

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

LICOGI 16 - LCG

Ngành: Hoạt động kinh doanh bất động sản

Giá mục tiêu: 105.000

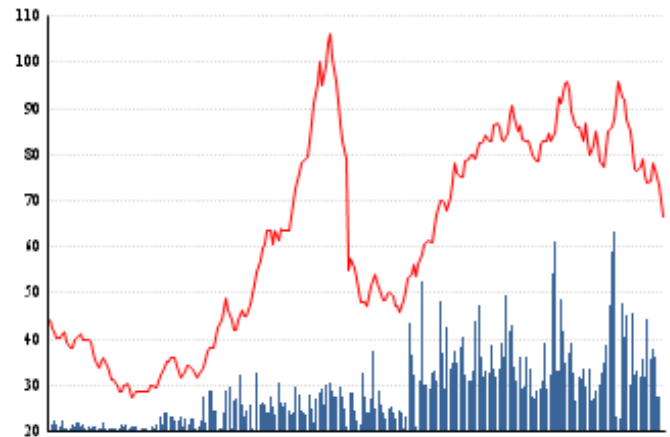
Khuyến nghị: Mua

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Công ty cổ phần Licogi 16 trước đây là doanh nghiệp Nhà nước thuộc Tổng Công ty Xây dựng và Phát triển Hạ tầng (Licogi) thành lập từ 08/3/2001. Năm 2006, Công ty Xây dựng số 16 chính thức chuyển thành Công ty Cổ phần Licogi 16 (LCG). Từ 30/12/2006 đến nay, Công ty đã tăng vốn điều lệ 3 lần từ 12 tỷ đồng lên 136 tỷ đồng. Lĩnh vực kinh doanh chính của LCG gồm: xây lắp và thi công công trình dân dụng, công nghiệp và thủy điện; kinh doanh vật liệu xây dựng và kinh doanh bất động sản. LCG hoạt động chủ yếu trên địa bàn Tp. HCM và các tỉnh lân cận, Đồng Nai và sẽ mở rộng sản xuất ở khu vực Thanh Hóa. Từ năm 2007, LCG đã chuyển hướng từ xây lắp công trình thủy điện sang tập trung mở rộng lĩnh vực kinh doanh bất động sản. Dự án lớn nhất của LCG hiện nay là Khu đô thị Nhơn Trạch gồm 4 giai đoạn triển khai từ 2007 đến sau 2011 với tổng quỹ đất lên đến 210 ha (Đây là khu đô thị có tiềm năng phát triển trong dài hạn, giúp LCG có nguồn doanh thu đáng kể từ dự án lớn này cho tới năm 2011). Lĩnh vực kinh doanh chính của LCG gồm: xây lắp và thi công công trình dân dụng, công nghiệp và thủy điện; kinh doanh vật liệu xây dựng và kinh doanh bất động sản. LCG hoạt động chủ yếu trên địa bàn Tp. HCM và các tỉnh lân cận, Đồng Nai và sẽ mở rộng sản xuất ở khu vực Thanh Hóa.

Giá ngày (22/12/09):

67.000



Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 7,8 (%); Sở hữu khác: 73,5(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	LCG	Ngành
Ngày niêm yết:	17/10/08	19(mã)
Số CP lưu hành (cp):	19.850.000	784.553.917
Vốn hóa (tỷ đồng):	1.130,50	41.004,63
EPS (4 Quý gần nhất):	12.631	3.378
Giá trị sổ sách:	34.356	0
P/E (22/12/09)	5,26	15,47
P/B (22/12/09)	1,9	0,00

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)			
Chỉ tiêu	2007	2008	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	297,26	444,59	499,31
Tăng trưởng (%)	122,45	49,56	12,31
Giá vốn hàng bán	-219,97	-318,00	-275,80
Tỷ lệ lãi gộp (%)	26,00	28,47	44,76
Chi phí hoạt động	-7,81	-15,63	-18,22
Lợi nhuận sau thuế	68,45	135,43	214,73
Tăng trưởng (%)	2.215,84	97,86	58,55
Tổng tài sản	415,72	1.122,51	1.160,15
Tăng trưởng (%)	35,84	170,02	3,35
Nợ phải trả	228,16	609,30	576,11
Vốn điều lệ	56,50	136,00	170,00
Vốn chủ sở hữu	187,56	513,22	584,04

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:	ĐVT	2006	Ngành	2007	Ngành	2008	Ngành	4Q	Ngành
Thanh toán hiện hành:	Lần	1,10	1,42	1,82	2,37	1,84	1,96	2,01	1,99
Thanh toán nhanh:	Lần	0,96	1,04	1,34	2,01	1,61	1,43	1,86	1,54
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	261,35	0,70	0,55	0,42	0,54	0,51	0,50	0,50
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	9,57	2,48	1,22	0,74	1,19	1,07	0,99	1,03

Thị giá thị trường ngày 12/22/09:	67.000
Giá cao nhất trong 01 năm:	106.000
Giá thấp nhất trong 01 năm:	27.500
Khối lượng bình quân/phần trong 01 tháng:	1.223.965

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

LCG được biết đến là một đơn vị xây dựng và xây lắp chính của các công trình quy mô lớn. Hiện nay, công ty đang tận dụng những kinh nghiệm và lợi thế từ hoạt động xây dựng và xây lắp truyền thống để thực hiện hiệu quả những dự án đầu tư xây dựng nhà ở và Khu đô thị mới.

Dự án nổi bật của LCG hiện nay là dự án cụm khu đô thị dân cư 210ha tại Long Tân - Đồng Nai được đánh giá cao về tiềm năng doanh thu trong các năm tới. Cụm dân cư này có vị trí ngay trung tâm của thành phố Nhơn Trạch, ngoài ra còn nằm trên trục giao thông chính của thành phố với hệ thống cầu đường từ Quận 9 - TPHCM đi sân bay Long Thành. Doanh thu từ dự án này của LCG ước tính trên 2.000 tỷ đồng và lợi nhuận khoảng 900 tỷ đồng.

Dự án Long Tân, Nhơn Trạch - Đồng Nai (210ha)

Giai đoạn 1: (50ha – Bao gồm 4,8 ha căn hộ và 21,45 ha nhà ở) Công ty đã hoàn tất cơ sở hạ tầng và đã bán khoảng 75% tổng quỹ đất hiện đang bàn giao đất cho các hộ dân đã tham gia góp vốn với tổng số tiền theo hợp đồng là 269 tỷ đồng. Phần còn lại là 12,75 ha dự kiến sẽ được bán trong năm tới.

Giai đoạn 2: (27 ha – Bao gồm 10 ha nhà ở) Giai đoạn này vẫn trong quá trình đền bù. Công ty đã ký các hợp đồng bán các lô đất cho khách hàng.

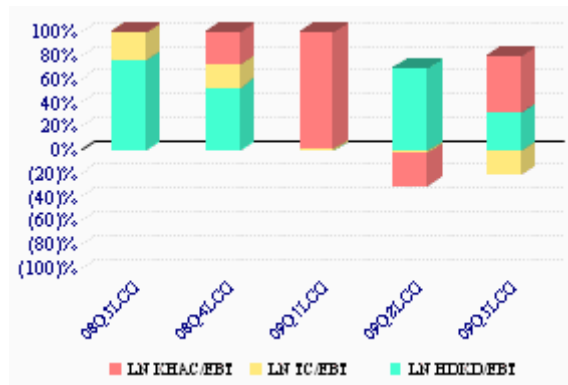
Giai đoạn 3: (83 ha- Bao gồm 10 ha căn hộ và 35,7 ha nhà ở). Công ty ký kết với Vinaland Heritage Limited và Vinaland Eastern Limited để lập công ty liên doanh với vốn điều lệ là 56 triệu USD để đầu tư, LCG chiếm 70% vốn điều lệ tương đương 39,2 triệu USD thông qua góp vốn bằng quyền sở hữu đất. Tuy nhiên, giá trị quyền sử dụng đất được định giá là 51,2 triệu USD. Do đó, LCG được nhận lại khoản chênh lệch bằng tiền mặt 12 triệu USD. Đồng thời LCG còn bán 30% phần góp vốn của mình cho 2 đối tác trên với tổng giá trị 21,37 triệu USD. Trong quý IV này LCG sẽ thu 14,5 triệu USD hợp đồng chuyển nhượng vốn cho 2 đối tác vào doanh thu. Còn 6,89 Triệu USD sẽ được thu tiếp vào quý II/2010. Như vậy, ước tính phần chênh lệch phần góp vốn bằng quyền sử dụng đất giai đoạn 83 ha này khoảng 300 tỷ đồng.

Giai đoạn 4: (50 ha – Bao gồm 22,05 ha nhà ở) LCG giữ 95% phần vốn góp của dự án. Giai đoạn này đang trong thời gian đền bù và LCG đang xin cấp thêm 30ha. Đất thuộc giai đoạn này chưa bán

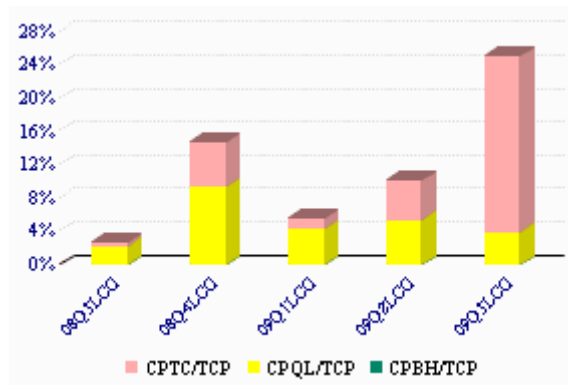
Dự án thủy điện Bản Chát: LCG đã đầu tư 240 tỷ đồng vào dây chuyền sản xuất bê tông đầm lăn. Dự án này dự kiến sẽ đem lại tổng doanh thu 1.600 tỷ và lợi nhuận gộp 86 tỷ, lợi nhuận từ dự án này sẽ được ghi nhận từ quý IV năm 2009.

Các dự án khác: Dự án văn phòng số 24A Phan Đăng Lưu (341m2) với mức đầu tư 50 tỷ. Trong đó, quyền sử dụng đất là 23 tỷ đã hoàn thành và đưa vào sử dụng trong tháng 11/2009. Dự án khu nhà ở phố chợ Ngã Giao (90 căn) đã bán 72 căn, số còn lại phải thu là 5,2 tỷ. Dự án chung cư CT7 Thịnh Liệt - Hoàng Mai – Hà Nội, công ty đã nhận chuyển nhượng 3.997 m2 đất và đang lên kế hoạch thiết kế xây dựng.

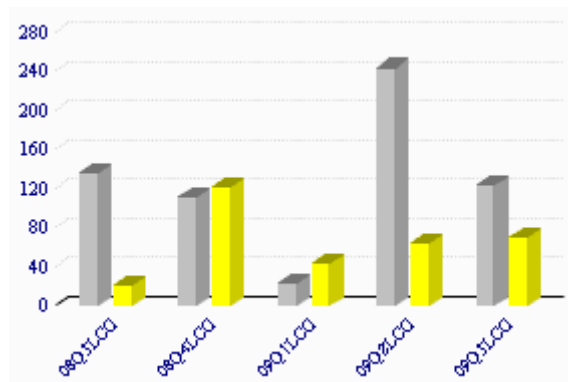
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ



DOANH THU & LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Năm 2008 dù tác động của khủng hoảng kinh tế, nhưng LCG vẫn có được mức tăng trưởng vượt bậc, tăng trưởng doanh thu đạt 50% lợi nhuận sau thuế tăng 97%. Năm 2009 LCG đã được hưởng lợi đáng kể từ gói kích cầu hỗ trợ lãi suất 4% của chính phủ giúp cho chi phí tài chính của công ty giảm xuống. Trong quý III, doanh thu của LCG đạt 122,8 tỷ bằng 91,4% so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế 9 tháng đạt 388,8 tỷ, tăng 18,36% so với năm 2008. Tuy năm 2009 chỉ được giảm 50% thuế TNDN (Năm 2008 công ty được miễn thuế) nhưng lợi nhuận sau thuế 9 tháng đầu năm LCG vẫn tăng hơn 77% so với cùng kỳ, có được điều này một phần là do công ty hạch toán phần chênh lệch chuyển nhượng vốn dự án Nhơn Trạch giai đoạn 3 cho đối tác.

Tại thời điểm 30/09/2009, Trong cơ cấu nguồn vốn của LCG vay ngắn hạn là 134 tỷ đồng, vay dài hạn là 203 tỷ đồng từ ngân hàng An Bình, Sài Gòn – Hà Nội và ngân hàng Lào Việt, tổng vốn vay NH của công ty chiếm 27,5% tổng tài sản. Ước tính lãi vay LCG phải trả trong năm 2009 vào khoảng 25 tỷ đồng. Tỷ lệ nợ/Vốn chủ sở hữu của công ty là 0,99 thấp hơn 1,03 của nhóm ngành này.

Khoản vay dài hạn 203 tỷ từ quỹ Onshine Investments không lãi suất được sử dụng vào đền bù giải toả khu đất 83ha của dự án Long Tân đã được NHNN chấp nhận thanh toán bù trừ với 2 đối tác nên khoản vay này không được hạch toán vào trong mục vay nợ quý III/2009 của công ty.

Các chỉ số thanh toán nhanh của LCG ở mức trung bình đảm bảo về khả năng thanh toán cho công ty, so với các công ty trong nhóm ngành với tỷ lệ thanh toán hiện hành và tỷ lệ thanh toán nhanh là 2,01 và 1,86 so với bình quân nhóm ngành là 1,99 và 1,54 lần.

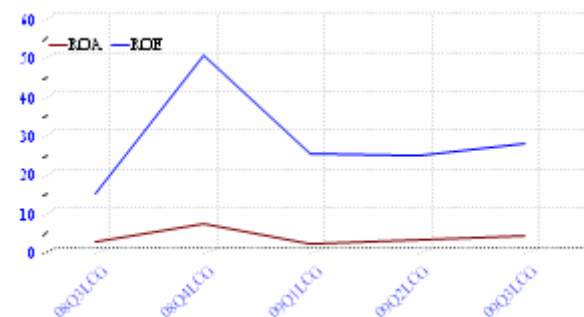
Với khoản đầu tư vào nhóm công ty liên kết là 256 tỷ đồng, ước tính nhóm công ty này sẽ mang lại cổ tức khoảng 14 -15 tỷ đồng cho LCG, khoản này sẽ được hạch toán vào quý 4/2009.

Như vậy, với khoản hạch toán phần chênh lệch chuyển nhượng vốn thanh toán đợt 2 của đối tác và cổ tức dự tính nhận từ nhóm công ty liên kết nhiều khả năng LCG sẽ có lợi nhuận đột biến trong quý IV/2009 so với kế hoạch 126 tỷ doanh thu và 47 tỷ lợi nhuận của công ty.

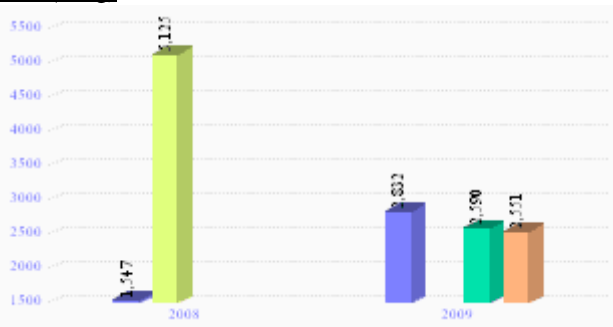
Quan điểm đầu tư:

Với lợi nhuận ước tính năm 2009 là 192 tỷ đồng thì EPS 2009 đạt 9.700 đồng/cp. Mức giá ngày 22/12/2009 là 67 thì P/E09 của LCG là 6,85 đang hấp dẫn hơn rất nhiều so với trung bình nhóm ngành là 15,5. Cùng với khả năng LCG sẽ có lợi nhuận đột biến vào quý 4, LCG là sự lựa chọn tốt cho nhà đầu tư ở thời điểm hiện tại.

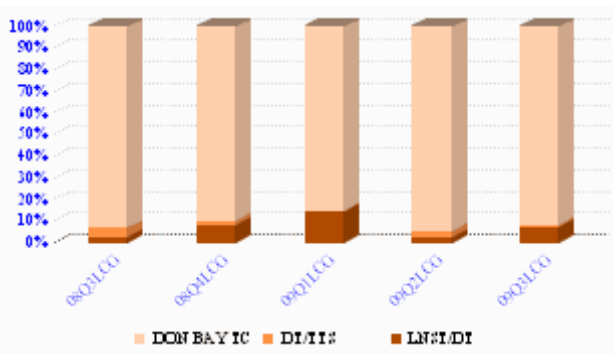
ROA - ROE (%)



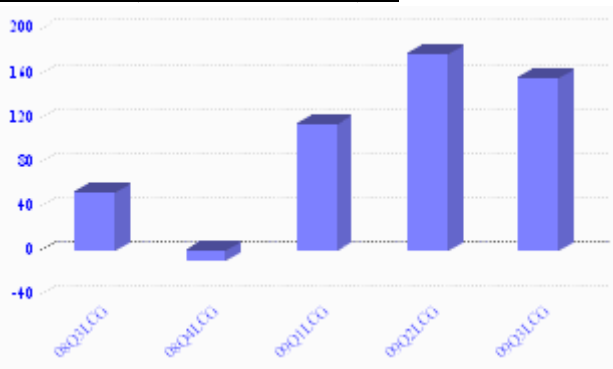
EPS (đồng)



PHÂN TÍCH DUPONT



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



TIN TỨC DOANH NGHIỆP

Ngày	Nội dung tin
24/11/09	<p>Ngày 18/11/2009, CTCP chứng khoán Sài Gòn SSI đã mua xong 2.270.000 cổ phiếu LCG.</p> <p>Quỹ VOF Investment Limited từ ngày 17/11/2009 đến 18/11/2009 đã bán ra 350.000, số còn nắm giữ 778.200 cp.</p>

CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (22 CÔNG TY)
Hoạt động kinh doanh bất động sản

STT	MÃ CK	Giá (đồng) 22/12/2009	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (đồng)	Nợ/Tổng TS (lần)	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành	Số CPLH bình quân (triệu cp)
			2007	2008	4 quý gần nhất				
1	NTL	122.000	16.039	3.769	21.987	1,19	0,82	0	16,40
2	RCL	66.600	7.897	7.263	11.986	0,44	0,63	0	2,50
3	TDH	56.500	9.677	8.398	11.833	0,32	0,35	19.761	28,41
4	LCG	67.000	12.115	9.958	10.818	0,37	0,49	12.083	19,85
5	SJS	76.500	8.982	2.972	9.799	0,32	0,68	4.993	40,00
6	HDC	52.500	3.220	4.170	6.236	0,34	0,84	4.727	8,13
7	HAG	66.000	5.188	4.256	5.525	0,25	0,56	9.804	179,81
8	DC4	23.900	1.692	5.081	4.414	0,29	0,87	1.984	2,10
9	STL	49.000	0	2.328	3.913	0,26	1,34	1.600	10,00
10	D2D	48.300	13.274	4.769	3.826	0,15	0,65	6.475	10,70
11	DIG	97.000	0	6.923	3.640	0,19	0,57	2.382	60,00
12	BCI	52.000	1.273	2.316	3.031	0,15	0,54	7.934	54,20
13	LGL	27.700	1.368	2.165	2.948	0,18	0,64	3.401	8,00
14	SZL	69.500	6.706	8.535	2.658	0,12	0,74	1.105	10,00
15	ITA	29.800	3.874	2.244	2.448	0,08	0,35	15.579	151,98
16	UIC	19.800	2.269	2.119	2.418	0,15	0,68	2.025	8,00
17	HLG	26.400	3.917	3.312	2.054	0,11	0,57	3.566	28,77
18	TIX	51.500	3.985	4.308	1.804	0,05	0,61	17.529	12,00
19	ITC	67.000	5.522	3.304	1.262	0,02	0,53	40.761	23,03
20	VIC	92.500	3.360	1.050	1.182	0,10	0,68	5.528	139,89
21	KBC	58.000	3.650	2.135	945	0,06	0,67	5.992	166,60
22	DXG	0	7.443	854	0	0,00			

Ghi chú:

Nợ / Tổng tài sản: được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.