

Ngày 28/01/2010

MCK: SJS (HOSE)

CTCP ĐTPT ĐÔ THỊ VÀ KHU CÔNG NGHIỆP SÔNG ĐÀ

MUA

ĐỊNH GIÁ 96.000 VND**Chuyên viên : Huỳnh Tuấn Khánh****Email: khanh.ht@vdsc.com.vn****ĐT: 08 6299 2006 – Ext 303****Chỉ tiêu cơ bản**

Giá (ngày 28/01/09) (VNĐ)	75.000
Giá cao nhất (52 tuần) (VNĐ)	90.000*
Giá thấp nhất (52 tuần) (VNĐ)	18.000*
Số CP đang lưu hành	100.000.000
Vốn hóa thị trường (tỷ VNĐ)	7.500
P/E (2009F) (X)	7,7
P/BV (BV 31/12/09) (X)	3,8

(*) Giá sau điều chỉnh

Đồ thị giá 52 tuần

Nguồn: HSX

CTCP ĐTPT Đô thị và Khu công nghiệp Sông ĐàTầng 1&2 Tòa nhà CT1 – KĐT Mỹ Đình –
Mễ Trì – Từ Liêm – Hà Nội

Điện thoại: (84) 04 37684504

Fax: (84) 04 37684029

Website: www.sudicosd.com.vn

Email: sudicok@hn.vnn.vn

XÂY DỰNG – VẬT LIỆU XÂY DỰNG

Chúng tôi ước tính giá trị SJS trên cơ sở thận trọng vào khoảng 96.000 đồng/CP, tương đương với mức vốn hóa 9.600 tỷ đồng, cao hơn 28% so với giá tham chiếu ngày 29/01/2010. Nhà đầu tư có thể cân nhắc mua cổ phiếu này vào thời điểm tại.

Kết quả kinh doanh hợp nhất cả năm 2009 đã được Công ty công bố, lợi nhuận sau thuế đạt 729 tỷ, tăng gấp 6 lần so với năm 2008 là một kết quả ấn tượng.

Sự hấp dẫn hơn của SJS ở chỗ mức lợi nhuận cao này có khả năng được giữ vững ít nhất trong vòng 5 năm tới nhờ có quỹ đất sạch dồi dào và sở hữu nhiều dự án lớn. Hiện Công ty đang nắm giữ 8 dự án với quy mô hơn 1.863 ha. Đặc biệt là dự án Nam An Khánh, giá trị ngày càng tăng lên theo con đường cao tốc Láng - Hòa Lạc sắp hoàn chỉnh vào tháng 10/2010. Với chi phí đền bù khá thấp, so với mức giá bán đất nền hiện tại, tỷ suất lợi nhuận gộp là rất lớn khoảng 60%, đủ khả năng đảm bảo nguồn thu tăng trưởng trong các năm sau.

Phát hành thành công 500 tỷ trái phiếu vào tháng 7/2009, thu về 200 tỷ từ phát hành thêm cổ phiếu cuối năm, cùng với nguồn thu từ việc bán 26ha đất nền dự án trong năm 2009, nguồn lực tài chính sẽ tăng mạnh Công ty trong năm nay. Khả năng tài chính được cải thiện đáng kể là điều kiện thuận lợi giúp SJS đẩy nhanh tốc độ triển khai các dự án triển vọng như khu đô thị Văn La Văn Khê, khu dân cư Long Tân Sông Đà Nhơn Trạch...

Rủi ro khi đầu tư vào SJS là tính đặc thù của ngành phát triển theo chu kỳ nên hầu hết các doanh nghiệp bất động sản đều phải đối mặt với rủi ro hệ thống lớn này. Trong mô hình định giá, chỉ có phương pháp NAV đưa ra mức giá cao trong khi phương pháp so sánh P/E, P/BV cho ra mức giá 8x. Điều đó cho thấy, thị trường hiện đang phản ánh khá gần mức giá hợp lý của SJS. Vì vậy, quyết định mua và nắm giữ dựa trên cái nhìn dài hạn đối với công ty.

Thông tin giao dịch

Ngày	Giá đóng cửa	KLGD	Dư mua	Dư bán	NN mua	NN bán
26/01	77.000	546.310	843.380	225.420	75.130	21.720
25/01	73.500	341.090	576.370	337.840	2.300	640
22/01	72.500	502.310	905.130	482.440	7.730	31.800
21/01	72.000	783.030	508.050	692.440	89.330	2.120
19/01	75.000	657.800	865.910	849.940	582.052	463.392

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đv: tỷ đồng	2008	2009E	2009 KH	2010F
Doanh thu	314	1.100	936	1.717
Lợi nhuận trước thuế	173	886		981
Lợi nhuận sau thuế	119	730	373	785
Vốn điều lệ	400	1.000	1.000	1.000
Tổng tài sản	1.591	3.202		4.095
Vốn chủ sở hữu	1.146	1.951		2.597
ROA (%)	6,3%	22,8%		19,2%
ROE (%)	8,7%	37,4%		30,2%
EPS điều chỉnh (VNĐ)	2.985	9.728		7.845
Giá trị sổ sách (VNĐ)	28.642	19.511		25.968
Tỷ lệ cổ tức (%)	20	15	20	20

Nguồn: BCTC SJS

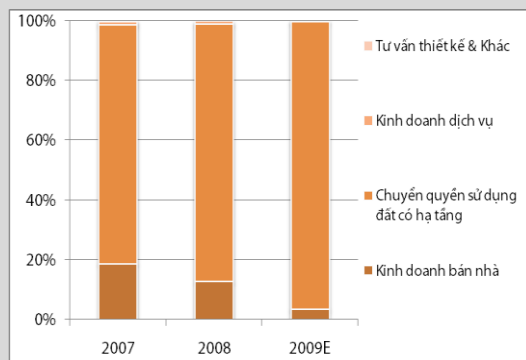
Ngày 28/01/2010

Thành lập: Năm 2001**Nhân sự (31/12/2008):** 222 người**Quản trị - Điều hành**

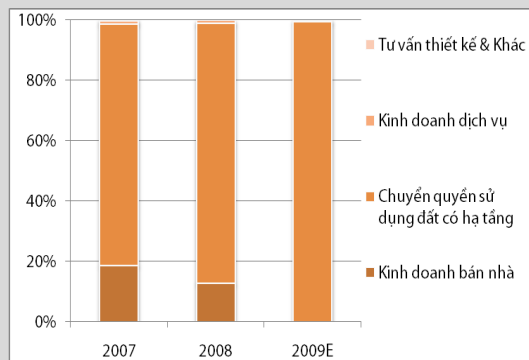
Tên	Chức vụ
Phan Ngọc Diệp	CT.HĐQT
Vũ Hồng Sự	TV.HĐQT
Đặng Hồng Quang	TV.HĐQT
Nguyễn Phú Cường	TV.HĐQT
Vì Việt Dũng	TV. HĐQT, TGĐ
Vũ Văn Sơn	Phó TGĐ

Công ty con và các công ty liên kết

Công ty	% SH
CT TNHH MTV Sudico Tiến Xuân	100
CT TNHH MTV Sudico An Khánh	100

Cơ cấu doanh thu

Nguồn: SJS

Cơ cấu lợi nhuận gộp

Nguồn: SJS

SJS, tiền thân là Công ty đầu tư phát triển đô thị và khu công nghiệp Sông Đà, được thành lập tháng 9/2001 và là thành viên của Tổng công ty Sông Đà. Đến năm 2003, Công ty CPH và chính thức niêm yết trên HSX vào ngày 11/05/2006.

Hoạt động sản xuất kinh doanh**Sản phẩm – năng lực sản xuất**

Lĩnh vực kinh doanh chính của SJS là xây dựng và đầu tư kinh doanh bất động sản. Thị phần hoạt động hiện chỉ mới tập trung triển khai dự án tại các tỉnh phía Bắc như Hà Nội, Quảng Ninh, Hòa Bình, nhưng tầm nhìn dài hạn SJS sẽ đẩy mạnh thị phần trên cả 3 miền.

Nguồn thu từ việc chuyển nhượng quyền sử dụng đất có hạ tầng đang chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu các năm vừa qua, năm 2009 chiếm hơn 94%. Phần còn lại đến từ hoạt động kinh doanh bán căn hộ, cung cấp dịch vụ và tư vấn thiết kế.

Sự trầm lắng của thị trường bất động sản trong năm 2008 kéo dài sang quý đầu năm 2009 đã ảnh hưởng nặng nề đến hoạt động của Công ty. Hết quý I, doanh thu chỉ đạt 4 tỷ đồng và hoạt động đầu tư xây dựng cũng không có nhiều tiến chuyển, cho thấy tình hình vẫn chưa hết khó khăn. Sang quý II 2009, thị trường địa ốc bắt đầu có dấu hiệu hồi phục, nhất là khu vực Hà Nội, việc kinh doanh nền đất của SJS thể hiện sự khởi sắc mạnh mẽ.

Nguồn thu đáng kể trong năm 2009 vẫn đến từ dự án Nam An Khánh (288ha). Tính đến nay, Công ty đã bán được 26ha đất tại dự án này, tổng giá trị khoảng 2.590 tỷ đồng. Ước tính gần 1.000 tỷ đồng doanh thu được tính trong năm 2009 và sẽ tiếp tục ghi nhận phần còn lại trong năm nay và năm sau. Nhờ chi phí đền bù thấp từ trước khi sáp nhập vào Hà Nội nên tỷ suất lợi nhuận gộp khá cao khoảng 60%. Hiện tại, Công ty đã hoàn thành 98% công tác giải phóng mặt bằng và san nền, diện tích kinh doanh khoảng 100 ha.

Chúng tôi đánh giá cao đến dự án này có vị trí rất thuận lợi, chỉ cách trung tâm Hội nghị quốc gia 5 km, nằm ngay trên tuyến đường cao tốc Láng - Hòa Lạc. Con đường nối liền giữa Hà Nội và các vùng lân cận, việc giao thông đến trung tâm Hà Nội rất thuận tiện, dự kiến sẽ thông xe toàn bộ vào tháng 10/2010, lúc đó giá trị của dự án sẽ càng tăng thêm. Kể từ quý II đến nay, giá bán đất nền tại dự án này đã tăng từ 16 triệu/m² lên 20 triệu/m².

Do dự án có quy mô lớn, phải huy động một lượng tiền rất lớn, chúng tôi nhận thấy việc bán 26ha là nhằm đáp ứng đủ nguồn vốn tiếp tục triển khai dự án này. Bên cạnh, phát hành thành công 500 tỷ trái phiếu trong tháng 7/2009, thu về 200 tỷ đồng từ việc phát hành thêm cổ phiếu, khả năng tài chính của Công ty được cải thiện đáng kể. Năm 2010, SJS sẽ thi công dự án khu chung cư cao cấp, dịch vụ hỗn hợp (33,6ha) và tiếp tục đền bù giải tỏa phần mở rộng (56ha).

Song song đó, tại khu đô thị Mỹ Đình tòa nhà căn hộ cao cấp CT9 (9 tầng) đã hoàn thiện và giao nhà theo đúng tiến độ, lợi nhuận từ tòa nhà thu về 13 tỷ đồng nhưng phải trả lại cho Nhà nước. Tòa nhà hỗn hợp HH3 (18 tầng) cũng đã thi công xong phần thô, kế hoạch quý II 2010 sẽ hoàn thành. 11/18 tầng đã có hợp đồng thuê dài hạn với giá 16,5 triệu/m²/49 năm, tổng giá trị hợp đồng khoảng 240 tỷ (lợi nhuận ước tính 108 tỷ đồng), trong năm 2009 đã ghi nhận 25%, còn lại sẽ được hạch toán toàn bộ trong quý II này. Thị trường bất động sản dự báo sẽ khả quan hơn, chúng tôi cho là phần diện tích cho thuê còn lại không quá khó để được lấp đầy.

Bên cạnh đó, SJS còn đang nắm giữ dự án khu nhà ở Văn La – Văn Khê (Hà Đông) khá triển vọng. Với quy mô 12ha (diện tích kinh doanh 4,6 ha) hiện

Ngày 28/01/2010

Công ty đã hoàn thành một số hạng mục hạ tầng và sẽ tiến hành kinh doanh vào đầu quý II. Giá bán đất nền tại khu vực đó khoảng 18- 19 triệu/m². Giá định với mức giá này, tỷ suất lợi nhuận của dự án khoảng 40%.

Trong năm 2010, ngoài tập trung kinh doanh các dự án trọng điểm kể trên. Với nguồn lực tài chính khá, SJS khả năng sẽ tiếp tục triển khai các dự án như khu dân cư Long Tân Sông Đà, khu du lịch sinh thái Đảo Ngọc Vũng, khu đô thị Tiến Xuân Hòa Bình...

Một số dự án bất động sản SJS đã và đang thực hiện

Tên dự án	Vị trí	Quy mô (m ²)	Diện tích kinh doanh	Vốn ĐT (tỷ đồng)	Thời gian/ Tiến độ thực hiện
Các dự án đã hoàn thành					
62 Trường Chinh		35.000		55	2002 - 2004
KĐT Bắc Trần Hưng Đạo	Hòa Bình	240.000	100.000	148*	2004 - 2008
KĐT Mỹ Đình - Mỹ Trì	Mỹ Đình -HN	368.600		4.500	2002 - 2009
- Tòa nhà CT9 căn hộ cao cấp	KĐT Mỹ Đình	4.201	13.694	77	2004 - Giao nhà vào trong quý II/2009, dự án này xây dựng cho Nhà nước nên lợi nhuận khá thấp.
Các dự án đang thực hiện					
- Tòa nhà HH3 VPCH (18tầng)	KĐT Mỹ Đình	3.000	26.741	166	Dự kiến hoàn thành quý II/2010, 11/18 đã cho thuê
KĐT Nam An Khánh	Hoài Đức -Hà Tây	2.888.000	1.000.000	3.500	Khởi công 2004, đang tiến hành kinh doanh
Khu mở rộng Nam An Khánh	Hà Tây	560.000		1.374	Dự kiến thực hiện đến bù xong trong năm 2010
KĐT Văn La - Văn Khê	Hà Đông	120.134	46.000	1.300	Chuẩn bị tiến hành kinh doanh
KDC Long Tân Sông Đà	Nhơn Trạch, Đồng Nai	650.000		296*	Khởi công 2006, ĐBGT 46%
Khách sạn Sông Đà Hạ Long	Bãi Cháy -Hạ Long	18.730		172	Khởi công 2003
KDL sinh thái SĐ Ngọc Vũng	Văn Đồng Quảng Ninh	390.000		248	Khởi công 2006
KĐT Tiến Xuân Hòa Bình	Lương Sơn -Hòa Bình	14.000.000		2.700	ĐBGT 10%

(*) Vốn đầu tư phân hạ tầng

Nguồn: SJS

Danh mục đầu tư tài chính dài hạn của SJS vào cuối năm 2009

Các công ty SJS có vốn góp	Giá trị đầu tư (tỷ đồng)
CTCP Sudico Miền Trung	8,8
CTCP Chứng khoán Sao Việt	75,0
CTCP Tư vấn Sudico	3,1
CTCP Dịch vụ Sudico	3,9
Quản lý quỹ đầu tư tài chính Dầu khí	20,0
SJM	6,2
CTCP VLXD và ĐTPT Sudico	1,0
CTCP Xi măng Hạ Long	67,1
CTCP Phát triển HH Công thương HN	0,5
CTCP PVI	6,0
CTCP Bất động sản Dầu khí	25,0
CTCP Ga đô thị	7,5
CTCP Đầu tư phát triển điện Tây Bắc	27,2
CTCP Bảo hiểm Toàn Cầu	8,8
CTCP Phát triển Cao su Tân Biên	2,2
CTCP Đầu tư Sông Đà Việt Đức	7,5
CTCP Waseco	42,9
CTCP đầu tư Vinare Invest	3,0
CTCP HUD CARIBE VN	3,6
Trái phiếu chuyển đổi	10,0
Trái phiếu Chính Phủ	0,3
Công trái	0,0
Tổng cộng	329,7

Vị thế công ty

Lợi thế xuất thân từ một doanh nghiệp Nhà nước và có sự hậu thuẫn của TCT Sông Đà là một TCT mạnh trong ngành xây dựng nên SJS được giao quản lý, làm chủ đầu tư nhiều dự án của tỉnh và thành phố, Nhờ đó, Công ty đã tích lũy được quỹ đất dồi dào, có địa thế và vị trí đẹp.

Hiện sở hữu 8 dự án lớn với quy mô hơn 1.863 ha đang chờ triển khai, có thể nói SJS là công ty phát triển bất động sản lớn nhất hiện nay tại thị trường miền Bắc. Với những thành công lớn từ nhiều năm nay, uy tín và thương hiệu SJS ngày càng khẳng định.

Rủi ro kinh doanh

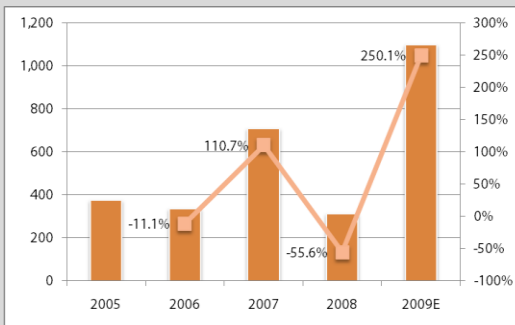
Hoạt động trong ngành có sự liên quan mật thiết đến sự phát triển của nền kinh tế, vì vậy bất cứ thay đổi nào về sức khỏe nền kinh tế đều ảnh hưởng trực tiếp hoặc gián tiếp đến ngành bất động sản và xây dựng. Hơn nữa, các ngân hàng thắt chặt cho vay phi sản xuất, điều đó phần nào sẽ ảnh hưởng đến mức tiêu thụ các sản phẩm của SJS.

Đầu tư tài chính

Ngoài hoạt động kinh doanh chính, SJS khá chú trọng đến đầu tư tài chính. Việc bán đi 4,42 triệu VIS, 0,48 triệu S12 và 1,4 triệu SIC đã mang lại một khoản lãi đáng kể 230 tỷ. Tính đến cuối 2009, tổng giá trị đầu tư tài chính dài hạn vẫn chiếm xấp xỉ 11% tổng tài sản.

Các khoản đầu tư hầu như đều dưới hình thức góp vốn cổ đông chiến lược nên giá mua khá thấp nhưng vẫn bị thiệt hại nặng trong năm 2008, chủ yếu là khoản đầu tư vào CTCP Chứng Khoán Sao Việt. Tuy nhiên, khoản trích lập dự phòng hơn 48 tỷ đã không được đưa vào chi phí năm 2008 mà chuyển sang hạch toán giảm lợi nhuận giữ lại trong quý 1/2009.

Ngày 28/01/2010

Tốc độ tăng trưởng doanh thu qua các năm

Nguồn: SJS

Khả năng sinh lời

	2007	2008	2009
LN Gộp/DT	49,0%	61,1%	63,5%
LN HKKD/DT	45,3%	51,3%	60,0%
LNST/DT	40,1%	37,8%	66,3%
ROA	18,6%	6,3%	22,8%
ROE	23,8%	8,6%	37,4%

Cấu trúc tài chính

	2007	2008	2009
Cấu trúc tài sản			
Phải thu/TTS	17,6%	11,0%	3,5%
HTK/TTS	0,8%	1,5%	2,6%
TSCĐ/TTS	50,6%	64,8%	57,0%
ĐT tài chính/TTS	19,9%	20,8%	12,3%
Cấu trúc vốn			
Tổng nợ/TTS	21,9%	27,8%	41,5%
Nợ vay/TTS	2,1%	13,6%	16,7%

Nguồn: BCTC SJS

Tình hình tài chính**Khả năng sinh lời và hiệu quả hoạt động**

Chỉ tiêu tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận không đồng đều qua các năm, do đặc thù kinh doanh phụ thuộc rất lớn vào nhu cầu nhà ở, cũng như sự phát triển thị trường. Doanh thu và lợi nhuận năm 2009 hợp nhất được Công ty công bố đạt 1.100 tỷ (tăng 250%) và 729,6 tỷ đồng (tăng gấp 6,1 lần so với năm 2008) là một kết quả ấn tượng, nguồn thu chủ yếu đến từ quý IV.

Tỷ suất lợi nhuận biên 2009 ở mức 66,3%, là mức biên lợi nhuận cao nhất trong trong ngành. Tỷ suất lợi nhuận gộp ở mức 63,5% tăng nhẹ so với năm 2008. Như vậy, sự đóng góp lãi từ hoạt động đầu tư tài chính là nhân tố chính đẩy mức biên lợi nhuận của SJS tăng vọt so với năm 2008. Sau một năm 2008 khó khăn, chỉ số ROE và ROA đã có sự cải thiện đáng kể lần lượt đạt 37,4% và 22,8% trong năm 2009. So với các doanh nghiệp khác, các chỉ số sinh lời của SJS hiện đang nằm ở mức cao so với ngành.

Cấu trúc tài chính

Tỷ lệ khoản phải thu tính đến cuối năm 2009 ở mức 3,5% giảm mạnh so với đầu năm. Việc cố gắng thu hồi vốn, nhất là khoản thu khách hàng từ chuyển nhượng quyền sử dụng đất đã cải thiện đáng kể dòng tiền từ hoạt động kinh doanh so với các năm trước thường xuyên âm.

Nợ trên tổng tài sản có xu hướng tăng lên, cuối năm 2009 ở mức 41,5% là tương đối cao so với trước đây, nguyên nhân là do khoản trả trước tiền chuyển nhượng đất của khách hàng tăng lên. Nợ vay ngân hàng hiện nay chỉ là khoản trái phiếu 500 tỷ do Công ty phát hành vào tháng 7/2009.

Dự phóng – Định giá

Chúng tôi ước tính doanh thu năm 2010 sẽ đạt 1.717 tỷ đồng, cao hơn 56% so với năm 2009. Dự án Nam An Khánh tiếp tục là nguồn thu chính trong năm nay. Chỉ tính riêng phần còn lại của hợp đồng 26ha đất vào khoảng 1.590 tỷ đồng, cũng đã gần đạt với con số ước tính. Tuy nhiên, trên cơ sở thận trọng chúng tôi dự phóng SJS chỉ ghi nhận khoảng 1.000 tỷ đồng. Hơn nữa, SJS còn có nguồn thu từ tòa nhà HH3. Nền kinh tế trên đà phục hồi, thị trường bất động sản được dự báo sẽ có nhiều cơ hội tăng trưởng trong năm nay, dự án Văn La Văn Khê khả năng cũng sẽ được đẩy mạnh khai thác.

Chi phí bán hàng và chi phí quản lý ước tính sẽ duy trì mức 3% so với doanh thu. Chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế 2010 vào khoảng 785 tỷ đồng, cao hơn 7,6% so với năm 2009.

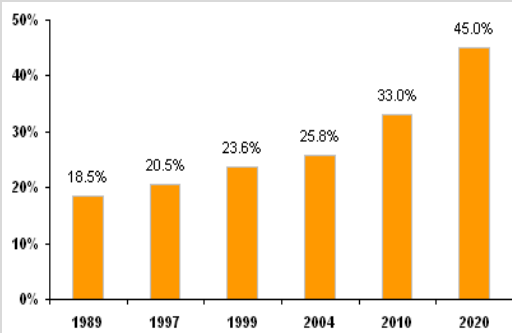
Định giá

Hiện các dự án Công ty sở hữu vẫn đang trong quá trình triển khai như đền bù giải tỏa, xây dựng hạ tầng... chưa phải là sản phẩm cuối cùng. Hơn nữa, nguồn thu từ việc bán đất nền phụ thuộc nhiều vào các yếu tố thị trường. Cho nên, khó có thể dự báo dòng tiền Công ty sẽ thu được trong các năm tới. Vì vậy, Chúng tôi sử dụng phương pháp tính giá trị tài sản ròng (NAV) kết hợp với phương pháp P/E, P/BV để định giá cổ phiếu SJS.

Kết quả dự phóng

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
NAV	122.278	35%	42.797
P/E	83.159	35%	29.106
P/BV	80.743	30%	24.223
Giá bình quân		100%	96.126

Ngày 28/01/2010

Tỷ lệ đô thị hóa ở Việt Nam**SƠ LƯỢC NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN**

Theo chiến lược phát triển đô thị của Việt Nam, diện tích đất đô thị sẽ tăng từ 105.000 ha hiện nay lên đến 460.000 ha vào năm 2020, tỷ lệ đô thị hóa 28% hiện nay dự kiến sẽ đạt khoảng 45% vào năm 2025. Nếu chỉ tính riêng nhu cầu nhà ở đô thị, trung bình mỗi năm Việt Nam cần phải phát triển thêm 35 triệu m² nhà để phân đấu đạt 20m² nhà ở/người vào năm 2020. Đây sẽ là căn cứ rất quan trọng cho các doanh nghiệp trong ngành tiếp tục mạnh dạn đầu tư vào các dự án địa ốc có tiềm năng vừa được sự khuyến khích của chính phủ vừa đảm bảo nguồn thu lợi nhuận cho công ty.

Nhìn tổng thể thị trường bất động sản Việt Nam, nhu cầu vẫn tăng mạnh và cung vẫn chưa đáp ứng đủ nhu cầu trên mọi lĩnh vực, từ văn phòng cho thuê, căn hộ cao cấp đến trung tâm thương mại, khách sạn... 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.

Xét riêng thị trường căn hộ- hiện tại nguồn cung chỉ đáp ứng được khoảng 60% nhu cầu thực tế về nhà ở của người dân, khoảng cách này trong ngắn hạn dự báo sẽ còn gia tăng. 70% trên 80 triệu dân dưới 30 tuổi là lượng khách hàng dồi dào, lớp trẻ Việt Nam ngày càng có xu hướng thích sống riêng khi lập gia đình mới. Cho nên, thị trường căn hộ vẫn được đánh giá còn tiềm năng rất lớn.

Về 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 mức giá trung bình vẫn hạn chế. 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. Bên cạnh đó, có thông tin UBND Tp.Hà Nội đề nghị Thủ tướng cho phép tiếp tục được triển khai 240 dự án BĐS tại khu vực Hà Tây. Nếu các dự án này được thực hiện, thị trường nhà đất Hà Nội sẽ có những điểm sốt mới.

Tất cả những triển vọng của ngành bất động sản sẽ kéo theo những ngành có liên quan tăng trưởng. Do vậy, các mảng hoạt động trong lĩnh vực xây dựng của SJS cũng được hưởng lợi khi thị trường nhà đất phát triển.

Tuy vẫn còn khó khăn sau giai đoạn khủng hoảng, trầm lắng các doanh nghiệp có thực lực và khả năng trụ vững sẽ tiếp tục phát triển vì chắc chắn thị trường bất động sản Việt Nam vẫn còn rất nhiều tiềm năng và cơ hội để doanh nghiệp khai thác.

Bảng thống kê tóm tắt số liệu kinh doanh các doanh nghiệp tiêu biểu

Đơn vị: tỷ đồng

Mã CK	Vốn điều lệ	Năm 2008					2009E	
		Doanh thu	LNST	ROA	ROE	Cổ tức	Doanh thu	LNST
HAG	2.704,6	1.880,7	700,3	7,9%	18,6%	15%	4.370,3	1.287
NTL	164,0	371,3	61,8	6,4%	23,8%	25%	1.252	404
SJS	1.000,0	314,0	118,9	6,3%	8,6%	20%	1057	681
TDH	378,8	599,5	198,4	13,8%	20,1%	30%	482	280
BCI	542,0	484,8	125,4	5,1%	11,6%	15%	441,2	209,4
ITC	230,3	560,2	76,1	2,4%	6,2%	-	-	-

Nguồn: VDSC



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.