

COMPANY UPDATE

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỪ LIÊM (LIDECO)

30/07/09

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya

Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjsc.com.vn

Khuyến Nghị

GIỮ

Giá hiện hành

VND 78.000

Giá mục tiêu – 6 Tháng

VND 72.316

Sàn niêm yết

HOSE

Mã cổ phiếu

NTL

Ngành

Bất động sản

Vốn hóa (tỷ đồng)

1.273

Lượng cổ phiếu lưu hành

16.316.660

P/E (2009) (x)

8,71

P/B (2009) (x)

2,98

TỔNG QUAN

Tiền thân là Xí nghiệp Xây dựng Từ Liêm được thành lập vào năm 1974, Công ty Cổ Phần Phát Triển Đô Thị Từ Liêm (Lideco/NTL) được cổ phần hoá vào năm 2004, và chính thức được niêm yết trên HOSE từ 12/2007. Xây dựng các khu đô thị có kết cấu hạ tầng đồng bộ và hiện đại, thiết kế các mô hình chung cư cao cấp, văn phòng cho thuê, đầu tư, xây dựng trong ngành bất động sản là những lĩnh vực hoạt động chính của NTL.

Đánh Giá Tình Hình Hoạt Động Kinh Doanh

- Khả năng hoàn thành kế hoạch doanh thu và lợi nhuận:** Lũy kế 6 tháng đầu năm 2009, doanh thu thuần của NTL là 298 tỷ đồng, đạt 62% kế hoạch doanh thu năm 2009. Kinh doanh nhà và xây lắp là hai lĩnh vực chính tạo nguồn doanh thu cho Lideco. Trong 6 tháng đầu năm 2009, doanh thu từ hoạt động kinh doanh nhà là 232 tỷ đồng, chiếm 78% tổng doanh thu của NTL, chủ yếu là 2 dự án KĐT Dịch Vọng và KĐT mới Bắc Quốc lộ 32 (Trạm Trời). 66 tỷ đồng (22%) phần doanh thu còn lại là từ lĩnh vực hoạt động xây lắp. Tỷ suất lợi nhuận gộp của kinh doanh nhà là khoảng 50%, góp phần làm cải thiện đáng kể tỷ suất lợi nhuận gộp của Công ty. Tỷ suất lợi nhuận gộp của NTL trong 6 tháng đầu năm 2009 là 46%, so với 2008 chỉ có 35%. Chính nhờ điều này lợi nhuận trước thuế trong 6 tháng đầu năm của NTL là 124 tỷ đồng, bằng 103% kế hoạch lợi nhuận của cả năm. Thị trường bất động sản ở khu vực phía Bắc đang có dấu hiệu khôi phục trở lại thì việc NTL hoàn thành kế hoạch doanh thu là hoàn toàn khả thi. Tỷ suất lợi nhuận gộp của NTL cho cả năm 2009 là ước tính khoảng 45%, cộng với khả năng hoàn nhập khoảng 25% dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư (SJS) từ 2008 thì lợi nhuận trước thuế của Lideco trong 2009 ước tính là gần 200 tỷ đồng. Với thuế suất 25%, lợi nhuận sau thuế của NTL là 147 tỷ đồng, tương ứng với EPS là 8.957 VND/cổ phiếu.
- Giá trị hàng tồn kho lớn:** Tính đến hết Q2/2009, giá trị hàng tồn kho của NTL là 641,5 tỷ đồng, chiếm tới 54% giá trị tổng tài sản của Công ty. Trong đó, đáng kể nhất là chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang, trị giá tới 628 tỷ đồng. Đây cũng chính là những khoản chi tiêu lớn vào các dự án mà NTL đang thực hiện.

- Đầu tư tài chính giảm gần 45%:** Đầu tư tài chính hiện tại (Q2/2009) của NTL là 28 tỷ đồng (trong đó khoản đầu tư 22 tỷ đồng vào cổ phiếu SJS là đáng kể nhất) so với khoản đầu tư này trong 2008 là 50 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu là do Công ty đã phải bán cắt lỗ khoảng 50% một nửa số lượng cổ phiếu SJS đang nắm giữ. Trong 2 quý đầu năm 2009, NTL vẫn chưa thực hiện hoàn nhập khoản dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư trong 2008. Và khả năng NTL chỉ có thể hoàn nhập khoảng 8,5 tỷ đồng (tương đương 25% giá trị dự phòng trong 2008) khoản dự phòng tài chính trên.

Khuyến Nghị Đầu Tư

Mặc dù NTL có kết quả kinh doanh tốt trong 2009, nhưng với mức giá hiện tại 78.000 đồng/ cổ phiếu thì P/B dự phóng của NTL là 2,98x, khá cao so với những công ty bất động sản khác. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị Giữ NTL với giá mục tiêu trong 6 tháng là 72.316 VNĐ/ cổ phiếu.



COMPANY UPDATE

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỪ LIÊM (LIDECO)

30/07/09



SAIGONBANK BERJAYA

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya

Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjc.com.vn

THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

Tổng quan về NTL:

- Công ty Cổ Phần Phát Triển Đô Thị Từ Liêm (Lideco/NTL) được cổ phần hóa năm 2004 và niêm yết trên HOSE từ 12/2007. Sở hữu một quỹ đất khá rộng, nằm ở những địa thế đẹp tại Hà Nội và các tỉnh lân cận, cùng với bộ máy tổ chức nhỏ gọn, linh hoạt trong việc triển khai các dự án, ban giám đốc và đội ngũ cán bộ công nhân viên kinh nghiệm và có trình độ chính là những thế mạnh thực sự của NTL. Lideco là một trong số hơn 10.000 doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực đầu tư phát triển và khai thác các dự án khu đô thị. Công ty hiện đang chiếm giữ một thị phần khoảng 0,15% tổng giá trị thị trường (theo tổng cục thống kê Việt Nam), và đang phải đối mặt với sự cạnh tranh khốc liệt từ các công ty bất động sản lớn ở Hà Nội như Sudico, Vincom và một số nhà đầu tư bất động sản nước ngoài khác.
- Nguồn thu của Lideco trong năm qua chủ yếu đến từ các lĩnh vực hoạt động sau:
 - Kinh doanh bất động sản: đây là lĩnh vực kinh doanh được Lideco phát triển ưu tiên từ những năm 2000. Căn hộ, biệt thự và khu nhà là những sản phẩm bất động sản chính của Công ty. Lideco hiện là chủ đầu tư của một số dự án nhiều triển vọng như Khu đô thị mới Hòa Sơn - Hòa Bình; Dự án Khu đô thị mới Dịch Vọng, Dự án Khu đô thị phía Bắc quốc lộ 32 thị trấn Tràm Trôi - Hà Tây.... Tuy nhiên, trong năm nay, Công ty sẽ tập trung phát triển dự án Tràm Trôi và dự án Dịch Vọng.
 - Xây lắp công trình: Công ty hiện nay có đủ năng lực về thi công các công trình dân dụng, công nghiệp, giao thông thủy lợi. Địa bàn hoạt động chủ yếu là các tỉnh phía Bắc như Hà Giang, Hoà Bình, Hà Tây, Vĩnh Phúc. NTL đặt mục tiêu giá trị sản lượng xây lắp trong giai đoạn 2007-2010 mỗi năm đạt 60-100 tỷ đồng đối với các công trình thuộc dự án Công ty làm chủ đầu tư và đạt 60-100 tỷ đồng đối với các công trình tham gia đấu thầu bên ngoài.
 - Tư vấn thiết kế: tuy là một lĩnh vực mới nhưng đây là một mảng rất quan trọng, hỗ trợ cho các hoạt động kinh doanh chính của Công ty, góp phần tạo nên những thành công cho các dự án đầu tư xây dựng. Công ty hiện đang tiến hành hợp tác cùng nhiều đối tác lớn ở trên thế giới từ Trung Quốc, Đài Loan,...
- Do sự sụt giảm và đóng băng của thị trường bất động sản, tổng doanh thu năm 2008 của Lideco chỉ đạt 371 tỷ đồng, bằng 39% kế hoạch đề ra. Trong đó có sự đóng góp đáng kể của 227,6 tỷ đồng từ dự án Dịch Vọng (chưa chia lợi nhuận cho các bên liên doanh). Trong 2008, hoạt động kinh doanh nhà đóng góp 61,35% vào tổng doanh thu của Công ty, doanh thu từ xây lắp chiếm khoảng 38,56%, và số ít còn lại đến từ hoạt động dịch vụ. Lợi nhuận trước thuế đạt 79 tỷ đồng, chỉ đạt 26% kế hoạch của năm 2008.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH 2008

Doanh thu (tỷ VND)	371
Lợi nhuận thuần (tỷ VND)	62
EPS (VND)	5.025
Tỷ suất LN thuần (%)	34,98
Tỷ suất LN ròng (%)	16,65
Vòng quay tổng tài sản (x)	0,46
Nợ/Vốn (%)	38,55
Tỷ số thanh toán (x)	1,33
ROA (%)	7,60
ROE (%)	22,33

CƠ CẤU SỞ HỮU

Nhà Nước (%)	44,55
Nước Ngoài (%)	1,7
Khác (%)	53,75

DỰ ÁN ĐẦU TƯ

Tên dự án	Chi Tiêu (triệu đồng)
KĐT Dịch Vọng	142.238
Dự án X2	1.220
Dự án X3	1.041
Chung Cư CT1 Xuân Đỉnh	26.515
KĐT Hòa Sơn, Lương Sơn, Hòa Bình	1.057
CBCNV Đông Ngạc	1.389
KĐT Bắc quốc lộ 32, Tràm Trôi	335.880

COMPANY UPDATE

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỪ LIÊM (LIDECO)

30/07/09

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya

Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjsc.com.vn

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA NTL

Đơn vị: Triệu VNĐ

Bảng Cân Đối Kế Toán	2006A	2007A	2008A	1H-2009	2009E
Tiền mặt	41.354	57.884	70.730	201.970	248.594
Hàng tồn kho	225.111	242.626	654.916	641.542	687.556
Các khoản phải thu	70.302	172.735	156.295	227.314	237.391
Tài sản cố định	2.505	4.930	5.916	7.416	6.508
Tổng tài sản	394.697	660.373	965.940	1.183.627	1.537.912
Nợ phải trả ngắn hạn	250.202	365.999	706.235	880.614	1.110.607
Nợ phải trả dài hạn	122	179	278	278	309
Vốn chủ sở hữu	144.372	294.194	259.427	302.734	426.996
Kết Quả Kinh Doanh					
Doanh thu	196.138	450.383	371.307	297.822	478.986
Lợi nhuận gộp	107.907	167.953	129.873	137.416	215.544
Lợi nhuận hoạt động	103.826	160.486	115.049	118.151	182.015
Lợi nhuận trước thuế	104.409	163.048	79.023	124.003	195.855
Lợi nhuận sau thuế	104.409	131.523	61.812	93.649	146.891
EPS (Đơn vị: VNĐ)	27.621	21.957	5.025	N/A	8.957
Chỉ Số Cơ Bản					
Tăng trưởng doanh thu	N/A	129,63%	-17,56%	N/A	29,00%
Tăng trưởng lợi nhuận	N/A	25,97%	-53,00%	N/A	137,64%
Tăng trưởng EPS	N/A	-20,51%	-77,11%	N/A	78,23%
Tỷ số thanh toán (x)	1,51	1,60	1,33	1,32	1,14
Tổng nợ/ tổng tài sản	63,42%	55,45%	73,14%	74,42%	72,24%
Vòng quay tổng tài sản (x)	N/A	0,85	0,46	N/A	0,38
ROA	N/A	24,93%	7,60%	N/A	11,73%
ROE	N/A	59,98%	22,33%	N/A	42,80%

COMPANY UPDATE

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ TỪ LIÊM (LIDECO)

30/07/09



SAIGONBANK BERJAYA



Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya

Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjsc.com.vn

Mục Lục Công Bố

Thuật ngữ phân tích về tỷ lệ đầu tư:

Khuyến nghị	Chú giải
Mua	Giá chứng khoán có thể vượt quá 15% trong 6 tháng tới
Giữ	Giá chứng khoán dao động trong khoảng +/-15% trong 6 tháng tới
Bán	Giá chứng khoán giảm hơn 15% trong 6 tháng tới

Cam kết của chuyên viên phân tích

Tất cả các nhận định trình bày trong bản báo cáo này phản ánh quan điểm cá nhân của người phân tích từ sự nhận xét chủ quan của họ. Chính vì thế, không có phần bồi thường nào đã, đang, và sẽ liên quan trực tiếp hay gián tiếp đến những nhận định cụ thể hoặc quan điểm được trình bày bởi người phân tích trong bản báo cáo này.

Công bố:

SBBS chỉ công bố phân tích đầu tư một cách trung lập, độc lập, công bằng, rõ ràng và không sai lệch. Ngoài ra, SBBS chỉ công bố những báo cáo phân tích khi nó cho thấy rằng phù hợp, điều này được dựa trên sự phát triển và thay đổi về ngành hoặc thị trường mà chúng có ảnh hưởng đến quan điểm phân tích hoặc ý kiến trình bày ở đây.

SBBS cung cấp báo cáo phân tích cho nhiều tổ chức, nhưng không nhận bất cứ phí hoặc lợi ích kinh tế từ những tổ chức nào bao gồm cả các công ty mà chúng tôi khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin khác thì được cung cấp theo yêu cầu

Khuyến cáo

Báo cáo này không được chỉ dẫn hoặc chỉ định cho việc phân phối hoặc sử dụng bởi bất cứ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc người cư trú thuộc bất cứ nơi nào hoặc các nơi thực thi quyền lực khác mà tại các nơi này sự phân phối, công bố và việc sử dụng có thể trái với luật pháp hoặc những quy định hoặc những điều sẽ buộc SBBS phải đăng ký hoặc yêu cầu giấy phép trong việc thực hiện các luật lệ này.

Các thông tin, dữ liệu trong báo cáo này chỉ với mục đích cung cấp thông tin và không nhằm mục đích chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán hay công cụ phái sinh nào. Ngoài ra, SBBS có thể mua bán chứng khoán cho tài khoản tự doanh của mình dựa vào những khuyến nghị đầu tư ngắn hạn của các chuyên gia phân tích và có thể những giao dịch này trái ngược với quan điểm hoặc các khuyến nghị về mua bán chứng khoán trong báo cáo này.

Trước khi quyết định đầu tư theo những khuyến nghị trong báo cáo này, nhà đầu tư nên xem xét rằng những khuyến nghị này có phù hợp với điều kiện cụ thể của bản thân hay không bao gồm thuế phải chịu, môi trường luật pháp và năng lực tài chính.

Các thông tin trong báo cáo này được xem là đáng tin cậy bởi SBBS, tuy nhiên SBBS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. SBBS không chịu trách nhiệm về những khoản lỗ của nhà đầu tư khi đầu tư dựa trên khuyến nghị của báo cáo này. Trong tương lai, SBBS có thể phát hành thêm các báo cáo mới với những thông tin và kết luận không tương thích với báo cáo này.

Thông tin, ý kiến và những dự báo trong báo cáo này phản ánh vào thời điểm thực hiện báo cáo và SBBS có thể thay đổi chúng mà không cần thông báo.

Một số danh mục đầu tư thảo luận trong báo cáo này có thể thay đổi giá trị nhanh chóng và thậm chí có thể giảm giá trị rất mau và gây nên thiệt hại cho nhà đầu tư. Những khoản mục đầu tư với những đồng tiền khác đồng tiền của nhà đầu tư, nhà đầu tư phải chịu thêm rủi ro về sự biến động tỷ giá ảnh hưởng đến lợi nhuận và thu nhập của nhà đầu tư.

Những người đọc báo cáo này nếu không phải là những chuyên gia tài chính hay khách hàng của SBBS thì nên tư vấn thêm các luật sư và chuyên gia độc lập khác để được giải thích rõ hơn nội dung trong báo cáo trước khi quyết định đầu tư.

Tất cả những nội dung trong báo cáo này thuộc bản quyền của SBBS, trừ những phần có ghi rõ nguồn gốc xuất xứ. Không ai có quyền sao chép mà không được sự đồng ý bằng văn bản của SBBS.

Copyright © 2008 SaigonBank Berjaya Securities Joint Stock Company. All rights Reserved.

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU

Nguyễn Minh Tuấn

tuang.nguyennm@sbbsjsc.com.vn

Nguyễn Thụy Hoàng Phương

phuong.nguyen@sbbsjsc.com.vn

Nguyễn Đức Tiến

tien.nguyen@sbbsjsc.com.vn

Lương Công Thắng

thang.luong@sbbsjsc.com.vn

Nguyễn Thụy Hoàng Vân

van.nguyen@sbbsjsc.com.vn

Các công bố, khuyến cáo được trình bày ở trang cuối của báo cáo. Các thông tin khác sẽ được cung cấp theo yêu cầu.

Tất cả các hình thức phân phối hay xuất bản đều không được phép nếu không có sự thông qua bằng văn bản.