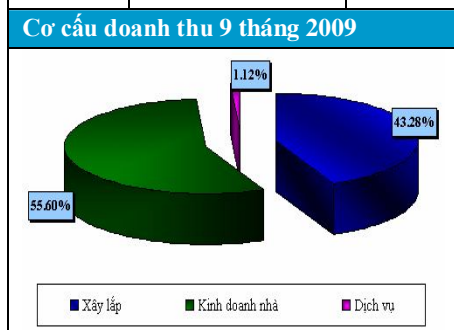


Ngày 10/02/2010	
Giá đóng cửa 10/02/2010	108,000
P/E 2010	8.75
Giá mục tiêu	148,000

Thông tin cơ bản	
Sản phẩm chính	BDS
Vốn điều lệ (tỷ VND)	135
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1,131
Sở hữu nước ngoài (%)	0
Sở hữu Nhà nước (%)	10.04
Tỷ lệ HĐQT và BKS (%)	22.97

Khuyến nghị gần nhất		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày ra khuyến nghị	Khuyến nghị



So sánh cổ phiếu với thị trường

Tên công ty: **CTCP HÀ ĐÔ (HDG)**
 Khuyến nghị: **MUA**

Khuyến nghị đầu tư

CTCP Tập đoàn Hà Đô hoạt động trong lĩnh vực Bất động sản với phân khúc chính là đầu tư xây dựng khu đô thị, nhà ở. Tiền thân là doanh nghiệp thuộc Bộ Quốc phòng, HDG có nhiều lợi thế trong việc khai thác các quỹ đất thuộc Bộ và được giao nhiều dự án lớn chủ yếu tập trung ở Hà Nội và Tp Hồ Chí Minh.

Dựa trên những phân tích khách quan và đánh giá sơ bộ về các dự án HDG đang triển khai cũng như tính khả thi về kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của công ty trong năm tài chính 2010, chúng tôi cho rằng mức EPS 12,346 đồng cho năm 2010 của Công ty đưa ra là tương đối hợp lý. Trên cơ sở đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị các nhà đầu tư có thể cân nhắc MUA VÀO cổ phiếu HDG cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn với mức giá mục tiêu là 148,000 đồng, tương ứng với P/E kỳ vọng là 12x, cao hơn mức giá đóng cửa ngày 10/02/2010 là 37%.

Những điểm chú ý

➤ HDG hoạt động trong lĩnh vực Bất động sản với phân khúc chính là đầu tư xây dựng khu đô thị, nhà ở... Bên cạnh đó, công ty còn phát triển các dự án thủy điện và mở rộng hoạt động phát triển kinh doanh khách sạn, khu thương mại, văn phòng, villa cho thuê.

➤ Tiền thân là doanh nghiệp thuộc Bộ Quốc phòng, lợi thế đặc biệt của HDG so với các doanh nghiệp cùng ngành là quỹ đất lớn 2 triệu m² và rất nhiều dự án có quy mô vài chục ha mang tính khả thi cao.

➤ Một số dự án lớn HDG đang triển khai có thể kể đến như: Khu đô thị An Khánh - An Thượng với quy mô hơn 30 ha, Khu đô thị Dịch Vọng quy mô 22.5 ha, thủy điện Za Hưng, Nậm Pông...

➤ Quy mô vốn điều lệ tương đối nhỏ so với tiềm năng phát triển thật sự, HDG đang dần tăng vốn thông qua hình thức chia cổ phiếu thưởng. Năm 2010, HDG có kế hoạch chia 20% cổ tức tiền mặt và 50% cổ phiếu thưởng.

➤ Với EPS 2009 đạt 12,988 đồng và EPS 2010 dự kiến khoảng 12,346 đồng, P/E theo giá đóng cửa ngày 10/02/2010 chỉ mới 8.75x, HDG thật sự là một cổ phiếu rất tiềm năng đáng để đầu tư.

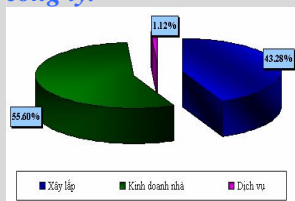
Chỉ tiêu	Q4-08	Q1-09	Q2-09	Q3-09	Q4-09	2009	2010 KH
Doanh thu (triệu đồng)					80,512	572,657	770,000
Tăng trưởng						611.27%	34.46%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu					92.88%	39.82%	42.21%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu					118.11%	40.53%	42.74%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)					97,530	232,007	313,000
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)					76,634	167,123	250,000
Tăng trưởng						118.08%	49.59%
EPS (Đồng)					5,955	12,988	12,346

CÁC ĐIỂM CHÍNH



Tiền thân là doanh nghiệp thuộc Bộ Quốc Phòng.

Doanh thu từ hoạt động kinh doanh nhà, xây dựng khu đô thị chiếm hơn 90% doanh thu của công ty.



Tiềm lực tài chính lành mạnh, không sử dụng nợ vay.

Quỹ đất hơn 2 triệu m² được Bộ Quốc Phòng giao.

Tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu cao.

Tên công ty : CTCP HÀ ĐÔ

Mã giao dịch : HDG

Sàn GD : HOSE

Tên viết tắt : HADOCO JSC

Địa chỉ : Số 8, Láng Hạ, Quận Ba Đình, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại : (84-8) 8310347/ 8310348 **Fax** : (84-8) 8355526

Website : www.hado.com.vn

Lịch sử hình thành:

Tiền thân của công ty là Xí nghiệp xây dựng trực thuộc viện kỹ thuật quân sự thuộc Bộ Quốc Phòng được thành lập ngày 09/10/1990. Đến năm 1996, công ty Xây dựng Hà Đô sáp nhập với Công ty Thiết bị cơ điện, lấy tên gọi chung là Công ty Hà Đô - HADOCO. Năm 2004, công ty Hà Đô chuyển đổi sang mô hình hoạt động công ty cổ phần với vốn điều lệ là 16.8 tỷ đồng. Đến tháng 05/2008: Công ty CP Hà Đô có 6 công ty cổ phần thành viên và 2 công ty cổ phần liên doanh, hoạt động theo mô hình tập đoàn, lấy tên gọi chính thức là Tập đoàn Hà Đô. Trong cơ cấu cổ đông của HDG, hiện Bộ Quốc Phòng nắm giữ 10.04% tổng số cổ phiếu.

Hoạt động kinh doanh:

Nghiệp vụ kinh doanh chính của HDG hiện nay là kết hợp giữa kinh doanh nhà và xây lắp. Hai mảng này chiếm tỷ trọng rất lớn trong doanh thu thuần của Công ty (khoảng 96%). HDG theo đuổi chiến lược tập trung phát triển mạnh vào hoạt động kinh doanh nhà. Hoạt động này công ty đã xây dựng được thương hiệu và vị thế vững chắc trên thị trường. Năm 2008, trước tình hình khó khăn của toàn nền kinh tế nói chung và thị trường Bất động sản nói riêng, doanh thu chính của Công ty đến từ mảng xây lắp với tỷ trọng 81.95%, hoạt động kinh doanh nhà của Công ty chỉ đạt doanh thu trên 54.4 tỷ đồng, tương ứng với tỷ trọng 15.7% doanh thu. Hoạt động xây lắp thường chỉ mang lại một tỷ lệ lợi nhuận gộp khá thấp so với hoạt động kinh doanh nhà, do vậy tuy doanh thu thuần năm 2008 chỉ giảm khoảng 15% so với 2007, song lợi nhuận lại sụt giảm đến gần 70% so với năm trước đó. Bước sang năm 2009, thị trường Bất động sản có dấu hiệu phục hồi cùng với diễn biến tốt hơn của nền kinh tế, doanh thu thuần và lợi nhuận gộp từ hoạt động kinh doanh nhà của HDG tăng mạnh so với năm 2008.

Một điểm đặc biệt nổi bật trong cơ cấu vốn của HDG so với hầu hết các doanh nghiệp Bất động sản khác là HDG không sử dụng nợ vay, nguồn vốn đầu tư các dự án chủ yếu từ vốn tự có và khoản ứng trước của khách hàng. Nhờ vậy, trong bối cảnh căng thẳng tín dụng, HDG vẫn có thể đảm bảo thực hiện đúng tiến độ các dự án đã đề ra. Tuy nhiên, công ty cũng đang cân nhắc đến việc sử dụng đòn bẩy tài chính ở một mức độ nhất định nhằm làm gia tăng hiệu quả đồng vốn cho cổ đông. Với rất nhiều những dự án tiềm năng và tiềm lực tài chính lành mạnh cùng uy tín 20 năm trong nghề, việc huy động vốn từ các tổ chức tín dụng đối với HDG sẽ không gặp quá nhiều khó khăn.

Đối với các doanh nghiệp Bất động sản, quỹ đất là một yếu tố rất quan trọng ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của công ty. HDG hiện sở hữu quỹ đất sạch khoảng 2 triệu m² được Bộ Quốc Phòng giao để triển khai các dự án về khu đô thị, trong đó hơn 1 triệu m² đã hoàn thiện hệ thống hạ tầng.

Quy mô vốn chủ sở hữu và tổng tài sản của HDG hiện tại tương đối nhỏ so với các doanh nghiệp niêm yết cùng ngành, tuy nhiên nếu xét về hiệu quả hoạt động kinh doanh thể hiện qua tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu thì HDG lại là một doanh nghiệp có ROE rất cao so với các doanh nghiệp Bất động sản khác. Cụ thể, năm 2008 ROE của HDG đạt 55.4%, năm 2009 đạt trên 44%.



Quy mô vốn điều lệ tương đối nhỏ so với tiềm năng phát triển thật sự, HDG đang dần tăng vốn thông qua hình thức chia cổ phiếu thưởng. Tỷ lệ chi trả cổ tức qua các năm của HDG như sau: Năm 2006 20%, 2007 20%, 2008 18% tiền mặt và 50% cổ phiếu thưởng, năm 2009 20% tiền mặt và 50% cổ phiếu thưởng. Năm 2010, HDG có kế hoạch chia 20% cổ tức tiền mặt và 50% cổ phiếu thưởng. Năm 2011 và 2012, công ty dự định sẽ tăng dần vốn thông qua hình thức chia cổ phiếu thưởng là chủ yếu.

Sản phẩm chính của công ty bao gồm nhà biệt thự, nhà liền kề, chung cư cao cấp tại các dự án khu đô thị được quy hoạch hiện đại và đồng bộ tại Hà Nội và Tp HCM, cao ốc văn phòng cho thuê, khách sạn và xây dựng công trình dân dụng, giao thông. Các dự án của HDG trước khi xây dựng đều được tiến hành tìm hiểu về nhu cầu của khách hàng mục tiêu. Trên cơ sở đó HDG sẽ phối hợp với các nhà tư vấn thị trường, tư vấn thiết kế, quản lý nhằm đưa ra các sản phẩm đáp ứng tốt nhất thị hiếu khách hàng, nâng cao uy tín và thương hiệu HDG. Trong quá trình thi công, HDG thực hiện giám sát nhà thầu xây dựng, đồng thời kiểm tra từng hạng mục công trình nhằm đảm bảo chất lượng sản phẩm khi cung cấp cho khách hàng.

Với nhiều dự báo của các chuyên gia đầu ngành về diễn biến thị trường bất động sản năm 2010, phân khúc thị trường chung cư hạng A, văn phòng hạng A và các khách sạn cao cấp sẽ gặp nhiều khó khăn; trong khi đó, phân khúc văn phòng hạng B, C; khách sạn 3 -4 sao và nhà ở với giá khoảng 1.5- 2 tỷ/căn có diện tích 80 - 120m² sẽ phát triển hơn; các dự án HDG nhắm tới là phân khúc hạng trung bình - thấp và nằm ở các quận trung tâm hoặc gần khu vực trung tâm thành phố với mật độ dân cư lớn, do vậy tính khả thi của các dự án là tương đối cao.

Các dự án của HDG:

Hà Nội đang có khoảng 20 dự án tập trung chủ yếu ở Hà Nội và Tp HCM, 90% cơ bản đã đền bù và giải phóng mặt bằng, hiện đang trong tiến trình thi công và một số đã được hạch toán một phần vào doanh thu. Theo nhận định của Công ty, trong khoảng 1 năm tới, Hà Nội sẽ có thêm vài dự án mới từ Bộ Quốc Phòng giao. Các dự án đều có tính khả thi cao và thu nhập lâu dài nên dòng tiền mang lại cho công ty trong các năm tới sẽ rất khả quan.

1. Dự án Khu đô thị An Khánh An Thượng, huyện Hoài Đức, Hà Nội: Dự án có quy mô 300,250 m² với tổng vốn đầu tư là 6,500 tỷ đồng. Trong đó vốn tự có là 5%, vốn vay và vốn huy động khác chiếm 95%. Hiện công ty đang triển khai thi công Hạ tầng kỹ thuật, dự kiến quý I/2010 triển khai thi công nhà thấp tầng và Quý II/2011 triển khai thi công khối nhà cao tầng. Doanh thu và lợi nhuận trước thuế nhà thấp tầng dự kiến lần lượt là 1,800 tỷ đồng và 815 tỷ đồng (ghi nhận từ năm 2009-2013), doanh thu và lợi nhuận trước thuế từ nhà cao tầng dự kiến là 7,500 tỷ đồng và 2,000 tỷ đồng (ghi nhận từ năm 2012-2017).

2. Dự án Khu đô thị mới Dịch Vọng, Q. Cầu Giấy, Hà Nội: Với quy mô 225,174 m², dự án bao gồm 5 khối nhà cao tầng và công trình nhà thấp tầng (biệt thự và liền kề) do HDG cùng NTL liên doanh làm chủ đầu tư.

Các công trình con của dự án bao gồm:

_ Công trình nhà chung cư N04B2: Do HDG làm chủ đầu tư, công trình cao 11 tầng với tổng diện tích sàn 9,300 m² quy mô 60 căn hộ, hiện đã triển khai thi công xong và đang khai thác sử dụng, công trình đã ghi nhận lợi nhuận 9 tỷ năm 2009.

_ Công trình nhà cao tầng N10: HDG làm chủ đầu tư, công trình cao 32 tầng với 3 tầng hầm, tổng diện tích sàn 57,120 m² và quy mô 250 căn hộ với tổng đầu tư 650 tỷ, hiện đang triển khai thủ tục đầu tư và dự kiến quý 4/2010 sẽ khởi công. Dự án có doanh thu và lợi nhuận dự kiến lần lượt là 920 tỷ và 246 tỷ (ghi nhận từ 2011-2013).

_ Công trình nhà cao tầng CC1: Văn phòng cho thuê cao 18 tầng với tổng diện tích sàn 16,128 m² và 2 tầng hầm, tổng mức đầu tư dự kiến 170 tỷ, hiện đang triển khai thủ tục đầu tư và dự kiến quý 4/2010 sẽ khởi công. Doanh thu dự kiến khi đưa vào khai thác khoảng 40 tỷ/ năm.



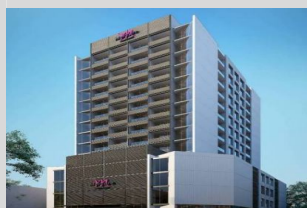
– Công trình nhà dịch vụ CC3: Công trình cao 3 tầng với tổng diện tích sàn 6,000 m² và tổng đầu tư dự kiến khoảng 60 tỷ, dự án hiện đang triển khai thủ tục đầu tư và dự kiến sẽ khởi công trong quý 1/2011. Doanh thu dự kiến khi đưa vào khai thác khoảng 20 tỷ/ năm.

– Công trình nhà hỗn hợp: Do HDG và NTL liên doanh đầu tư, công trình cao 47 tầng với 5 tầng hầm, tổng diện tích sàn 151,370 m² và tổng đầu tư 1,500 tỷ. Công trình hiện đang triển khai thủ tục đầu tư và dự kiến quý 2/2011 sẽ khởi công. Doanh thu dự kiến khi đưa vào khai thác khoảng 150 tỷ/ năm.

– Công trình nhà thấp tầng: Do HDG và NTL liên doanh đầu tư, công trình bao gồm 24 căn nhà liền kề và 17 căn nhà biệt thự tầng hầm. Dự án hiện đã triển khai thi công xong nhà liền kề và đang triển khai thi công nhà biệt thự.



3. Dự án 183 Hoàng Văn Thái, Thanh Xuân, Hà Nội: Dự án có quy mô 225,174 m² với 3 tòa nhà chung cư cao tầng chiều cao từ 15 đến 20 tầng, quy mô khoảng 600 căn hộ và 66 nhà thấp tầng liền kề với tổng mức đầu tư dự kiến 750 tỷ đồng, trong đó vốn tự có chiếm 10% và huy động khách hàng 90%. Dự án hiện đang thi công, doanh thu và lợi nhuận trước thuế dự kiến đạt 1,032 tỷ và 261 tỷ đồng (ghi nhận từ năm 2010 đến 2012).



4. Dự án khách sạn Mercure HaDo, số 9 Cát Linh và số 3 Đặng Trần Côn, Hà Nội: Khách sạn có tổng diện tích sàn 14,000 m², được xây dựng theo tiêu chuẩn 3 sao bao gồm nhà cao 15 tầng theo phong cách Châu Âu, bao gồm nhiều phòng theo tiêu chuẩn quốc tế. Khách sạn được quản lý bởi tập đoàn đa quốc gia ACCOR. Tổng vốn đầu tư là 350 tỷ đồng, trong đó có 30% vốn tự có, 70% vốn vay dài hạn. Dự án hiện đang triển khai công tác chuẩn bị đầu tư, dự kiến khởi công vào quý III/2010. Dự án dự kiến mang lại doanh thu và lợi nhuận từ năm 2011, dự kiến mỗi năm doanh thu là 100 tỷ đồng và lợi nhuận là 50 tỷ đồng trong 50 năm.



5. Dự án Chung cư cao cấp 151 Hoàng Việt, Q. Cầu Giấy, Hà Nội: Dự án là công trình chung cư cao 9 tầng gồm 84 căn hộ với tổng diện tích sàn 8,230 m², đã thi công xong từ quý 2/2009 và hiện đang khai thác sử dụng.

6. Dự án Khu nhà ở X3 Mỹ Đình, Từ Liêm, Hà Nội: Tổng diện tích 10,000 m² với quy mô 80 căn nhà thấp tầng, dự án đã thi công xong và hiện đang khai thác sử dụng.

7. Dự án Khu nhà ở tổ 34 Cầu Diễn, Từ Liêm, Hà Nội: Công trình cao 11 tầng với quy mô 153 căn hộ, đã thi công xong và hiện đang khai thác sử dụng.



8. Dự án khu nhà ở Đại Mỗ, xã Đại Mỗ, huyện Từ Liêm, Hà Nội: Dự án có quy mô 8,069 m² với 4 tòa nhà chung cư có chiều cao từ 20 đến 22 tầng. Tổng mức đầu tư là 500 tỷ đồng, trong đó 90% huy động khách hàng, 10% vốn vay. Doanh thu dự kiến là 557 tỷ đồng, lợi nhuận dự kiến 44 tỷ đồng (ghi nhận trong 2 năm 2011 và 2012). Hiện công ty đang triển khai thực hiện công tác chuẩn bị đầu tư, dự kiến khởi công vào quý III/2010.



9. Dự án khu biệt thự Villa Sư Vạn Hạnh, đường Sư Vạn Hạnh, Quận 10, TP HCM: Dự án có quy mô 6,900 m² với 19 nhà biệt thự, tổng vốn đầu tư là 60 tỷ đồng, trong đó vốn tự có chiếm 20%, vốn vay trung hạn là 80%. Doanh thu và lợi nhuận dự kiến hàng năm của dự án là 16.7 tỷ và 8 tỷ đồng trong vòng 50 năm. Phần hạ tầng của dự án đã được ghi nhận vào doanh thu 2007 và 2008. Hiện công ty đang triển khai chuẩn bị đầu tư, dự kiến quý II/2010 sẽ khởi công xây dựng.



10. Dự án khu đô thị Thạch Mỹ Lợi, quận 2, TP HCM: Dự án có quy mô 26,398 m² với 112 nhà thấp tầng. Doanh thu và lợi nhuận dự kiến mà dự án mang lại là 82 tỷ và 40 tỷ đồng. Hiện dự án đang được triển khai công tác thi công đầu tư, dự kiến quý II/2010 sẽ khởi công xây dựng.



HDG hiện có 6 công ty con và 2 công ty liên doanh, liên kết hoạt động trong lĩnh vực thi công, xây dựng và thương mại.

11. Dự án khu đô thị tại phường Thới An, quận 12: Dự án có quy mô 57,000 m² với 19,000 m² nhà thấp tầng và 22,000 m² sàn nhà chung cư. Tổng mức đầu tư dự kiến 300 tỷ đồng, trong đó 10% vốn tự có, 90% vốn huy động khách hàng và vốn vay ngắn hạn. Dự án đang triển khai công tác chuẩn bị đầu tư, dự kiến quý III/2010 khởi công. Doanh thu và lợi nhuận trước thuế nhà thấp tầng dự kiến là 381 tỷ và 58 tỷ đồng. Nhà cao tầng sẽ triển khai sau năm 2013, dự kiến lợi nhuận khoảng 60 tỷ đồng.

12. Dự án nhà chung cư cao tầng Z751A, Q. Gò Vấp, Tp Hồ Chí Minh: Dự án có quy mô 4,600 m² với khối nhà cao 12 tầng, diện tích sàn 22,000 m² và 1 tầng hầm. Dự án hiện đã thi công xong và đang khai thác sử dụng.

13. Dự án Khu nhà thấp tầng Q. Gò Vấp, Tp HCM: Dự án có diện tích đất 3,290 m² với 30 căn nhà thấp tầng. Tổng mức đầu tư dự kiến là 35 tỷ đồng từ nguồn huy động của khách hàng, doanh thu và lợi nhuận dự kiến khoảng 51 tỷ và 14 tỷ (ghi nhận vào năm 2010). Dự án hiện đang triển khai công tác chuẩn bị đầu tư, dự kiến quý II/2010 khởi công.

14. Dự án văn phòng SOUTHBUILDING tại số 60 đường Trường Sơn, quận Tân Bình, TP HCM: Dự án có diện tích đất 1,179 m² với khối nhà cao 13 tầng, tổng diện tích sàn 9,750 m² và 2 tầng hầm. Tổng mức đầu tư là 120 tỷ đồng, nguồn vốn dự kiến từ 30% vốn tự có và 70% vốn dài hạn. Doanh thu hàng năm khi đưa vào khai thác khoảng 20 tỷ. Dự án hiện đang triển khai thực hiện đầu tư, dự kiến quý III/2010 khởi công.

15. Dự án khu nhà ở Nguyễn Văn Công phường 3, quận Gò Vấp, TP HCM: Dự án có diện tích đất 9,227 m² với 7 tòa nhà chung cư cao từ 13 đến 15 tầng. Tổng vốn đầu tư dự kiến 550 tỷ đồng, trong đó 10% vốn tự có, 90% vốn huy động khách hàng và vay ngắn hạn. Doanh thu dự kiến 636 tỷ, lợi nhuận dự kiến 54 tỷ. Hiện công ty đang triển khai thực hiện đầu tư, dự kiến quý III/2010 khởi công.

16. Dự án thủy điện Za Hưng: Quy mô nhà máy thủy điện công suất 30 MW, sản lượng điện 122.7 triệu KWh/năm. Dự án đã thi công xong và đưa vào khai thác từ tháng 07/2009. Doanh thu hàng năm dự kiến 75 tỷ đồng, lợi nhuận những năm đầu khoảng 8 tỷ đồng và sẽ tăng dần khi hết khấu hao và trả lãi vay.

17. Dự án thủy điện Nậm Pông tại xã Châu Hạnh và xã Châu Phong, huyện Quỳnh Châu, tỉnh Nghệ An: Quy mô nhà máy thủy điện công suất 30 MW, sản lượng điện 121,07 triệu KWh/năm. Dự án có tổng mức đầu tư 650 tỷ đồng, doanh thu hàng năm dự kiến 75 tỷ đồng, lợi nhuận những năm đầu khoảng 8 tỷ đồng và sẽ tăng dần khi hết khấu hao và trả lãi vay. Dự án hiện đang được triển khai, dự kiến năm 2012 phát điện.

Các công ty con và công ty liên doanh:

Ngoài ra, Hà Đô hiện có 6 công ty con và 2 công ty liên doanh, liên kết hoạt động trong lĩnh vực thi công, xây dựng và thương mại. Với 6 công ty con, Hà Đô định hướng phát triển cho các công ty con theo các hướng khác nhau, cụ thể:

- _ Công ty cổ phần Hà Đô 1 : chuyên về giao thông, cầu cảng, hạ tầng.
- _ Công ty cổ phần Hà Đô 2: công trình nhà cao tầng phần nổi, đầu tư sản xuất vật liệu xây dựng.
- _ Công ty cổ phần Hà Đô 3: thi công phần ngầm của công trình nhà cao tầng.
- _ Công ty cổ phần Hà Đô 4: thi công các công trình của Công ty tại Miền Nam.
- _ Công ty cổ phần Hà Đô 5: cung cấp điện, nước, hệ thống hạ tầng viễn thông cho công trình và khu đô thị.
- _ Công ty cổ phần Tư vấn Hà Đô: liên kết với nhà thầu nước ngoài uy tín, kinh nghiệm để nâng cao năng lực thiết kế dự án.

**Năm 2009, công ty đạt
được 572.6 tỷ doanh thu và
190.4 tỷ lợi nhuận sau
thuế, tương ứng EPS đạt
12,988 đồng.**

**Năm 2010, HDG đặt kế
hoạch 770 tỷ đồng doanh
thu và 250 tỷ đồng lợi
nhuận sau thuế, vốn điều
lệ tăng lên 202.5 tỷ, EPS
tương ứng đạt 12,346
đồng.**

Định hướng phát triển của Công ty trong những năm tiếp theo:

Phát triển các dự án liên doanh liên kết đầu tư xây dựng khu đô thị cho các đơn vị Quốc Phòng.

Tập trung triển khai các dự án khu đô thị mới, khu nhà ở hiện có như: Khu đô thị mới Dịch Vọng, Cầu Giấy, Hà Nội; Khu đô thị An Khánh, Hòa Đức, Hà Nội; Dự án Quận 2, Quận 12, TP HCM. Đầu tư các quỹ đất còn lại của các khu đô thị trên theo dạng đô thị hiện đại, cao cấp. Khai thác các dự án khu nhà ở, khu đô thị mới tập trung ở Hà Nội, TP HCM và Đà Nẵng thông qua cách thức liên doanh liên kết với các đối tác hoặc mua lại các dự án đang trong giai đoạn chuẩn bị đầu tư.

Tìm kiếm, phát triển các khu đất có bán kính 200 km so với trung tâm thành phố Hà Nội có cảnh quan đẹp, hệ thống giao thông thuận lợi như các tỉnh Hòa Bình, Phú Thọ, Vĩnh Phúc, Bắc Giang,... để quy hoạch thiết kế theo xu hướng du lịch sinh thái, khu dịch vụ nghỉ dưỡng. Phát triển các dự án Resort tại các khu vực Đà Nẵng, Nha Trang, Khánh Hòa, Phan Thiết, các hòn đảo gần đất liền theo mô hình Vinpearl Land.

Phát triển các chuỗi khách sạn hạng 3 sao trở lên, khu Villa mang thương hiệu Hà Đô.

Nghiên cứu thị trường, kết hợp với các công ty tư vấn nước ngoài đánh giá để đầu tư dự án văn phòng, mặt bằng bán lẻ tập trung tại các thành phố lớn như Hà Nội, TP HCM.

Nghiên cứu đầu tư các dự án thủy điện vừa và nhỏ tại các khu vực Lào Cai, Yên Bái, Hà Giang, Tuyên Quang, miền Trung và tại nước Lào.

Kết quả hoạt động kinh doanh 2009:

Năm 2009, công ty đạt được 572.6 tỷ doanh thu thuần, 228 tỷ lợi nhuận gộp và 190.4 tỷ lợi nhuận sau thuế, tương ứng EPS sau khi trừ đi lãi chia cho NTL đạt 12,988 đồng. Như vậy, so với năm 2008, doanh thu thuần gấp 3.02 lần; lợi nhuận gộp gấp 13.5 lần; lợi nhuận thuần gấp 11.9 lần, lợi nhuận kế toán trước thuế gấp 11,7 lần. Lợi nhuận đột biến mang lại cho HDG năm 2009 đến phần lớn từ mảng Kinh doanh Bất động sản, tăng 582% so với năm 2008, mảng xây lắp tăng 53% so với 2008.

Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2010:

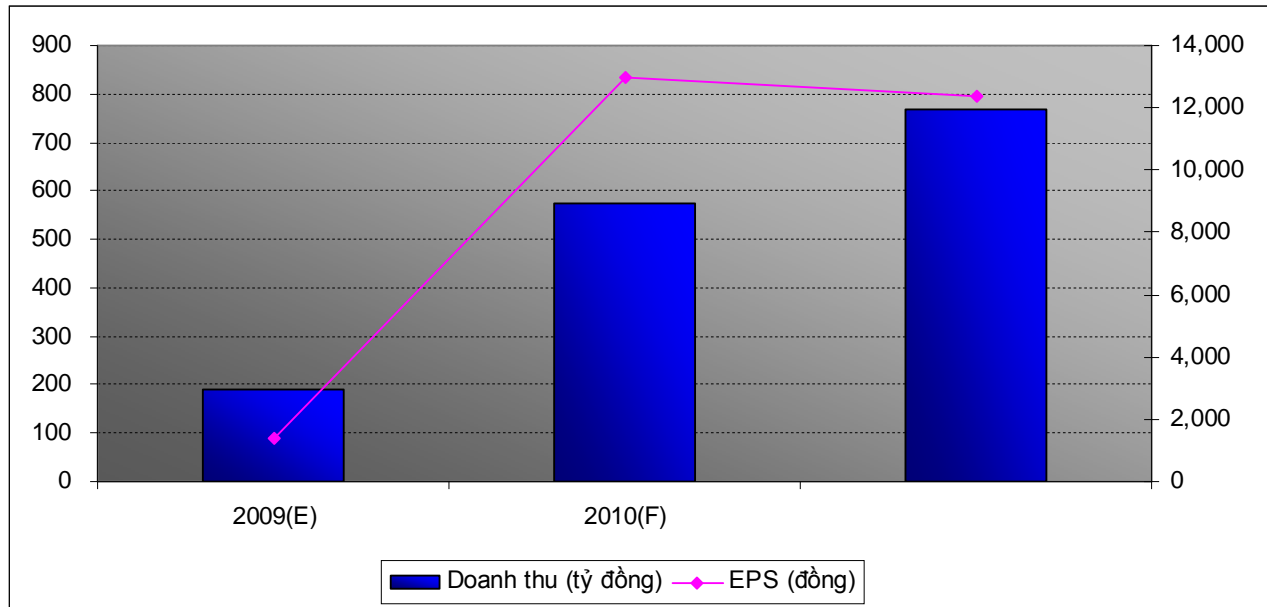
Năm 2010, HDG đặt kế hoạch 770 tỷ đồng doanh thu và 250 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, vốn điều lệ tăng lên 202.5 tỷ, EPS tương ứng đạt 12,346 đồng. So với kết quả kinh doanh 2009, doanh thu sẽ tăng 31%, lợi nhuận sau thuế tăng đến 50%. Các dự án được đưa vào ghi nhận doanh thu trong năm 2010 chủ yếu là các sản phẩm đã được kinh doanh, năm 2009 HDG đã đưa vào hạch toán một phần, phần còn lại đưa vào năm 2010.

Các dự án sẽ hạch toán trong năm 2010 gồm có: Dự án An Khánh – An Thượng (khu vực cao tầng), Dự án 183 Hoàng Văn Thái (chưa hạch toán trong năm 2009); Dự án Dịch Vọng sẽ khởi công đầu quý III/2010 và sẽ ghi nhận một phần doanh thu vào năm 2010; Dự án quận 2, Tp. HCM phân xây thô cho khách hàng sẽ được ghi nhận doanh thu vào 2010 – 2011. Ngoài ra, còn các dự án Đại Mỗ, Từ Liêm Hà Nội; dự án Nguyễn Văn Công, Gò Vấp, Tp. HCM công ty sẽ xem xét đưa vào quyết toán doanh thu lợi nhuận trong năm 2010. Đối với dự án An Khánh – An Thượng có diện tích toàn dự án 300,250m², HDG đã thực hiện bán khoảng hơn 25-30% tổng diện tích dự án, chủ yếu là khu vực cao tầng.

Ngoài ra, các đơn vị thành viên trong tập đoàn đã ký được nhiều hợp đồng thi công các công trình lớn trong năm 2009. Năm 2010 công ty dự kiến hoàn thành 6 dự án lớn, được khởi công xây dựng từ năm 2008 - 2009: Công trình đường đảo Lại Sơn (trị giá 120 tỷ đồng), Bệnh viện Bình Minh (80 tỷ đồng), đường đảo Cam Bình (80 tỷ đồng), Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Lai Châu (30 tỷ đồng), Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Điện Biên (30 tỷ đồng), trụ sở ban, ngành tỉnh Lai Châu (40 tỷ đồng).

→ **Nhận xét:** Với EPS theo kế hoạch của HDG năm 2010 khoảng 12,346 đồng, P/E tại mức giá đóng cửa ngày 10/02/2010 là 8.75x, thấp hơn so với mức P/E hiện tại của thị trường và trung bình ngành. Do vậy chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư có thể cân nhắc MUA VÀO cổ phiếu HDG của CTCP Hà Đô cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn với mức giá mục tiêu là 148,000 đồng, tương ứng với P/E kỳ vọng là 12x, cao hơn mức giá đóng cửa ngày 10/02/2010 là 37%.

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU VÀ EPS



PHÂN TÍCH TỶ LỆ

Phân tích tỷ lệ					
	2006	2007	2008	2009(E)	2010(F)
Tăng trưởng					
Doanh thu				204.16%	34.46%
Lợi nhuận biên bán hàng				1251.37%	42.51%
Lợi nhuận kinh doanh				1090.67%	41.76%
Lãi sau thuế				851.62%	49.59%
Phân tích khả năng lợi nhuận					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu			8.96%	39.82%	42.21%
Tỷ lệ lợi nhuận từ HĐKD trên doanh thu			10.35%	40.53%	42.74%
Tỷ lệ lợi nhuận ròng trên doanh thu			9.33%	29.18%	32.47%

KHUYẾN CÁO

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng MNSC không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của MNSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ

PHÒNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MIỀN NAM

Địa chỉ: Toà nhà N'ORCH lầu 2, 170 – 172 -172E, Bùi Thị Xuân, Q.1, Tp.HCM

Tel: (848) 2556518 – Fax (848) 2556519

Email: ppt-mnsc@miennamstocks.com.vn

Website : www.mnsc.vn