhuận trước thuế	72.409	22.778	183.684	97.630
Thuế TNDN	11.669	3.485	58.243	28.627
Lợi nhuận sau thuế	60.741	19.293	125.530	69.003

Bảng CĐKT (triệu đồng)	^(*) 30/06/2009	^(*) 31/03/2009	2008	2007
Tiền & tương đương tiền	43.013	71.875	49.818	778.767
Đầu tư TC ngắn hạn	19.500	28.500	29.000	-
Phải thu ngắn hạn	365.250	359.698	315.910	47.927
Hàng tồn kho	1.347.252	1.260.053	1.259.893	1.043.152
Tài sản ngắn hạn khác	21.966	25.433	25.305	25.570
Tài sản cố định	657.426	633.144	618.652	440.365
Bất động sản đầu tư	103.693	105.280	105.965	103.188
Đầu tư dài hạn	84.991	69.801	65.452	36.875
Đầu tư dài hạn khác	280	280	280	-
TỔNG TÀI SẢN	2.539.678	2.554.064	2.470.275	2.475.844
Nợ ngắn hạn	1.043.892	900.879	856.191	983.145
Nợ dài hạn	314.693	362.283	340.644	351.744
Vốn chủ sở hữu	1.099.245	1.096.293	1.078.810	1.066.340
Lợi ích cổ đông thiểu số	185.542	194.609	194.629	74.615
TỔNG NGUỒN VỐN	2.539.678	2.554.064	2.470.275	2.475.844
Chỉ số tài chính	^(*) 6M 09	^(*) Q1 09	2008	2007

Tăng trưởng (**)				
DT thuần (%)	N/A	N/A	107,43	7,87
LN thuần (%)	N/A	N/A	81,92	18,46
Vốn CSH (%)	N/A	N/A	1,17	1211,36
Tổng tài sản (%)	N/A	N/A	-0,22	171,28
LN gộp biên (%)	50,39	48,58	44,52	37,53
LN thuần biên (%)	29,96	24,43	25,89	29,52
ROA (%)	10,07	3,38	5,08	5,57
ROE (%)	23,26	7,88	11,7	12,94
EPS cơ bản (VND)	1,121	356	2,314	1,273
Thanh toán hiện hành (x)	1,72	1,94	1,96	1,93
Tổng nợ/vốn CSH (x)	1,24	1,15	1,11	1,25

^(*) Nguồn: Báo cáo tài chính chưa kiểm toán của BCI

^(**) So sánh với cùng kỳ năm trước

Chuyên viên phân tích – Nguyễn Bình Dương — duongnb2@fpts.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2008 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607

Phân tích tài chính

Tăng trưởng:

- Số lượng các dự án mới tăng nhanh cải thiện hoạt động kinh doanh của công ty. Điều này cũng giải thích cho tăng trưởng quy mô tài sản trong suốt 2 quý đầu năm 2009. Sau khi cổ phần hóa vào năm 2007, tổng tài sản đã tăng 171% và tiếp tục tăng trưởng trong 2 quý đầu năm tài chính 2009.
- Tuy nhiên, tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận không thực sự ấn tượng so với các doanh nghiệp niêm yết khác như DIG, TDH, NTL hay LCG. Trong nửa cuối năm 2007 và nửa đầu năm 2008 giá bất động sản tăng mạnh đóng góp cho tăng trưởng doanh thu của BCI trong năm tái chính 2008. Cả lợi nhuận và doanh thu tăng trưởng gần 100% trong nửa đầu 2008 so với cùng kỳ năm trước.
- Sau khi thị trường bất động sản hạ nhiệt do suy thoái kinh tế, tăng trưởng của công ty cũng chững lại. Rất nhiều dự án trọng điểm của BCI sẽ hoàn thành cuối năm 2010, do vậy có thể kỳ vọng vào tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp trong năm tới.

Đánh giá chất lượng tài sản

- Khoản đầu tư tài chính 47 tỷ đồng đã bắt đầu đem lại lợi nhuận. Gần như chắc chắn sẽ không có thêm các khoản dự phòng và đầu tư tài chính có thể thể đóng góp 5 tỷ VND lợi nhuận cho BCI trong năm nay.
- Ngoài ra, công ty cũng đầu tư khoảng 300 tỷ vào các công ty bất động sản mới (207 tỷ VND cho công ty Bách Bình, 87 tỷ VND vào công ty An Lạc). Những công ty này hiện chưa đóng góp vào tăng trưởng lợi nhuận của BCI nhưng có thể kỳ vọng vào lợi nhuận tiềm năng trong tương lai.
- Đòn bẩy tài chính và tiền mặt hiện ở mức thấp, điều này cho thấy hiệu quả trong việc sử dụng nguồn vốn ngắn hạn.

Đánh giá khả năng sinh lời

- Số lượng lớn đất từ 2 khu Tân Tạo và Phong Phú sẽ là nguồn lợi nhuận tiềm năng và cũng là 1 ưu điểm, lợi thế cạnh tranh của công ty. 7 dự án lớn sẽ hoàn thành trong năm tới, đúng thời điểm nền kinh tế hồi phục, sẽ là động lực rất lớn cho tăng trưởng lợi nhuận.
- ROE đã tăng lên 23.26% trong nửa đầu năm nay từ 11.7% tại thời điểm cuối năm tài chính 2008. Tuy nhiên, khi sử dụng mô hình Dupont (gồm cả lợi nhuận biên, vòng quay tài sản và hệ số vốn chủ sở hữu) để phân tích lợi nhuận của BCI, ROE nhiều khả năng không thay đổi nhiều cho đến cuối năm vì các dự án trọng điểm vẫn chưa hoàn thành.

Đánh giá tổng quan:

- BCI là một công ty có tăng trưởng lợi nhuận tương đối tốt với lợi thế lớn đến từ nguồn tài sản. Tuy nhiên, những nhà đầu tư có thể chưa thấy được tăng trưởng lợi nhuận rõ rệt của công ty. Giá của cổ phiếu tại thời điểm hiện tại đã thể hiện đầy đủ kỳ vọng tăng trưởng của BCI trong năm tới. Chỉ số P/E của BCI hiện cao hơn so với P/E của thị trường cũng như của ngành.