

Ngày 23 tháng 12 năm 2009

**Công ty Cổ phần Phát triển đô thị Kinh Bắc (HOSE: KBC)**

**Ngành: Bất động sản**

**Ngày thành lập: 27/03/2002**

**Website: [www.kinhbaccity.com](http://www.kinhbaccity.com)**

#### Chiến lược và hoạt động kinh doanh chính

• **Lịch sử hình thành** : Là thành viên chủ chốt của Tập đoàn Sài Gòn Invest (SGI), KBC được thành lập ngày 27 tháng 03 năm 2002, chính thức đi vào hoạt động từ tháng 04 năm 2003 với chức năng ban đầu là đầu tư, xây dựng và kinh doanh Cơ sở hạ tầng Khu đô thị - Thương mại - Khu công nghiệp - Dịch vụ đa năng. Tập đoàn Saigon Invest (SGI) là tập đoàn đầu tư tài chính, bất động sản, chuyên nghiệp về xây dựng, kinh doanh và quản lý các khu đô thị, khu công nghiệp tại Việt Nam.

• **Hoạt động chính** : Đầu tư, xây dựng và kinh doanh khu Đô thị, khu Dân cư, khu Tái định cư; Kinh doanh và phát triển nhà ở, văn phòng, kho bãi; Kinh doanh khách sạn, nhà hàng và dịch vụ vui chơi giải trí; Triển khai dịch vụ làm đại lý giao nhận, vận chuyển hàng hóa nội địa và xuất nhập khẩu; Trồng và khai thác cây công nghiệp; Mua bán và chế biến gỗ; Sản xuất vật liệu xây dựng, kết cấu bê tông sắt thép; Khai thác, lọc nước và kinh doanh nước; Đầu tư tài chính.

#### • Cơ cấu cổ đông tại ngày 24/12/2009:

Cổ đông	Số cổ phần	Tỷ lệ sở hữu (%)
Cổ đông nước ngoài	31.288.731	15,71
Cổ đông khác	167.835.599	84,29
<b>Tổng cộng</b>	<b>199,124,330</b>	<b>100,00</b>
<b>Cổ đông lớn</b>		
Đặng Thành Tâm	67.500.000	33,90
Nguyễn Thị Kim Xuân	24.586.175	12,35
Đặng Thị Hoàng Phượng	9.750.000	7,27
CTCP Đầu Tư Sài Gòn	7.500.000	5,59

• **Vị thế của công ty trong ngành** : KBC là một trong những doanh nghiệp bất động sản hàng đầu tại khu vực phía Bắc, chuyên về lĩnh vực đầu tư hạ tầng khu công nghiệp, khu đô thị. Hiện nay, KBC là công ty bất động sản có vốn điều lệ lớn thứ 3 trong số các công ty bất động sản niêm yết (sau HAG và VCG). Công ty đã và đang đầu tư phát triển 3 KCN với tổng diện tích khoảng 1.450 ha gồm KCN Quế Võ, KCN Quang Châu và KCN Trảng Duệ. Công ty dự kiến sẽ mở rộng phát triển đầu tư các khu công nghiệp với tổng diện tích gấp 4 lần hiện tại và chiếm 13% tổng diện tích đầu tư các khu công nghiệp trong nước.

#### • Các dự án chính:

- ✓ **Khu Công Nghiệp Quế Võ và Quế Võ mở rộng (NPV: 884 tỷ đồng; IRR: 54%)**: Tổng diện tích - 611,6 ha; Tổng mức đầu tư - 1.108 tỷ đồng; thời gian xây dựng - từ 2003-2009. Từ năm 2008 hai KCN này đã có hơn 50 nhà đầu tư ký hợp đồng thuê đất với tổng giá trị 433 tỷ đồng.
- ✓ **Khu Công nghiệp Quang Châu (NPV: 657 tỷ đồng; IRR: 57%)**: Tổng diện tích - 426 ha; Tổng mức đầu tư - 836 tỷ đồng; thời gian xây dựng - từ 2007. Dự án được xem là có tốc độ phát triển nhanh nhất. Cho đến nay đã có 10 nhà đầu tư đăng ký xây dựng nhà máy tại KCN này, đặc biệt là tập đoàn SANYO với nhà máy sản xuất mặt thần quang học có tổng vốn đầu tư ban đầu là 95 triệu USD.
- ✓ **Khu Đô thị Quang Châu (NPV: 303 tỷ đồng; IRR: 31%)**: Tổng diện tích - 120 ha; Tổng mức đầu tư - 2.106 tỷ đồng; thời gian xây dựng - từ 2009. Dự án sẽ đáp ứng hàng nghìn chỗ ở trước mắt cho công nhân, cán bộ quản lý và các chuyên gia nước ngoài.
- ✓ **Khu Công nghiệp Trảng Duệ (NPV: 752 tỷ đồng; IRR: 72%)**: Tổng diện tích - 400 ha; Tổng mức đầu tư - 650 tỷ đồng; thời gian xây dựng - từ 2007. Dự án đang trong quá trình đàm phán, ký hợp đồng với một số đối tác lớn.
- ✓ **Khu Đô thị Phúc Ninh (NPV: 130 tỷ đồng; IRR: 23%)**: Tổng diện tích - 45 ha; Tổng mức đầu tư - 2.145 tỷ đồng; thời gian xây dựng - từ 2009. dự án đã được hoàn tất điều chỉnh quy hoạch, khu đô thị này được Công ty tư vấn Surbana-Singapore tư vấn và thiết kế toàn bộ dự án, đây là đơn vị tư vấn hàng đầu thế giới.
- ✓ **Dự án Trảng Cát**: Tổng diện tích - 1000 ha; Dự án có tổng mức đầu tư lớn nhất từ trước đến nay của công ty, liên doanh với Foxconn - Đài Loan. Dự án bao gồm Khu công nghệ cao, Khu đô thị, khu vui chơi giải trí, biệt thự lấn biển. Dự án đã được UBND phê duyệt ý tưởng kiến trúc và đang trong quá trình quy hoạch.
- ✓ **Lotus Hotel: 35 tầng**, tổng diện tích mặt bằng - 4ha, diện tích sàn - 30ha; tổng mức đầu tư 500 triệu USD. Khách sạn nằm tại vị trí được coi là đất vàng hiện nay tại Hà Nội, là một trong những khách sạn lớn nhất. Dự án sẽ sớm được khởi công vào năm 2010 và hoàn thành sau 24 tháng.

**Ngày niêm yết: 18/12/2009**

**Email: [info@kinhbaccity.com](mailto:info@kinhbaccity.com)**



#### Số liệu thị trường tại ngày 24/12/2009

GT vốn hóa TT(tỷ VND)	11.493,83	Giá hiện tại (VND)	59.500
KLGD bình quân 30 ngày	1.121,829	Giá cao nhất 52 tuần	81.500
Số lượng CPLH(triệu CP)	193,17	Giá thấp nhất 52 tuần	24.300
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1.932	P/E 4 quý gần nhất (x)	73,06
EPS điều chỉnh (VND)	814	P/B(x)	3,87
Lãi cổ tức (%)	-	% sở hữu nước ngoài	15,71

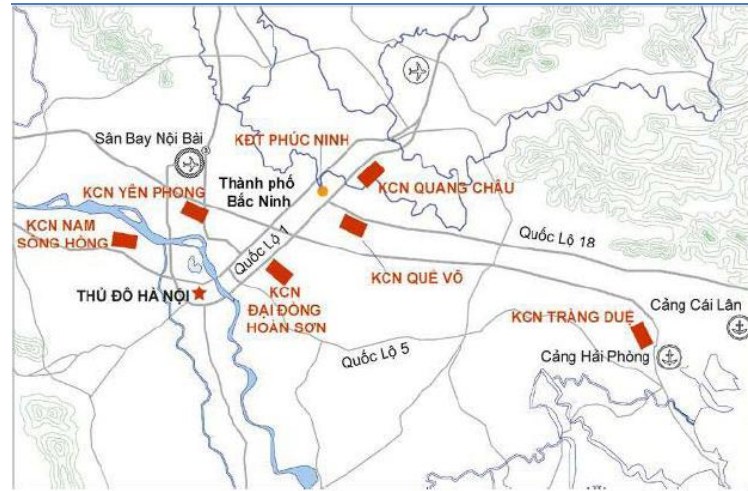
#### Các doanh nghiệp so sánh tại ngày 24/12/2009

Cổ phiếu	ITA	SZL	BCI
Vốn hoá TT (tỷ VND)	6.216,01	631,64	2.872,60
P/E 4 (x)	23,23	24,64	17,47
P/B (x)	1,32	2,71	2,61
Lãi cổ tức (%)	-	2,29	1,32
ROA (%)	6,12	8,31	12,43
ROE (%)	8,91	24,57	29,89
EPS điều chỉnh (đồng)	1.313,00	2.658,00	3.033,00
LN gộp biên (%)	27,64	36,7	50,44
LN thuần biên (%)	19,57	36,36	34,95
Tổng nợ /VCSH (x)	1,53	0,71	1,72
Thanh toán hiện hành	0,51	1,96	1,24
Sở hữu nước ngoài (%)	28,34	1,31	28,52

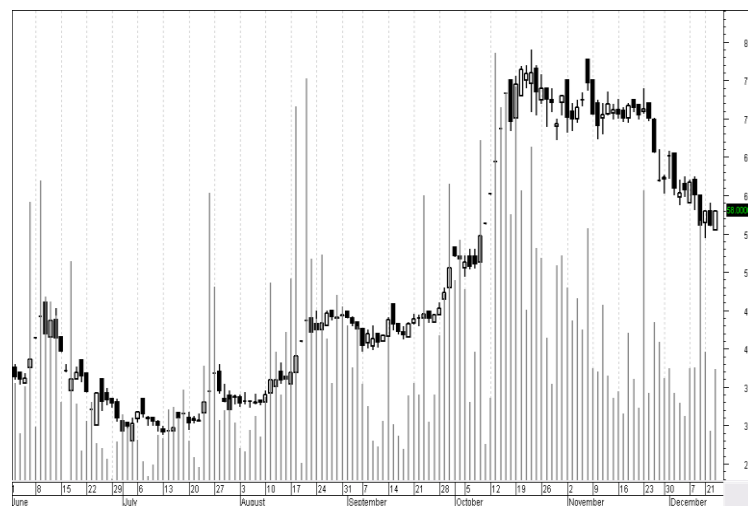
Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

#### Vị trí các khu Công nghiệp và Đô thị của công ty

(Nguồn: KBC)



#### Đồ thị giá cổ phiếu



BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	<sup>(*)</sup> Q3 2009	<sup>(*)</sup> 6 T 09	2008	2007
Doanh thu	302.509	327.376	860.989	538.610
Lợi nhuận gộp	175.165	177.783	530.907	299.734
Thu nhập tài chính	53.678	152.985	56.557	154.068
Chi phí tài chính	19.702	128.909	96.802	31.036
Lợi nhuận thuần HĐKD	190.321	190.458	452.587	407.710
Lợi nhuận trước thuế	190.233	190.508	453.109	428.329
Thuế TNDN	11.782	22.324	167.598	107.172
Lợi nhuận sau thuế	178.452	168.184	285.510	321.157

Bảng CĐKT (triệu đồng)	<sup>(*)</sup> 30/09/2009	<sup>(*)</sup> 30/06/2009	2008	2007
Tiền & tương đương tiền	500.732	633.082	129.540	157.651
Đầu tư TC ngắn hạn	410.121	355.112	310.753	1.082.737
Phải thu ngắn hạn	1.593.615	1.047.224	1.041.033	381.031
Tài sản ngắn hạn khác	69.540	38.609	6.402	1.945
Tài sản cố định	1.226.772	1.088.488	929.088	697.038
Lợi thế thương mại	281.932	289.161	-	-
Đầu tư dài hạn	2.625.369	2.445.978	2.362.662	915.351
Tài sản dài hạn khác	3.009	4.136	1.383	1.207
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>6.711.089</b>	<b>5.901.789</b>	<b>4.780.860</b>	<b>3.236.959</b>
Nợ ngắn hạn	2.062.925	1.896.707	1.711.809	727.087
Nợ dài hạn	1.549.927	1.000.944	247.115	268.971
Vốn chủ sở hữu	2.969.262	2.890.560	2.735.496	2.169.908
Lợi ích cổ đông thiểu số	128.974	113.578	86.441	70.993
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>6.711.089</b>	<b>5.901.789</b>	<b>4.780.860</b>	<b>3.236.959</b>

Chỉ số tài chính	<sup>(*)</sup> Q3 09	<sup>(*)</sup> 6 tháng 09	2008	2007
<b>Tăng trưởng (**)</b>				
DT thuần (%)	-45,99	-56,94	59,85	356
LN thuần (%)	-25,03	-40,96	-11,1	683
Vốn CSH (%)	1,8	5,48	26,07	576
Tổng tài sản (%)	41,14	36,25	47,7	315
LN gộp biên (%)	31,82	50,61	61,66	55,65
LN thuần biên (%)	67,34	46,41	33,16	59,63
ROE (%)	2,98	3,18	7,12	15,06
ROA (%)	5,55	5,58	11,64	25,21
EPS cơ bản( VND)	814	810	2,846	4,533
Thanh toán hiện hành (x)	1,25	1,09	0,87	2,23
Lãi vay/VCSH	N/A	N/A	0,15	0,14
Tổng vay chịu lãi/VCSH (x)	1,22	1,22	0,72	0,46

<sup>(\*)</sup>: Nguồn: công bố tài chính chưa kiểm toán của KBC

<sup>(\*\*)</sup> So sánh với cùng kỳ năm trước

#### Phòng Phân tích đầu tư. Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chuyên viên phân tích- Nguyễn Bình Dương — [duongnb2@fpts.com.vn](mailto:duongnb2@fpts.com.vn)

#### Phân tích tài chính

##### Tăng trưởng:

- Năm 2007 đánh dấu sự tăng trưởng vượt bậc của công ty về quy mô. Vốn chủ sở hữu và lợi nhuận gộp tăng ấn tượng gấp 6 lần năm 2006. Sự tăng trưởng của lợi nhuận đáp ứng được sự tăng trưởng về quy mô. Dự án khu đô thị Phúc Ninh đóng vai trò chủ đạo (40% doanh thu) cho sự gia tăng doanh thu và lợi nhuận trong năm này của doanh nghiệp. Ngoài ra trong năm 2007 thu nhập tài chính cũng tăng cao, cộng thêm giá vốn bán hàng giảm cũng là yếu tố khiến lợi nhuận tăng trưởng tốt.
- Do ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế toàn cầu, doanh thu và lợi nhuận năm 2008 đã suy giảm khoảng 50%. Tuy nhiên, trong các tháng gần đây, KBC liên tục công bố lợi nhuận khả quan (khoảng 100 tỷ đồng / tháng) từ việc khai thác các khu Công nghiệp và một số dự án khác. Do vậy, dự kiến sức tăng trưởng lợi nhuận của công ty sẽ khá cao trong năm nay.
- Tổng tài sản và vốn chủ sở hữu của công ty vẫn tiếp tục gia tăng do một số dự án lớn đang được triển khai với số vốn đầu tư rất lớn, điển hình là dự án Trảng Cát.

##### Chất lượng tài sản:

- Trong 3 quý vừa qua, vòng quay tổng tài sản suy giảm đáng kể so với các quý năm 2008 do tăng trưởng doanh thu âm, không theo kịp tốc độ tăng trưởng của tổng tài sản. Với mức vốn hóa vào hàng lớn nhất trong ngành, vòng quay tổng tài sản của công ty đang thấp hơn mức trung bình ngành. Các dự án đang trong giai đoạn đầu với tổng mức đầu tư lớn đã làm ảnh hưởng mạnh tới chỉ số này.
- Các khoản đầu tư tài chính của công ty là các khoản đầu tư vào các công ty như Saigontel (SGT), ITA, Western Bank và Navi Bank. Với sự hồi phục của thị trường chứng khoán trong nửa cuối tháng 12, các khoản đầu tư tài chính này sẽ không làm ảnh hưởng nhiều đến lợi nhuận cuối năm. KBC cũng có dự định thu tóm SGT trong thời gian tới.
- Công ty có tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ sở hữu khá cao ở mức 1,22, cũng là mức cao trong ngành. Đây là một yếu tố rủi ro, xét trên yếu tố kinh tế và thị trường bất động sản chưa thật sự bình ổn sau khủng hoảng.

##### Khả năng sinh lời:

- Chỉ số ROE và ROA của công ty hiện đang ở mức thấp trong ngành, tuy nhiên sự gia tăng rất mạnh của tổng tài sản và vốn chủ sở hữu đã giải thích cho điều này. Với quy mô rất lớn và nhiều dự án có chi phí cao đang thi công thì khả năng sinh lời hiện tại là khá tốt. Các chỉ số về khả năng sinh lời có xu hướng gia tăng trong các năm tới sau khi các dự án lớn đi vào giai đoạn thu hồi vốn.
- Với các dự án tiềm năng – điển hình như dự án Lotus Hotel mà công ty mới được giao làm chủ đầu tư, và các khoản lợi nhuận cao đã được công bố trong các tháng gần đây, kỳ vọng của nhà đầu tư vào sự tăng trưởng của cổ phiếu KBC là rất lớn. Điều này đã được phản ánh đầy đủ vào giá cổ phiếu này. Mức P/E và P/B hiện tại đang cao hơn mức trung bình ngành khá nhiều.

#### Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS 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 FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS 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