

COMPANY UPDATE

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC (Thuduc House)

29/07/09

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.sbbsj.com.vn

Khuyến Nghị

MUA

Giá hiện hành	VND 72.000
Giá mục tiêu – 6 Tháng	VND 102.543
Sàn niêm yết	HOSE
Mã cổ phiếu	TDH
Ngành	Bất động sản
Vốn hóa (tỷ đồng)	1.728
Lượng cổ phiếu lưu hành	24.000.000
P/E (2009) (x)	8,56
P/B (2009) (x)	1,66



TỔNG QUAN

Tiền thân là một doanh nghiệp nhà nước được thành lập vào 1990, Công Ty Cổ Phần Phát Triển Nhà Thủ Đức (Thuduc House/TDH) được cổ phần hóa vào tháng 6/2001 và niêm yết trên HOSE vào 12/2006. TDH là một trong những công ty hàng đầu trong lĩnh vực phát triển nhà đất, với 30 dự án nhà ở đã hoàn tất thành công, 5 dự án đang thực hiện và 14 dự án khác sắp triển khai.

Đánh Giá Tình Hình Hoạt Động Kinh Doanh

Kết quả kinh doanh tốt: Lũy kế 6 tháng đầu năm 2009, doanh thu của TDH là 228 tỷ đồng, đạt trên 40% kế hoạch doanh thu cả năm, và lợi nhuận sau thuế là 123 tỷ đồng, đạt 55% kế hoạch 2009. Nguồn thu này chủ yếu là đến từ dự án Bình Chiểu, Bình An, Trường Thọ, Caltavil Phase 2, Chợ Nông Sản Thủ Đức B. Thị trường bất động sản đang có dấu hiệu khôi phục trở lại nên việc đạt kế hoạch doanh thu 550 tỷ đồng của Thuduc House là hoàn toàn có thể. Tuy nhiên, với quan điểm thận trọng chúng tôi ước tính doanh thu thuần của Công ty trong 2009 là khoảng 520 tỷ đồng. Nhờ vào khoản thu nhập tài chính lớn, cộng với TDH lại được giảm 30% thuế thu nhập doanh nghiệp trong năm nay, ước tính lợi nhuận sau thuế của Công ty là khoảng 178 tỷ đồng, tương ứng với EPS là 8.416 VND/ cổ phiếu.

Đầu tư tài chính lớn: Đầu tư tài chính dài hạn của công ty khá lớn, 551 tỷ đồng, chiếm 37% tổng giá trị tài sản của TDH. Ước tính trong 2009, doanh thu từ đầu tư tài chính chiếm 7% tổng doanh thu của Thuduc House. Bên cạnh đó, Thuduc House sẽ không cần phải lập dự phòng 30 tỷ đồng giảm giá chứng khoán đầu tư như 2008, và thậm chí có thể hoàn nhập một phần khoản dự phòng này trong năm nay. Vì thế, chi phí tài chính của TDH sẽ không đáng kể trong năm nay. Ước tính lợi nhuận từ hoạt động tài chính của Công ty là khoảng gần 40 tỷ đồng, nên rất có thể Thuduc House sẽ hoàn thành kế hoạch lợi nhuận trong 2009.

Tình hình tài chính tốt: Tỷ lệ nợ/ trên vốn chủ sở hữu của TDH hiện nay là 8,52% (Q1/2009), khá thấp so với các công ty bất động sản khác. Điều này là nhờ vào khả năng huy động từ nguồn thu trả trước của khách hàng để duy trì cho các dự án đang thực hiện và đây cũng là cách huy động vốn phổ biến của nhiều công ty bất động sản khác ở Việt Nam. Ngoài ra, Thuduc House vẫn còn một

khoản vốn thặng dư khá lớn từ việc phát hành cổ phiếu từ cuối 2007. Lượng tiền mặt và đầu tư ngắn hạn của Công ty hiện tại là 220 tỷ đồng. Vì thế, rủi ro tài chính của TDH hầu như bằng không.

Khuyến Nghị Đầu Tư

Với mức giá hiện tại 72.000 đồng/ cổ phiếu, P/E và P/B dự phóng của TDH lần lượt là 8,56x và 1,66x, khá thấp so với những công ty bất động sản khác. Cộng thêm hoạt động kinh doanh của Công ty khá tốt, tiềm lực tài chính mạnh, rủi ro tài chính bằng không. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị Mua TDH với giá mục tiêu trong 6 tháng là 102.543 VNĐ/ cổ phiếu.

COMPANY UPDATE

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC (Thuduc House)

29/07/09

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

THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

Tổng quan về TDH:

- Công Ty Cổ Phần Phát Triển Nhà Thủ Đức (Thuduc House/TDH) được thành lập vào năm 1990, với lĩnh vực hoạt động chính là đầu tư và kinh doanh địa ốc. Thuduc House là một thương hiệu lớn, với nhiều năm kinh nghiệm trong lĩnh vực đầu tư và kinh doanh địa ốc, cộng với tiềm lực tài chính mạnh. Các sản phẩm của TDH rất đa dạng phù hợp với mọi đối tượng khách hàng, từ người có thu nhập thấp đến người có thu nhập cao. Bên cạnh đó, Thuduc House còn mở rộng danh mục đầu tư qua các lĩnh vực thương mại và du lịch như dự án chợ đầu mối nông sản thực phẩm Thủ Đức và trung tâm thương mại & khách sạn La Sapinette. Sau hơn 18 năm hoạt động, TDH đã hoàn tất thành công 30 dự án nhà ở quận 2, quận 9, và quận Thủ Đức và hiện nay Công ty đang thực hiện 5 dự án lớn khác cùng với 14 dự án sắp triển khai.
- Năm 2008, doanh thu thực hiện của Thuduc House là 608 tỷ đồng (doanh thu thuần đạt 599 tỷ đồng), vượt 67,5% so với kế hoạch đề ra và gấp 3,2 lần doanh thu năm 2007. Lợi nhuận sau thuế đạt 212 tỷ đồng, vượt 16,3% so với kế hoạch và tăng 28,8% so với 2007. Đây là một mức tăng trưởng ấn tượng so với các doanh nghiệp khác cùng ngành trong tình hình khó khăn của thị trường bất động sản trong năm vừa qua.
- Doanh thu của Công ty chủ yếu là từ lĩnh vực đầu tư và kinh doanh bất động sản. Trong 2008, lĩnh vực này đóng góp gần 90% vào tổng doanh thu của TDH, chủ yếu là từ các dự án chính như sau: dự án chợ B Thủ Đức (101 tỷ đồng), dự án Bình Chiểu (229 tỷ đồng), và dự án Hiệp Bình Phước – Thủ Đức (132 tỷ đồng). Nguồn thu còn lại là từ các loại hình dịch vụ như quản lý chợ nông sản, xây dựng, dịch vụ nhà kho và trung tâm thể thao. Tuy nhiên, theo kế hoạch doanh thu năm 2009 thì kinh doanh địa ốc chiếm khoảng 79% tổng doanh thu của TDH, doanh thu từ các loại hình dịch vụ chiếm khoảng 14% và phần còn lại, 7%, là doanh thu tài chính như lãi tiền gửi ngân hàng, tiền cho vay, cổ tức...
- Với mục tiêu trở thành một tập đoàn kinh tế mạnh trong lĩnh vực kinh doanh địa ốc, Thuduc House hiện có 7 công ty thành viên, 5 công ty liên doanh và mới thành lập thêm 3 công ty con trong các lĩnh vực chứng khoán, sản xuất vật liệu xây dựng, môi giới địa ốc. Ngoài ra, Công ty còn tham gia đầu tư vốn để thành lập và phát triển nhiều tổ chức tài chính - tín dụng như Công ty Đầu tư Hạ tầng kỹ thuật TP.HCM (CI) thuộc Quỹ Đầu tư Phát triển Đô thị TP.HCM; Công ty Chứng khoán Tp.HCM (HSC); Ngân hàng Phát triển Nhà TP.HCM (HDB); Ngân hàng Cổ phần Phương Đông (OCB).

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH 2008

Doanh thu (tỷ VND)	600
Lợi nhuận thuần (tỷ VND)	198
EPS (VND)	9.391
Tỷ suất LN thuần (%)	52,02
Tỷ suất LN ròng (%)	33,09
Vòng quay tổng tài sản (x)	3,5
Nợ/Vốn (%)	8,05
Tỷ số thanh toán (x)	0,52
ROA (%)	15,60
ROE (%)	22,58

CƠ CẤU SỞ HỮU

Nhà Nước (%)	8,89
Nước Ngoài (%)	49,00
Khác (%)	42,11

DỰ ÁN ĐẦU TƯ

Tên dự án	Quy mô (m ²)	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)
Trường Thọ	6.994	314
Cantavil Phase 2	11.170	1.050
La Sapinette-Đà Lạt	7.902	120
Chợ B	9.202	45
Chợ C	6.278	20
Bình Chiểu	64.391	271
Chung cư Phước Bình	2.314	101
Chung cư Phước Long	3.573	146
Chung cư Hiệp Phú	11.582	1.050
Chung cư Bình Chiểu	10.502	422
Phố Minh Khai-Hà Nội	28.726	94
Đồng Mai – Hà Nội	225 (ha)	1.265
Bến Lức – Long An	267.000	234,4
Tam Tân - Củ Chi	200.000	1.012
Chân Mây - Huế	137.840	2.625

COMPANY UPDATE

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC (Thuduc House)

29/07/09

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 TDH

Đơn vị: Triệu VNĐ

Bảng Cân Đối Kế Toán	2006A	2007A	2008A	Q1/2009	2009E
Tiền mặt	59,078	13,994	103,749	135,874	143,870
Hàng tồn kho	398,648	447,430	395,311	388,102	365,598
Các khoản phải thu	90,399	127,468	123,011	125,429	475,345
Tài sản cố định	25,298	28,705	58,256	53,523	64,082
Tổng tài sản	859,703	1,109,883	1,432,980	1,484,308	1,500,703
Nợ phải trả ngắn hạn	139,314	192,393	200,874	228,392	242,256
Nợ phải trả dài hạn	168,611	146,158	210,814	212,733	195,615
Vốn chủ sở hữu	542,870	755,811	1,001,009	1,025,594	1,042,549
Kết Quả Kinh Doanh					
Doanh thu	141,091	188,512	599,528	124,193	520,000
Lợi nhuận gộp	44,193	80,166	311,845	62,036	265,200
Lợi nhuận hoạt động	31,212	46,356	259,556	50,641	39,595
Lợi nhuận trước thuế	92,784	187,004	282,185	61,701	231,628
Lợi nhuận sau thuế	79,859	163,449	198,377	50,576	177,779
EPS (Đơn vị: VNĐ)	7,986	9,615	9,391	N/A	8,416
Chỉ Số Cơ Bản					
Tăng trưởng doanh thu	N/A	33.61%	218.03%	N/A	-13.27%
Tăng trưởng lợi nhuận	N/A	104.67%	21.37%	N/A	-10.38%
Tăng trưởng EPS	N/A	20.40%	-2.33%	N/A	-10.38%
Tỷ số thanh toán (x)	4.53	3.15	3.50	3.22	4.53
Tổng nợ/ tổng tài sản	35.82%	30.50%	28.73%	29.72%	29.18%
Vòng quay tổng tài sản (x)	N/A	0.19	0.47	N/A	0.35
ROA	N/A	16.60%	15.60%	N/A	12.12%
ROE	N/A	25.17%	22.58%	N/A	17.40%

COMPANY UPDATE

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC (Thuduc House)

29/07/09



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.nguyenm@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.