

## MCK: MCG (HNX)

## CÔNG TY CP CƠ ĐIỆN VÀ XÂY DỰNG VIỆT NAM

## NĂM GIỮ

**ĐỊNH GIÁ 41.600****Chuyên viên: Vũ Hoàng Việt****Email: viet.vh@vdsc.com.vn****ĐT: 08 6299 2006 – Ext: 308****Chỉ tiêu cơ bản**

Giá (07/01/2010)	38.500
Giá cao nhất (52 tuần)	56.500
Giá thấp nhất (52 tuần)	25.300
Số CP đang lưu hành	14.520.000
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	610
P/E (EPS 2009F)	8,2
P/BV (BV 31/09/09)	1.97

**Đồ thị giá 52 tuần**

Nguồn: VDSC

**CTCP CƠ ĐIỆN VÀ XÂY DỰNG VIỆT NAM**

102 Trường Chinh,

Đống Đa – Hà Nội

ĐT: (04) 213 8536 – (04) 213 9126

Fax: (04) 869 1568 – (04) 869 4774

Website: www.mecojsc.vn

**XÂY LẮP – THIẾT BỊ CÔNG NGHIỆP**

Chúng tôi ước tính giá trị MCG trên nguyên tắc thận trọng vào khoảng 41.600 đồng/CP, cao hơn 8% so với giá tham chiếu ngày 11/01/10. Nhà đầu tư có thể cân nhắc suất sinh lợi yêu cầu để có quyết định hiện thực hóa lợi nhuận thích hợp.

Công ty CP Cơ điện và Xây dựng Việt Nam (MCG) có hoạt động cốt lõi là xây lắp đặc biệt là thi công các công trình thủy điện lớn với nguồn thu ổn định và đóng góp một tỷ trọng khá lớn vào doanh thu qua các năm. Với lợi thế kinh nghiệm, uy tín và thương hiệu đã được xây dựng vững mạnh qua hơn 40 năm hoạt động, MCG còn tham gia với vai trò là chủ đầu tư và cũng là nhà thầu trực tiếp tại 4 dự án thủy điện: Nậm Hóa 1, Nậm Hóa 2, Văn Chấn, Suối Choang với tổng sản lượng điện hàng năm sau khi hoàn thành khoảng 400 triệu kWh/năm.

Một hoạt động khác của MCG là hoạt động Xuất Nhập Khẩu (XNK) các loại máy móc, thiết bị Công – Nông nghiệp, doanh thu từ mảng này tuy có sụt giảm so với những năm trước nhưng vẫn đóng góp tỷ trọng khá lớn vào doanh thu và lợi nhuận gộp của MCG tính đến Q3/2009.

Trên cơ sở phát triển bền vững hoạt động xây lắp và từng bước duy trì và phát triển các mảng còn lại, MCG hiện đang mở rộng hoạt động thêm một hướng mới là kinh doanh Bất Động Sản với dự án khu phức hợp chung cư và biệt thự liền kề tại 102 Trường Chinh, Hà Nội. Theo thông tin mới nhất, MCG sẽ hạch toán khoảng 129 tỷ doanh thu từ khu biệt thự liền kề (27 căn nhà vườn) vào Q4/2009. Đối với khu chung cư cao tầng và siêu thị, tổng lợi nhuận từ đây ước tính khoảng 500 tỷ và sẽ được hạch toán từ 2010. Dự tính kết thúc 2009, lợi nhuận sau thuế của MCG sẽ đạt khoảng 50 tỷ, vượt 90% so với kế hoạch.

Tuy vậy, những thông tin về thời điểm hạch toán dự án và lợi nhuận vượt kế hoạch dường như đã được phản ánh vào đợt tăng giá từ đầu tháng 10. Cạnh đó, hoạt động chính là xây lắp của công ty chịu rủi ro từ sức khỏe của nền kinh tế trong nước và thế giới cũng như tiến độ thi công và thu tiền hay bị chậm trễ vì các thủ tục hồ sơ.

**Thông tin giao dịch**

Ngày	Giá đóng cửa	KLGD	Dư mua	Dư bán	NN mua	NN bán
07/01/2010	40.500	443.660	1.197.060	548.850	20	0
06/01/2010	38.600	420.290	1.551.230	548.310	0	0
05/01/2010	36.800	67.390	875.980	67.390	0	0
04/01/2010	35.100	97.480	657.020	97.580	0	0
31/12/2010	33.500	444.350	676.460	652.030	0	0

**Các chỉ tiêu tài chính cơ bản**

Đơn: tỷ đồng	2008	2009 KH	6T/2009	2009 dự báo
Doanh thu	811	962	373	846
Lợi nhuận trước thuế	22		34	64
Lợi nhuận sau thuế	20	26	30	56
Vốn điều lệ	126	168	132	145.2
Tổng tài sản	915		1.159	1,222
Vốn chủ sở hữu	180		213	238
ROA	2,1%			4.6%
ROE	10,8%			23.7%
EPS (VNĐ)	1.547			3,891
Giá trị sổ sách (VNĐ)	14.293			16,415
Tỷ lệ cổ tức	15%	12% - 15%		15%

Nguồn: MCG, VDSC

Ngày 08/01/2010

Thành lập Năm 1956

Cổ phần hóa Năm 2004

Quản trị - Điều hành

- Nguyễn Ngọc Bình, CT.HĐQT
- Nguyễn Thị Kim Loan, PCT. HĐQT
- Nguyễn Văn Kim, UV. HĐQT/PGĐ
- Phạm Ngọc Chung, UV. HĐQT/PGĐ
- Nguyễn Bình Dương, UV. HĐQT/TGĐ
- Hoàng Văn Hưng, PGĐ
- Đỗ Quang Tuấn, PGĐ
- Vũ Minh Thành, PGĐ
- Lê Bá Liên, PGĐ

Các công ty liên kết (đến ngày 30/06/2009)

Tên công ty	Tỷ lệ (%)	Giá trị (triệu đồng)
CTCP TĐ Văn Chấn	25	24.820
CTCP Ván nhân tạo Yên Bái	46	13.800
CTCP Cơ điện và Xây dựng Hòa Bình	46	2.241

Nguồn: Bản cáo bạch MCG

Cơ cấu cổ đông nắm giữ trên 5%

Tên	Tỷ lệ	Số cp
Nguyễn Ngọc Bình	27,15%	3.583.846
Tổng công ty Tài chính Cổ phần Dầu khí	13,64%	1.800.000
Đỗ Quang Vinh	8,19%	1.081.000
Tổng công ty Cơ điện Xây dựng Nông nghiệp và Thủy lợi	5,39%	711.400
Công ty cổ phần phát triển đô thị Long Giang	5%	660.000

Nguồn: Bản cáo bạch MCG

CÔNG TY

Công ty Cổ phần cơ điện và xây dựng Việt Nam được thành lập ngày 08/03/1956. Sau nhiều lần đổi tên và sát nhập, Công ty tiến hành cổ phần hóa từ cuối 2004.

Công ty đang hoạt động với vốn điều lệ 145,2 tỷ đồng, lĩnh vực hoạt động chính là sản xuất, xuất nhập khẩu các loại máy công – nông nghiệp và thực hiện các hợp đồng xây dựng, xây lắp các công trình Thủy điện hoặc các hệ thống cung cấp nguyên vật liệu.

Trong cơ cấu cổ đông của MCG, cổ đông nhà nước chiếm 5,49% vốn điều lệ, phần còn lại bao gồm 45,1% cán bộ công nhân viên và 49,51% cổ đông bên ngoài.

Hoạt động sản xuất kinh doanh

Sản phẩm – năng lực sản xuất

Hoạt động của MCG có thể được chia làm 3 mảng chính là hoạt động xây lắp, hoạt động sản xuất công nghiệp – cơ khí và hoạt động thương mại xuất nhập khẩu.

**Hoạt động xây dựng mang lại nguồn thu ổn định và có tỷ trọng cao:** Tính đến hết Q3/2009, đóng góp từ mảng hoạt động này của Công ty chiếm khoảng 48% doanh thu và 86,7% lợi nhuận gộp của MCG, tăng khá mạnh so với 18% doanh thu và 50% lợi nhuận gộp trong 2008.

Đây là hoạt động truyền thống và có vai trò chủ đạo trong định hướng phát triển của công ty. MCG đã xây dựng một thương hiệu mạnh trong lĩnh vực thi công các công trình thủy điện, thủy lợi trọng điểm. Một số dự án xây lắp tiêu biểu Công ty đã và đang thi công là:

- Thủy điện Đồng Nai 3: xây dựng trạm tổng bê tông đầm lăn. Tổng giá trị hợp đồng 250 tỷ.
- Thủy điện Hương Điền: xử lý nền móng, nền đập, thi công hệ thống bê tông. Giá trị hợp đồng 340 tỷ.

Công ty còn tận dụng kinh nghiệm và uy tín sẵn có để mở rộng sang lĩnh vực đầu tư xây dựng vào các dự án thủy điện với các dự án trọng điểm trên địa bàn cả nước như Thủy điện Nậm Hóa 1, Nậm Hóa 2, dự án di dời và nâng cao năng lực hoạt động cơ khí tại Hưng Yên,...

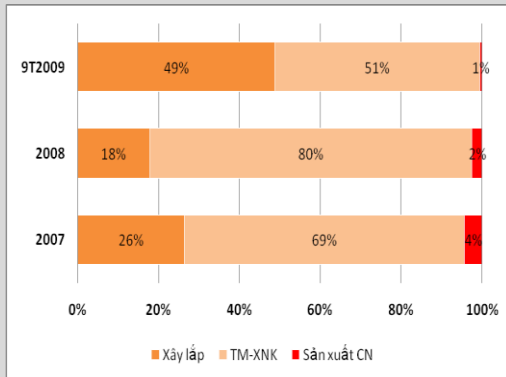
**Hoạt động sản xuất công nghiệp – cơ khí hỗ trợ hoạt động chính và mang nhiều tiềm năng trong tương lai:** Hiện nay, hoạt động này của MCG chủ yếu tập trung vào việc sản xuất, lắp ráp các loại máy móc thiết bị chuyên dụng phục vụ cho ngành công nghiệp và thủy lợi,... hỗ trợ cho hoạt động xây lắp. Tuy chiếm một tỷ trọng rất khiêm tốn trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận, MCG vẫn luôn duy trì và đầu tư hợp lý vào mảng này vì nhận định đây là lĩnh vực khá tiềm năng với tình hình trên cả nước hiện nay ít có doanh nghiệp có bề dày kinh nghiệm như MCG trong lĩnh vực này.

**Hoạt động Thương mại – Xuất nhập khẩu chịu nhiều tác động của khủng hoảng kinh tế:** Đến hết Q3/2009, doanh thu từ mảng này đóng góp hơn 50% vào doanh thu và khoảng 20% vào lợi nhuận gộp của MCG. Tỷ trọng này đã có sự giảm sút đáng kể so với mức đóng góp 80% doanh thu và 50% lợi nhuận gộp trong 2008 do ảnh hưởng của khủng hoảng.

**Xuất nhập khẩu:** Công ty chủ yếu xuất nhập khẩu các máy móc, thiết bị nông nghiệp, chăn nuôi với các thị trường Nga, Đông Âu, Trung Quốc...và hiện đang mở rộng sang các thị trường mới như Mỹ, Nhật, Đức, Ý, ...

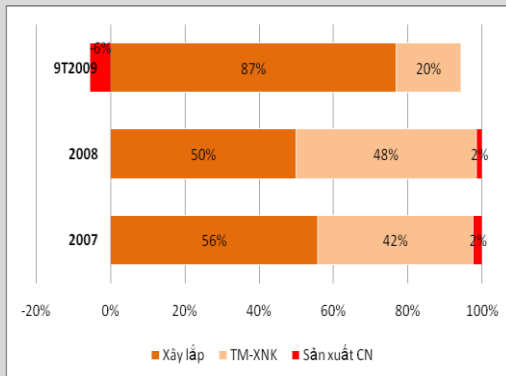
**Kinh doanh nội địa:** chủ yếu là các sản phẩm, vật tư, thiết bị công – nông nghiệp, một số thiết bị phục vụ hoạt động xây lắp các công trình thủy điện,...Hiện nay, MCG đang là đối tác quan trọng của các đơn vị đang thực hiện các công trình quy mô trong nước như Licogi 16, Lilama, Xây dựng Thủy lợi 1,...

**Cơ cấu doanh thu**



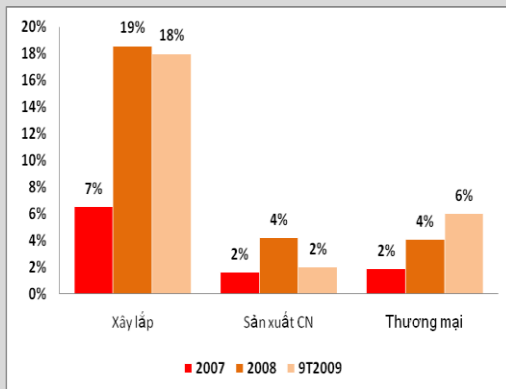
Nguồn: Bản cáo bạch MCG

**Cơ cấu lợi nhuận gộp**



Nguồn: Bản cáo bạch MCG

**Tỷ suất lợi nhuận gộp**



Nguồn: Bản cáo bạch MCG

**Nguyên liệu**

Hoạt động chính của MCG là xây dựng và sản xuất Công Nghiệp, do đó, việc đảm bảo ổn định của nguồn nguyên vật liệu là rất quan trọng trong việc bảo đảm tiến độ các hợp đồng. Tuy nhiên, các nhà cung cấp của Công ty là những bạn hàng có mối quan hệ lâu năm, có uy tín. Nguồn nguyên vật liệu từ những đối tác này luôn đảm bảo được chất lượng và thời gian đáp ứng nhanh chóng.

**Tiềm năng tăng trưởng**

Hiện nay, MCG đang là chủ đầu tư và cũng là nhà thầu trực tiếp thi công 4 công trình thủy điện có quy mô vừa và nhỏ là Nậm Hóa 1,2; Văn Chấn và Suối Choang với tổng công suất khoảng 90MW, dự kiến lượng điện tạo ra khoảng 400 triệu kWh/năm sẽ được hòa vào mạng lưới điện Quốc Gia theo chủ trương của Bộ Công Thương trong kế hoạch tiêu thụ điện đến 2020.

Dự án – tổng vốn	Tổng vốn	% Vốn của MCG	Tiến độ	Công suất
Thủy điện Nậm Hóa 1 (344 tỷ)	344 tỷ	98,9%	2007 - 2010	18 MW
Thủy điện Nậm Hóa 2 (159 tỷ)	159 tỷ	98,9%	2007 - 2010	8 MW
Thủy điện Văn Chấn (1.269 tỷ)	1.269 tỷ	40%	2007 - 2011	57 MW
Thủy điện Suối Choang (97 tỷ)	97 tỷ	-	Q4 - 2011	7 MW

Bên cạnh những hướng đi gắn với hoạt động truyền thống, Công ty còn mở ra một hướng đi mới là hoạt động kinh doanh BĐS với một dự án chung cư và khu biệt thự liền kề tại 102 Trường Chinh – Hà Nội. Dự án này gồm 2 phần với tổng diện tích quy hoạch khoảng 21.197m<sup>2</sup>:

**Khi biệt thự:** tổng diện tích sàn khoảng 3.114m<sup>2</sup>, MCG đã hoàn thành phần thô và đã được bán hết với giá khoảng 43tr/m<sup>2</sup>. Doanh thu từ đây vào khoảng gần 130 tỷ đồng và sẽ được hạch toán vào quý cuối 2009.

**Khu công trình hỗn hợp:** gồm 2 tòa nhà chung cư kết hợp siêu thị với tổng diện tích xây dựng khoảng 72.338m<sup>2</sup>. Trong đó có khoảng 6.000m<sup>2</sup> văn phòng, 10,178m<sup>2</sup> siêu thị và 393 căn hộ diện tích từ 80m<sup>2</sup> đến 122m<sup>2</sup>. Hiện nay đã hoàn thành phần móng và dự kiến sẽ hoàn thành vào 2012. Mức giá bán dự kiến của khu chung cư này vào khoảng 23tr/m<sup>2</sup>. Chúng tôi cho rằng mức giá này vẫn còn khá thấp so với tình hình BĐS tại Hà Nội vào thời điểm này.

Ngoài ra, trong tháng 10, MCG đã nhận giấy phép của UBND tỉnh Hòa Bình cho phép khai thác khoáng sản tại Lương Sơn. Đây là dự án có tổng vốn đầu tư 55,4 tỷ đồng, dự kiến doanh thu mang lại trong 2010 khoảng 14 tỷ đồng. Dự án này được cấp phép khai thác trong 30 năm.

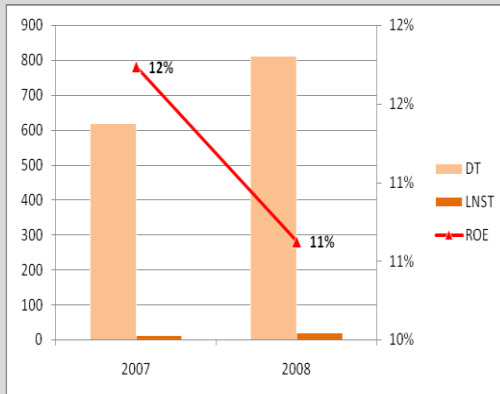
**Rủi ro kinh doanh**

Tiến độ giải ngân các dòng vốn vào các dự án xây lắp của Công ty bị ảnh hưởng bởi tình hình ổn định của kinh tế trong nước và thế giới. Việc giải ngân không đúng kế hoạch có thể gây ra những ảnh hưởng nhất định đến hoạt động và kết quả kinh doanh của Công ty.

Ngoài ra, ngành này tại Việt Nam còn có một rủi ro đặc thù là thời gian thi công kéo dài, việc nghiệm thu, bàn giao chỉ được thực hiện từng phần và việc giải ngân vốn thường chậm trễ do quá trình hoàn tất hồ sơ thi công cũng như thống nhất phê duyệt quyết toán giữa chủ đầu tư và nhà thầu thường mất thời gian. Cạnh đó, rủi ro về nguyên vật liệu không ổn định và chất lượng không đảm bảo có thể gây ra những ảnh hưởng đáng kể đến chất lượng thi công và hoạt động kinh doanh.

**Đầu tư tài chính**

Tổng giá trị các khoản đầu tư tài chính của Công ty chiếm khoảng 18,5% tổng tài

**Phân tích tăng trưởng****Khả năng sinh lợi**

	2007	2008	9T/2009
LN Gộp/DT	3,09%	6,67%	8,67%
LN HKD/DT	1,67%	5,15%	5,68%
LNST/DT	2,05%	2,41%	8,06%
ROA	1,8%	2,1%	2,6%
ROE	11,9%	10,8%	14,1%

Nguồn: MCG, VDSC

**Cấu trúc tài chính**

	2007	2008	6T/2009
<b>Cấu trúc tài sản</b>			
Hàng tồn kho/TTS	17,7%	35,8%	38,2%
TSCĐ/TTS	8,9%	11,5%	12,3%
ĐTTC dài hạn/TTS	0,9%	4,8%	7,7%
<b>Cấu trúc vốn</b>			
Tổng nợ/TTS	84,7%	79,9%	81,4%
Nợ vay/TTS	47,1%	44,2%	43,5%

Nguồn: MCG, VDSC

sản. Tính đến hết Q3/2009, tổng đầu tư tài chính của MCG đã tăng khá mạnh so với đầu năm (4,8 lần), chủ yếu là do sự tăng mạnh trong khoản đầu tư ngắn hạn khác. Đây là khoản tiền gửi ngân hàng ngắn hạn.

Đầu tư tài chính dài hạn chủ yếu là các khoản đầu tư vào các công ty liên doanh liên kết có hoạt động gắn liền với hoạt động xây lắp của Công ty.

**Tình hình tài chính****Khả năng sinh lợi**

Doanh thu (DT) và lợi nhuận sau thuế (LNST) của MCG đạt mức tăng trưởng khá trong 2008 (31,2%). Sang 2009, doanh thu không còn giữ được tốc độ tăng trưởng như trước. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng LNST lại nhanh hơn những năm trước rất nhiều. Cụ thể, tính đến hết Q3/2009, doanh thu chỉ đạt 73% so với cùng kì trong khi LNST lại tăng 2,2 lần so với cuối Q3/2008.

Tỷ suất lợi nhuận gộp đều tăng qua các năm, điều này đạt được là do các hợp đồng được Công ty ký kết đều được tính đến các yếu tố tăng giá, trượt giá; điều này làm hạn chế sự tác động của việc tăng giá của nguyên liệu đầu vào lên chi phí của các công trình.

**Cấu trúc tài chính**

Do đặc thù ngành nên MCG có một tỷ trọng hàng tồn kho tương đối cao trong tổng tài sản – 36%. Tỷ lệ tổng nợ/tổng tài sản luôn ở mức cao khoảng 80% cho thấy phần lớn tài sản của công ty được tài trợ bằng nợ.

Tỷ lệ tổng nợ vay/tổng tài sản được duy trì ổn định qua các năm vào khoảng 45%, trong đó, tính đến hết Q3/2009, nợ ngắn hạn chiếm 58% và nợ dài hạn vào khoảng 42%. Phần lớn là các khoản vay ngân hàng và các tổ chức tín dụng để tài trợ cho việc đầu tư máy móc, thiết bị phục vụ thi công xây lắp cũng như các hoạt động đầu tư vào bất động sản. Các khoản nợ vay của Công ty tăng dần qua các năm, quyết định dừng chương trình hỗ trợ lãi suất ngắn hạn của Chính Phủ sẽ có những tác động nhất định đến khoản chi phí tài chính của Công ty trong những năm tới.

Tuy sử dụng nợ cao, các chỉ số thanh toán của MCG luôn được duy trì ở mức an toàn trừ chỉ số thanh toán nhanh do ảnh hưởng của cơ cấu tỷ trọng hàng tồn kho khá lớn nên ở mức <1.

**DỰ PHÓNG – ĐỊNH GIÁ**

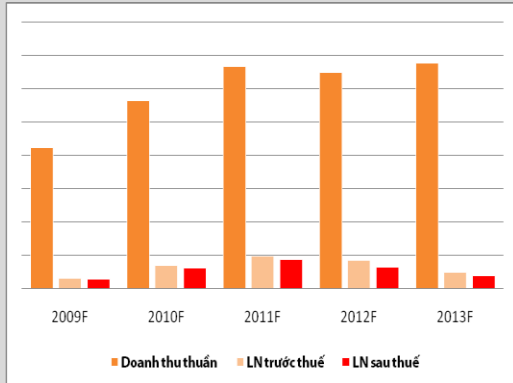
Chúng tôi cho rằng kết quả doanh thu cả năm của MCG sẽ vào khoảng 813 tỷ đồng, đạt 84% so với kế hoạch (962 tỷ) do doanh thu từ các hoạt động xây lắp sẽ được hạch toán vào khoảng cuối năm. LNST 2009 ước tính vào khoảng 49 – 50 tỷ đồng, đạt kế hoạch. Tỷ suất lợi nhuận gộp khoảng 9% và tỷ suất này sẽ được duy trì trong những năm tiếp theo.

Chúng tôi giả định công ty sẽ tăng vốn điều lệ lên các mức 168 tỷ (2010), 180 tỷ (2011), 250 tỷ (2012) và giữa nguyên trong những năm sau đó. Tốc độ tăng trưởng dài hạn giả định là 5%. Chi phí sử dụng vốn Re = 15% và WACC = 12,18%.

**Kết quả định giá**

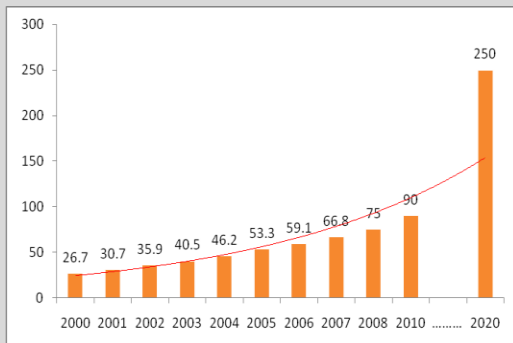
Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân gia quyền
FCFF	40.025	25%	10.006
FCFE	42.512	25%	10.628
P/E	42.802	25%	10.701
P/BV	41.037	25%	10.259
<b>Giá bình quân</b>		<b>100%</b>	<b>41.594</b>

**Dự phóng Doanh thu – Lợi nhuận**



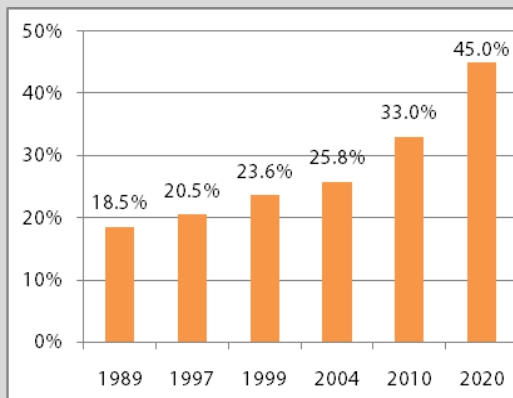
Nguồn: VDSC ước tính

**Sản lượng điện sản xuất và kế hoạch đến 2020**



Nguồn: VDSC tổng hợp

**Tỷ lệ đô thị hóa tại Việt Nam**



Nguồn: VDSC tổng hợp

**SƠ LƯỢC NGÀNH XÂY LẮP CÔNG NGHIỆP – BẤT ĐỘNG SẢN**

Song song với quá trình hội nhập, môi trường đầu tư của Việt Nam ngày càng thông thoáng. Nhận thấy nhiều tiềm năng còn để ngỏ tại đây, dòng vốn đổ vào Việt Nam trong những năm qua ngày càng tăng. Tính trong 2008, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam đạt hơn 60 tỷ USD, trong đó lượng vốn đầu tư vào các ngành CN & XD chiếm đến 54%. Sang 2009, khủng hoảng kinh tế đã gây ra tác động đến hầu hết các ngành. Tính đến hết tháng 10, lượng vốn đầu tư vào giảm đáng kể so với 2008 tuy nhiên ngành CN chế biến chế tạo vẫn chiếm tỷ trọng lớn. Dự kiến trong 2010, mục tiêu tăng trưởng của nước ta đạt khoảng 6,5%/năm. Như vậy, tiềm năng và cơ hội cho ngành xây lắp dân dụng trong thời gian tới sẽ trở nên tốt hơn cùng với sự phục hồi của nền kinh tế.

**Xây lắp thủy điện phát triển cùng với định hướng trở thành một nước Công nghiệp vào 2020 của Việt Nam.** Theo đó, nhu cầu điện năng phục vụ cho hoạt động sản xuất của nền kinh tế cũng như nhu cầu tiêu dùng ngày càng tăng. Trong giai đoạn năm 2006 – 2010, để đáp ứng nhu cầu điện tăng từ 16-17%/năm và có dự trữ cho năm sau, Bộ Công thương chủ trương giai đoạn này phải gấp rút đầu tư và đưa vào vận hành 68 dự án nguồn điện với tổng công suất dự kiến là 16.805 MW. Đây là tiềm năng cho Công ty không chỉ phát triển trong lĩnh vực thi công, xây lắp và đầu tư những công trình thủy điện, thủy lợi trên phạm vi toàn quốc, mà còn phát huy thế mạnh trong lĩnh vực sản xuất chế tạo cơ khí thủy công.

**Công nghiệp chế tạo, cơ khí đang phục hồi sau một thời gian thả nổi.** Trong 5 năm trở lại đây thị trường cơ khí thực sự đang phát triển trở lại với tốc độ phát triển bình quân của ngành là 13-14%/năm. Theo chiến lược phát triển ngành cơ khí Việt Nam đến năm 2010, tầm nhìn đến năm 2020 theo hướng ưu tiên phát triển một số ngành và sản phẩm cơ khí trọng điểm như Cơ khí thiết bị toàn bộ, máy động lực, cơ khí phục vụ nông- lâm- ngư nghiệp và công nghiệp chế biến, phấn đấu đạt tốc độ tăng trưởng 15- 16%/ năm, đáp ứng 50-55% nhu cầu sản phẩm cơ khí của cả nước, trong đó xuất khẩu đạt trên 30%.

**Bất động sản nhìn chung trong dài hạn nhu cầu vẫn tăng** và cung vẫn chưa đáp ứng đủ cầu trên mọi lĩnh vực, từ văn phòng cho thuê, căn hộ cao cấp đến trung tâm thương mại, khách sạn, đặc biệt trong thời gian tới là phân khúc nhà trung cấp... và được ví như thời nam châm thu hút vốn đầu tư nước ngoài lẫn trong nước với sự góp mặt của các tập đoàn bất động sản có tên tuổi và hàng loạt dự án đua nhau công bố nhằm đa dạng hóa nguồn cung cho nhà đầu tư.

Trên địa bàn Hà Nội, theo số liệu của Bộ Xây dựng (tháng 6/2009), Hà Nội là thành phố có diện tích nhà ở bình quân đầu người thấp nhất (7 - 7,5m2/người). Tuy vậy, nguồn cung có thể đáp ứng được nhu cầu khổng lồ về nhà ở hiện tại còn ít, nhất là phân khúc nhà cho những đối tượng có thu nhập trung bình và thấp. Các chuyên gia đang đánh giá cao khả năng sinh lời nếu giới đầu tư tập trung xây dựng và kinh doanh phân khúc này.



## **KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG**

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VDSC tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VDSC thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VDSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VDSC đều trái luật. Bản quyền thuộc VDSC, 2010.