

BÁO CÁO KHUYẾN NGHỊ CỔ PHIẾU



TRỤ SỞ CHÍNH: 22 Thành Công, Ba Đình, Hà Nội * Tel: 04.3772 6868 * Fax: 04.3772 6136 * Email: kimlong@kls.vn

CHI NHÁNH TPHCM: Tầng 2, tòa nhà Centec, 72-74 Nguyễn Thị Minh Khai, P. 6, Q. 3, TP.HCM * Tel: 08. 3823 3923 * Fax: 08. 3827 7380

Thông tin cổ phiếu

Vốn điều lệ (tỷ đồng)	204
Ngày đầu tiên giao dịch	17/10/2008
Khối lượng CP đang lưu hành	20.400.000
Giá niêm yết (04/09/2009)	82.500
Giá cao nhất	82.500
Giá thấp nhất	16.210
EPS 4 quý gần nhất	11.634
P/E (04/09/2009)	7,09
Giá trị sổ sách/CP (2008)	29.092

Một số chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu	2008	2Q/2009
Tổng tài sản (tỷ VND)	890	1.323
VCSH (tỷ VND)	506	593,5
Khả năng thanh toán		
Hệ số thanh toán nhanh (lần)	1,80	1,86
Hệ số thanh toán ngắn hạn (lần)	0,79	0,03
Hệ số đòn bẩy		
Hệ số Nợ/Tổng tài sản (lần)	0,41	0,54
Hệ số Nợ/VCSH (lần)	0,70	1,19
Khả năng sinh lời		
Tăng trưởng DTT (%)	47,7%	--
EBITDA/DTT	25,3%	--
ROA (%)	17,0%	--
ROE (%)	38,7%	--
Hiệu quả hoạt động		
Vòng quay HTK (lần)	2,44	--
Vòng quay khoản phải thu (lần)	2,34	--
Vòng quay khoản phải trả (lần)	2,37	--

Cơ cấu doanh thu

Chỉ tiêu	2008	2Q/2009
Bán hàng	1,02%	3,41%
Bất động sản	50,10%	70,81%
Xây lắp	27,49%	21,82%
Tài chính	6,94%	1,20%
Khác	14,45%	2,76%

Kế hoạch 6 tháng cuối năm 2009

Tổng doanh thu	662.586 triệu đồng
Lợi nhuận sau thuế	105.000 triệu đồng

Thông tin dự án²

- **Khu dân cư Long Tân** là dự án trọng điểm của LCG hiện nay, theo LCG, dự án này **mang lại lợi nhuận ổn định 100 – 150 tỷ đồng mỗi năm cho công ty đến 2013**. Theo chúng tôi, kế hoạch lợi nhuận của dự án hoàn toàn khả thi, dự án được đánh giá cao do có vị trí tốt: ⁽ⁱ⁾ nằm trên trục đường giao thông chính của thành phố nối với hệ thống cầu đường từ Quận 9 thành phố Hồ Chí Minh đi sân bay quốc tế Long Thành (tuy nhiên, hiện tiến độ xây dựng cầu chậm, nên đã ảnh hưởng một phần đến giá đất của khu này²); ⁽ⁱⁱ⁾ nằm ngay trung tâm hành chính, thương mại của thành phố Nhơn Trạch. LCG vừa xin thêm được 33 ha ở khu vực này để mở rộng khu dân cư.
- **Các dự án Ngã Giao, cao ốc Phan Đăng Lưu** đều có quy mô nhỏ nên không ảnh hưởng lớn đến hoạt động của LCG.

PHÂN TÍCH CƠ BẢN

Khuyến nghị: LCG đã dần chuyển dịch từ hoạt động xây lắp sang hoạt động bất động sản từ năm 2007, làm tăng tỷ suất lợi nhuận cũng như các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả hoạt động của công ty qua từng năm. Với nguồn thu ổn định đến năm 2013 từ dự án Long Tân – Nhơn Trạch, và các dự án gói đầu đang được xúc tiến, chúng tôi cho rằng LCG sẽ tiếp tục phát triển trong tương lai.

Giá đóng cửa ngày 04/09/2009 của LCG là 82.500 VNĐ, tương ứng với P/E, P/B lần lượt là 7,09 và 2,84 lần – khá thấp so với các doanh nghiệp trong ngành.

Với một số yếu tố trên, chúng tôi khuyến nghị **Giữ LCG**.

Kết quả hoạt động 6 tháng đầu năm¹

- 6 tháng đầu năm, doanh thu và lợi nhuận của LCG là 266 tỷ và 87,2 tỷ - lần lượt đạt 57,76% và 54,53% kế hoạch đã điều chỉnh. Lợi nhuận của LCG và các công ty xây dựng bất động sản thường không cao ở quý 1 và 2, mà tập trung chủ yếu vào quý 3, 4 hàng năm. Do vậy, việc hoàn thành kế hoạch kinh doanh 6 tháng cuối năm của công ty gần như chắc chắn.

- Dự án Long Tân tiếp tục là nguồn thu chủ yếu của LCG trong 6 tháng đầu năm 2009 cũng như 6 tháng cuối năm nay. 6 tháng đầu năm công ty đã thu ~190 tỷ đồng từ dự án này.

- Cuối tháng 06/2009, LCG thực hiện thành công việc tăng vốn từ 136 tỷ lên 204 tỷ đồng theo hình thức chia thưởng.

- Với số lượng dự án khá lớn, trong khi vốn chủ sở hữu chưa bằng ½ tổng tài sản, nên LCG phải sử dụng vốn vay khá nhiều để thực hiện đầu tư. Tại 30/06/2009, hệ số nợ/VCSH của công ty là 1,19 lần, trong đó chủ yếu là nợ vay – so với các doanh nghiệp bất động sản thì tỷ lệ này không cao. Công ty vẫn đảm bảo tốt các chỉ tiêu khả năng thanh toán.

-- Dự kiến hoạt động 6 tháng cuối năm²

- Các nguồn thu chủ yếu của LCG trong 6 tháng cuối năm 2009:

- Khoảng 400 tỷ từ dự án Long Tân. Theo thông tin từ LCG, các giao dịch ở dự án này khá nhộn nhịp, doanh thu khả quan, tuy nhiên, do ảnh hưởng của việc chậm tiến độ xây dựng hệ thống cầu đường nối từ Quận 9 thành phố Hồ Chí Minh đi sân bay quốc tế Long Thành nên giá đất ở đây khó tăng cao;
- Trung tâm thương mại và khu dân cư Ngã Giao;
- Cao ốc 24B Phan Đăng Lưu có thể sẽ cho doanh thu cho thuê trong tháng 11, 12 năm nay;
- Dây chuyền bê tông đầm lăn có thể sẽ cho doanh thu trong tháng 12/2009 sau khi sản phẩm được kiểm định tại ngày 25/11/2009;
- Doanh thu từ hoạt động xây lắp, tài chính và hoạt động khác.

- Một số nguồn tin cho biết lãi quý 3/2009 của LCG là 81 tỷ đồng, chúng tôi đã phỏng vấn doanh nghiệp về thông tin này, tuy nhiên doanh nghiệp từ chối trả lời.

- LCG đã thông qua phương án tăng vốn trong cuối năm 2009 lên 250 tỷ đồng, để phục vụ cho các dự án Long Tân và Nguyễn Phong Sắc kéo dài. Đợt phát hành này không làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu (không chia tách). Tuy nhiên, lượng cung tăng thêm đáng kể, đồng thời, nếu giá bán cho cổ đông chiến lược chính thức là 50.000 VNĐ/cp sẽ tạo ra tâm lý cho nhà đầu tư, tác động xấu đến giá giao dịch trên sàn. Chi tiết phương án phát hành:

- Chào bán CBNV 530.000 cp, giá bằng 50% giá bình quân chào bán riêng lẻ cho cổ đông chiến lược trong đợt phát hành này;
- Phát hành riêng lẻ cho cổ đông chiến lược 4.370.000 cp giá không thấp hơn 50.000 VNĐ/cp.

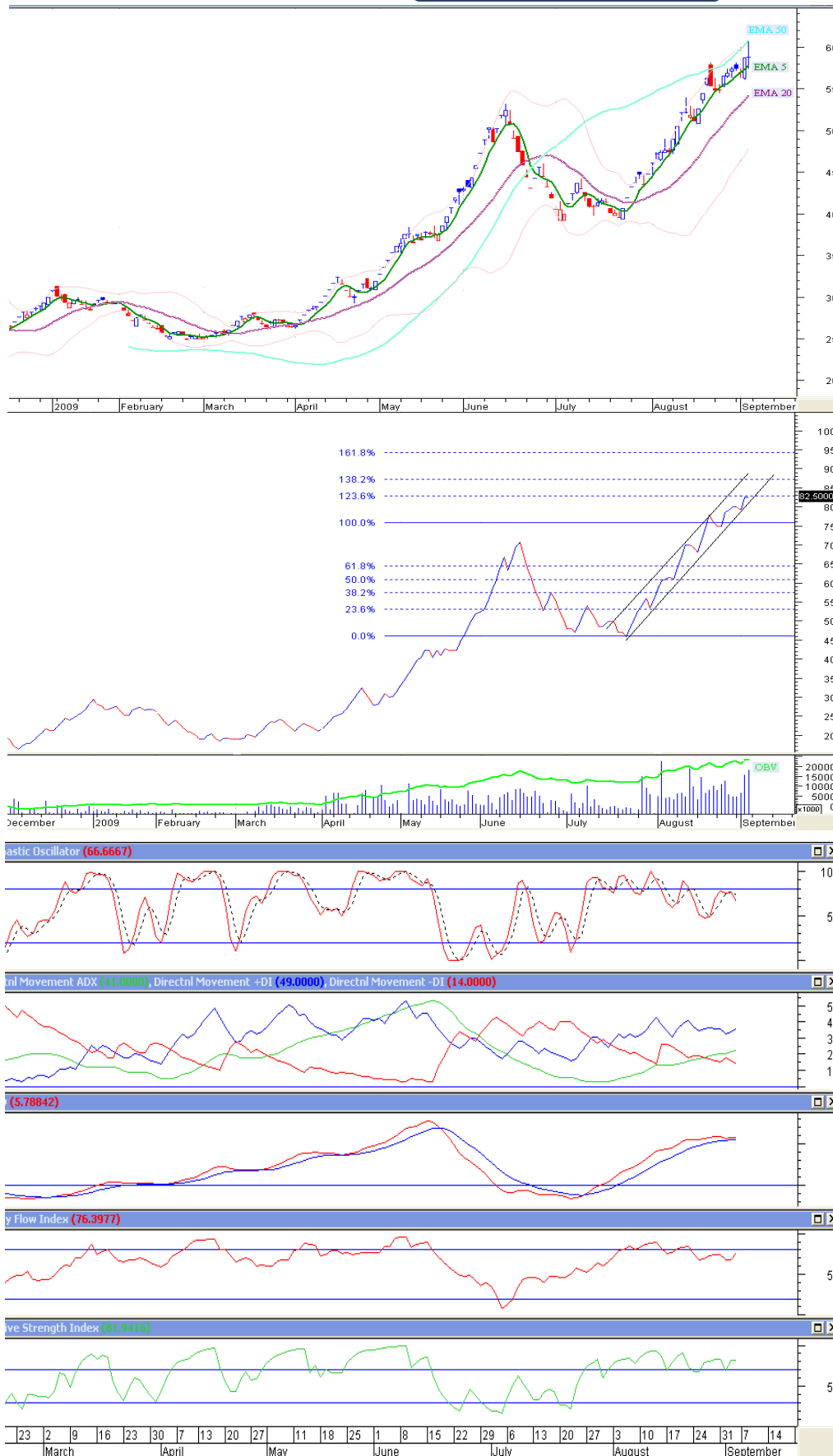
▪ Các dự án còn lại đang là kế hoạch và làm thủ tục hành chính.

Dự án	Vị trí	Quy mô	Tiến độ
Khu dân cư Long tân	Thành phố Nhơn Trạch, Đồng Nai	243 ha	Giai đoạn 1, 2 đã thu được >500 tỷ doanh thu và >160 tỷ lợi nhuận. Dự kiến giai đoạn 3 của dự án được thực hiện trong năm 2009 mang lại doanh thu và lợi nhuận lần lượt là 578 tỷ và 178 tỷ. Đã bán 72 căn hộ và thu được 75% giá trị HĐ. Năm 2009 tiếp tục thu 25% doanh thu từ 72 căn hộ đã bán, và thúc đẩy bán số còn lại.
Nhà ở khu Ngã Giao	Châu Đức, Bà Rịa Vũng Tàu		
Cao ốc Phan Đăng Lưu	24B Phan Đăng Lưu, P. 7, Q. Bình Thạnh, TP. HCM	341,1 m ²	Dự kiến tháng 10/2009 công ty sẽ chuyển văn phòng đến tòa nhà này. Hiện công ty đã ký hợp đồng cho thuê tầng lửng, tầng 1 – 4 và 7 – 8 với giá 21USD/m2 (trong đó 4USD là phí dịch vụ). Dự chuyển này đã hoàn thành, tuy nhiên chưa cho sản phẩm. Ngày 04/10/2009, công ty sẽ cho chạy thử và dự kiến đến 25/11 sẽ có sản phẩm. Như vậy, năm 2009, LCG khó có khả năng có doanh thu từ hoạt động này, nếu có thì cũng chưa đáng kể. Lợi nhuận dự kiến khi thi công thủy điện Bán Chát là 200 tỷ - đã tính khấu hao thiết bị 100% trong giai đoạn thi công này (dự kiến giá trị còn lại sau khi sử dụng tại công trình này khoảng 60% nguyên giá). LCG đang xin để được thực hiện ở thủy điện Lai Châu.
Dây chuyền bê tông đầm lăn	Thủy điện Bán Chát, Lai Châu	Tổng VĐT 240 tỷ	
Khu hỗn hợp tại D25	Đường Nguyễn Phong Sắc kéo dài, Cầu Giấy, Hà Nội	9.265 m ²	LCG dự kiến sẽ thực hiện vào năm 2010.
Khu đô thị mới	Đường Lý Thường Kiệt, Lộc Phát, Bảo Lộc, Lâm Đồng		Đang lấy mặt bằng.
Khu chung cư CT7 khu đô thị mới Thịnh Liệt	Quận Hoàng Mai, Hà Nội	3.997 m ²	Chưa có thông tin.
Trường CĐ nghề khoa học công nghệ Licogi	Nghi Sơn, Thanh Hóa	8 ha	Đang giải phóng mặt bằng.
Khu công nghiệp luyện kim	Nghi Sơn, Thanh Hóa		Chưa có thông tin.
Cải tạo và xây dựng lại chung cư cũ tại Hà Nội	Hà Nội	4,5 ha với tổng VĐT khoảng 3.100 tỷ	Chưa có thông tin.
Nhà máy liên doanh sản xuất cồn nhiên liệu sinh học	Dự kiến đặt ở Bình Phước	400 triệu lít/năm	Đang xin đất và làm thủ tục hành chính.

So sánh các chỉ tiêu tài chính với một số công ty trong ngành³

Chỉ tiêu	2008						2Q/2009					
	SJS	TDH	BCI	NTL	DIG	LCG	SJS	TDH	BCI	NTL	DIG	LCG
VĐL (tỷ đồng)	400	253	542	164	370	136	400	253	542	164	600	204
DTT (tỷ đồng)	314	600	485	371	654	439	158	225	144	278	623	266
LNTT (tỷ đồng)	173	282	184	79	349	203	85	123	72	117	257	106
LNST (tỷ đồng)	119	198	126	62	261	152	72	100	61	88	207	87
Nợ/VCSH	0,39	0,42	1,11	2,72	3,04	0,70	0,47	0,59	1,24	2,91	1,59	1,19
Hệ số thanh toán ngắn hạn	0,70	3,50	1,96	1,33	0,98	1,80	0,89	2,19	1,72	1,32	1,18	1,86
Hệ số thanh toán bằng TM	0,03	0,52	0,09	0,10	0,17	0,05	0,17	0,35	0,06	0,23	0,38	0,03
EPS 4 quý gần nhất (VNĐ)	4.390	7.590	2.370	6.020	7.061	11.147	5.060	9.412	2.360	11.630	8.400	11.634
P/E 04/09/2009 (lần)	12,30	3,78	-	5,55	-	3,77	32,41	8,50	24,15	8,51	11,43	7,09
P/B 04/09/2009 (lần)	1,74	0,73	-	2,13	-	1,13	5,64	2,00	2,81	5,44	5,79	2,84

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



- Xu hướng ngắn hạn: **Tăng**
- Xu hướng trung hạn: **Tăng**
- Cặp đường trung bình **EMA 5** và **EMA 20** ở vị trí song song và có xu hướng đi lên
- Cặp đường trung bình **EMA 20** và **EMA 50**: **EMA 20** đang hướng lên trên và đang nằm dưới **EMA 50**.
- **Dải Bollinger**: Nền đồ thị Candle stick ngày 04/09/2009 đã cắt đường trên của dải Bollinger cho tín hiệu cảnh báo.
- **Kháng cự 1 (yếu): 87** tương ứng với Fibonacci Projection 138.2%
- **Kháng cự 2 (mạnh): 94** tương ứng với Fibonacci Projection 161.8%
- **Hỗ trợ 1 (yếu): 76** tương ứng với Fibonacci Projection 100%
- **Hỗ trợ 2: (mạnh): 64.5** tương ứng với Fibonacci Projection 61.8%
- **Số dư giao dịch OBV**: Có xu hướng chững lại sau 1 giai đoạn ngắn tăng mạnh, chứng tỏ tính thanh khoản đang bắt đầu có dấu hiệu chững lại.
- **Kênh giá**: LCG đang hình thành 1 kênh dao động
- **Stochastic Oscillator** đang ở ngưỡng 66.67, đi vào vùng 20 - 80.
- **RSI** đang ở vị trí 82 đã đi vào vùng **quá Mua**
- **MFI** ở vị trí 76 đang ở vùng 20 - 80, có xu hướng tăng, cho dấu hiệu dòng tiền vào LCG vẫn còn tăng.
- **MACD** đang ở phía trên đường tín hiệu, đã cắt đường tín hiệu, tuy nhiên chưa đi xuống do đó **tín hiệu Bán chưa rõ ràng**.
- **ADX** đang ở ngưỡng 41, **+DI** và **-DI** đang phân kỳ cho dấu hiệu tăng giá vẫn còn tiếp tục.

KẾT LUẬN: Trong trung và dài hạn, LCG có xu hướng tăng.

Trong ngắn hạn, LCG đã hình thành 1 kênh dao động giá, NĐT cần chú ý ngưỡng 83 vào phiên giao dịch ngày kế tiếp, nếu LCG xuyên thủng ngưỡng này thì LCG sẽ điều chỉnh giảm trong ngắn hạn. Nếu LCG đến ngưỡng này và bật lên thì có thể sẽ test ngưỡng tiếp theo 87.

¹ Báo cáo tài chính hợp nhất đã soát xét và thuyết minh báo cáo tài chính hợp nhất đã soát xét 6 tháng 2009

² Phòng văn người công bố thông tin Phạm Xuân Diện lúc 3h ngày 03/09/2009

³ KLS tổng hợp và tính toán

Đặng Thị Thanh Hương
huongdt@kls.vn
Ngô Thị Bảo Châu
chauntb@kls.vn

KHUYẾN CÁO

Thông tin và dữ liệu sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà chúng tôi đã xem xét tính xác thực. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng thông tin và dữ liệu này hoàn toàn đầy đủ hoặc chính xác.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KLS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KLS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo, ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính nào khác. Nhân viên của KLS có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động. Các chứng khoán và/hoặc công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

KLS có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

© Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long, 2009. Việc sao chép toàn bộ hoặc một phần của báo cáo này được coi là vi phạm bản quyền trừ khi được chấp thuận bằng văn bản của người đại diện hợp pháp của Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



CTCP Chứng Khoán Kim Long

Trụ sở chính: 22 Thành Công, Ba Đình, Hà Nội
*Tel: +844 3 772 6868 *Fax: +844 3 772 6131
*Website: www.kls.vn

Chi nhánh HCM: T2, Tòa nhà Centec, 72-74
Nguyễn Thị Minh Khai, Q3, TPHCM *Tel: +848 3
823 3923 *Fax: +848 3 827 7380