

Ngày 21/05/2010

MCK: FDC (HSX)

CTCP NGOẠI THƯƠNG & PHÁT TRIỂN ĐẦU TƯ TPHCM

MUA

ĐỊNH GIÁ 44.200

Chuyên viên: Huỳnh Tuấn Khanh

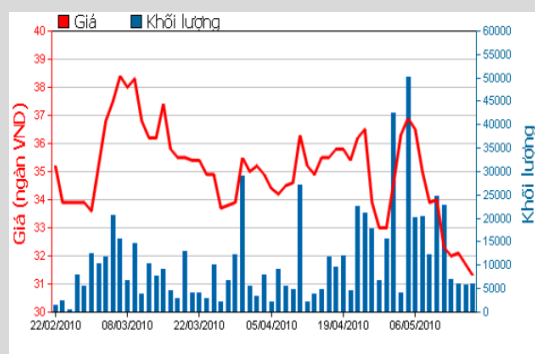
Email: khanh.ht@vdsc.com.vn

ĐT: 08 6299 2006 – Ext 341

Chỉ tiêu cơ bản

Giá (21/05/2010)	29.700
Giá cao nhất (52 tuần)	38.500
Giá thấp nhất (52 tuần)	29.700
Số CP đang lưu hành	14.297.699
KLGD (3 tháng gần nhất)	113.543
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	425
Trailing P/E (x)	7,4
Forward P/E 2010 (x)	7,7
P/BV (31/12/2009)	1,6

Đồ thị giá 52 tuần



Nguồn: HSX

CTCP Ngoại Thương & Phát Triển Đầu Tư
TPHCM

28 Phùng Khắc Khoan, P. Đakao, Q.1, TPHCM

ĐT: (84) 8 38 221 043

Fax: (84) 8 38 225 241

Website: www.fidecovn.com

BẤT ĐỘNG SẢN

Chúng tôi ước tính giá trị của FDC theo các phương pháp định giá vào khoảng 44.200 đồng/CP, tương ứng với mức vốn hóa thị trường 632 tỷ đồng và cao hơn 49% so với giá tham chiếu ngày 24/05/2010. Nhà đầu tư có thể xem xét mua vào cổ phiếu FDC với hai điểm nhấn quan trọng sau: nguồn lợi nhuận ổn định từ 3 tòa nhà văn phòng và các dự án bất động sản tiềm năng mà Công ty triển khai thời gian tới.

Xuất thân từ một doanh nghiệp nhỏ kinh doanh thủy hải sản, FDC hiện tại đã phát triển lớn mạnh hướng đến một Tập đoàn với 4 lĩnh vực kinh doanh chính là thương mại, xuất nhập khẩu, văn phòng cho thuê và đầu tư bất động sản.

Điểm tạo nên sự hấp dẫn của cổ phiếu FDC là danh mục tài sản Công ty đang nắm giữ, nhất là 3 tòa nhà văn phòng tại trung tâm thành phố. Cụ thể, hai tòa nhà tại 26-28 Phùng Khắc Khoan, FDC thuê đất 50 năm của Nhà nước và tòa nhà 81-85 Hàm Nghi thuộc sở hữu của FDC. Mặc dù việc chuyển nhượng các tòa nhà theo như một số tin hành lang ít có khả năng xảy ra nhưng các tài sản này đóng góp ổn định khoảng hơn 104 tỷ đồng vào lợi nhuận hàng năm là lợi thế quan trọng của FDC.

Thêm vào đó, FDC đang nắm giữ một quỹ đất 58,4 ha ở quận 2, Cần Giờ và Bình Dương hứa hẹn sẽ mang lại một nguồn thu lớn cho các năm về sau. Trong năm nay, một số dự án có thể sẽ tạo nguồn thu đột biến. Thứ nhất, dự án *KDC Bình Trưng Đông* sẽ được ghi nhận toàn bộ doanh thu nếu FDC hoàn thành việc đền bù giải tỏa phần diện tích còn lại. Thứ hai, phần chênh lệch từ định giá lại khu đất dự án *Đồng Bình Dương* sẽ tiếp tục được ghi nhận theo tiến độ triển khai của dự án này. Trên cơ sở cận trọng, chúng tôi đã tính tỷ lệ chiết khấu 40% đối với các nguồn thu đột biến này, tuy nhiên, không loại trừ khả năng Công ty sẽ hạch toán nguồn thu cao hơn so với mức chúng tôi ước tính.

Chúng tôi muốn lưu ý nhà đầu tư là hầu hết các dự án bất động sản của FDC đều trong giai đoạn khởi đầu. Do đó, dòng thu nhập lớn thực sự từ các dự án sẽ rơi vào sau năm 2011. Vì vậy, FDC phù hợp hơn đối với đầu tư trung dài hạn.

Thông tin giao dịch

Ngày	Giá đóng cửa	KLGD	Dư mua	Dư bán	NN mua	NN bán
20/05	31.200	128.490	179.270	8.230	0	0
19/05	29.800	101.950	12.100	63.430	0	0
18/05	31.300	59.870	39.510	77.100	0	0
17/05	31.700	57.950	59.360	32.680	0	0
14/05	32.100	60.410	85.290	44.720	0	1.100

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đv: tỷ đồng	2008	2009	2010 KH	2010F
Doanh thu	377	419	431	509
Lợi nhuận trước thuế	17	70	73	74
Lợi nhuận sau thuế	11	54		55
Vốn điều lệ	124	143		143
Tổng tài sản	793	771		814
Vốn chủ sở hữu	233	269		288
ROA	1,4	7,0		6,8
ROE	4,6	20,2		18,7
EPS (VNĐ)	1.022	3.988		3.868
Giá trị sổ sách (VNĐ)	18.729	18.838		20.116
Tỷ lệ cổ tức	4,5	20	20	20

Nguồn: FDC, VDSC ước tính

Ngày 21/05/2010

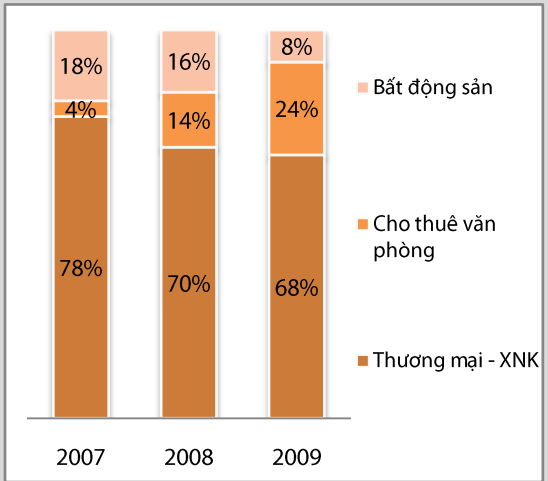
Thành lập	Năm 1989
Cổ phần hóa	Năm 1993
Số lượng NV (9/2009)	101 người
Quản trị - Điều hành	
-	Trần Hữu Chinh, CT. HĐQT - TGD
-	Lê Trí Vinh, TV.HĐQT - P.TGD
-	Lê Văn Dũng, TV. HĐQT
-	Võ Tấn Phong, TV. HĐQT
-	Đỗ Lê Hồng Châu, TV. HĐQT

Các công ty con, công ty liên kết, liên doanh

Tên công ty	%SH*
CT TNHH MTV SXKD Lương thực Phước An	100,00
CTCP Đầu tư Xây dựng Cơ sở hạ tầng KCN Chơn Thành	65,25
CTCP Ngoại thương Phát triển Đầu tư Đức Lợi	60,00
CT TNHH MTV FIDECO - Land	100,00
CT TNHH Phát triển Đô thị Đồng Bình Dương	30,00
CTCP FIDECO Trảng Bàng	30,00
CTCP Hải Việt	26,40
CTCP Bảo hiểm Nhà Rong	5,74
CTCP Sài Gòn Măngden	13,51
CTCP Chứng khoán Sen Vàng	10,00
CTCP VINASINH	5,00
NHTMCP Việt Á	0,96

(*) Tính đến thời điểm 31/12/2009

Cơ cấu doanh thu



Nguồn: FDC

FDC, ban đầu là Công ty Phát triển Thủy hải sản TPHCM được thành lập năm 1989. Đến tháng 12/1991, Công ty đổi tên thành công ty Ngoại thương & Phát triển Đầu tư TPHCM. FDC CPH năm 1993 và niêm yết trên HSX vào ngày 18/01/2010.

Hoạt động sản xuất kinh doanh

Ban đầu thành lập hoạt động kinh doanh đơn thuần là nuôi trồng và chế biến thủy hải sản, nhưng tham vọng hướng đến một Tập đoàn kinh doanh đa ngành nghề, Công ty đã mở rộng sang các lĩnh vực khác như xuất nhập khẩu, kinh doanh bất động sản, cho thuê văn phòng, cung cấp dịch vụ tư vấn... Hiện tại, doanh thu của FDC xuất phát từ 4 lĩnh vực kinh doanh chính.

Thương mại và xuất nhập khẩu: Hai mảng hoạt động này chiếm khoảng 70% trong cơ cấu doanh thu. Hoạt động thương mại chủ yếu do công ty con Phước An đảm nhận, sản phẩm là các loại bột mì cao cấp. Doanh thu đóng góp hàng năm khoảng 260- 280 tỷ, khá ổn định. Đối với lĩnh vực xuất nhập khẩu, Công ty chủ yếu thực hiện xuất nhập khẩu ủy thác cho khách hàng. Mặt hàng xuất khẩu phần lớn là thủy hải sản đông lạnh (sản phẩm của công ty liên kết Hải Việt), hàng thủ công mỹ nghệ... Nhập khẩu chủ yếu là lúa mì (phục vụ nguyên liệu sản xuất cho Phước An), hóa chất, hàng điện tử gia dụng... Mặc dù chịu ảnh hưởng không ít của sự khủng hoảng kinh tế thế giới, nhưng tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của FDC các năm qua vẫn duy trì ổn định khoảng 21 triệu USD/năm.

Cho thuê văn phòng: tỷ trọng đóng góp trong doanh thu không nhiều, nhưng nhờ chi phí giá vốn thấp, đây là mảng hoạt động mang lại nguồn lợi nhuận lớn nhất cho FDC. Hiện tại, Công ty đang sở hữu 3 tòa nhà văn phòng nằm tại quận 1.

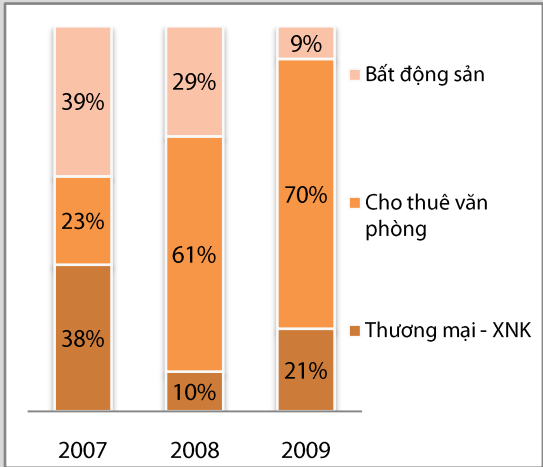
Tên dự án	Diện tích cho thuê thuần	Giá thuê ước tính	Tỷ lệ lấp đầy	Ghi chú
VPCT 26 Phùng Khắc Khoan	1.260 m2	16 -18 USD/m2	100%	Trước đây giá thuê khá thấp nhưng hiện tại giá thuê được điều chỉnh khoảng 18USD/m2/tháng. Doanh thu hàng năm ước tính khoảng 5,3 tỷ đồng.
VPCT 28 Phùng Khắc Khoan	2.300 m2	17- 19 USD/m2	100%	40% diện tích được sử dụng làm trụ sở của Công ty. 60% phần diện tích còn lại cho thuê với giá thuê khoảng 18 USD/m2/tháng. Ước tính, doanh thu từ tòa nhà này khoảng 6,6 tỷ đồng.
Cao ốc Fideco Hàm Nghi	10.994 m2	43 USD/m2	100%	Doanh thu và lợi nhuận hàng năm ước tính 97 tỷ và 87 tỷ đồng.

Ngoài ra, dự án tòa nhà căn hộ cao cấp Fideco Riverview Thảo Điền tại Quận 2 đã hoàn thiện trong Q1/2008, nguồn thu từ kinh doanh căn hộ gần như đã khai thác gần hết trong năm 2008, 2009. Phần diện tích cho thuê khoảng 1.500 m2 (tầng trệt, tầng lửng và tầng 2), trong năm 2009 đã cho thuê được 50% với giá là 15usd/m2/tháng, hiện nay cũng đã lấp đầy 100%. Chúng tôi ước tính riêng doanh thu cho thuê khoảng 4,6 tỷ đồng/năm.

Đầu tư và kinh doanh bất động sản: Công ty hiện đang sở hữu 7 dự án với tổng quỹ đất là 835 ha. Năm 2009 nguồn thu thuần từ bất động sản chủ yếu đến từ dự án căn hộ Fideco Riverview Thảo Điền và một phần nguồn thu chênh lệch từ định giá lại khu đất 126,7ha tại Bình Dương. Trong năm 2010, nguồn thu từ bất động sản sẽ lớn hơn đến từ một số dự án sau.

Khu đô thị Đồng Bình Dương (126,7ha) Đây là dự án liên kết với VinaCapital, trong đó tỷ lệ góp vốn FDC là 30%, tương đương 2,6 triệu USD bằng quyền sử dụng đất. Tuy nhiên, khu đất được định giá lại tương đương 8,7 triệu USD, nên FDC được nhận thêm một khoản tiền mặt là 6,1 triệu USD. Tổng lợi nhuận từ việc chuyển nhượng quyền sử dụng đất là 3,57 triệu USD. Trong đó, 1,07 triệu USD đã được ghi

Cơ cấu lợi nhuận



Nguồn: FDC

Danh mục đầu tư tài chính

Đv: triệu đồng

	Giá trị ĐT	%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	9.728	6%
Đầu tư chứng khoán	21.193	13%
Dự phòng	-11.464	-7%
Đầu tư tài chính dài hạn	155.964	94%
CTCP Hải Việt	32.847	20%
FIDES	2.801	2%
CT TNHH Phát triển Đô thị Đồng Bình Dương	46.716	28%
BLIC	9.188	6%
NH Việt Á	37.989	23%
CTCP XNK Hải Dương	900	1%
CTCP Sài Gòn - Mangden	3.300	2%
CTCP Chứng khoán Sen Vàng	13.500	8%
CTCP Vinashinh	450	0%
CTCP Fideco - Trảng Bàng	480	0%
CTCP Đức Lợi - Fideco	18.674	11%
CTCP Đầu tư KCN Hóc Môn	1.875	1%
Dự phòng	-12.756	-8%
Tổng	165.692	100%

Nguồn: BCTC FDC

nhận vào mục thu nhập bất thường năm 2009 và 2,5 triệu USD còn lại sẽ được ghi nhận vào lợi nhuận hoạt động kinh doanh theo tiến độ triển khai của dự án.

Khu dân cư Bình Trưng Đông với quy mô 5ha tại quận 2: Dự án đã được bán 95% diện tích mặt bằng nhưng do vướng phải khó khăn trong việc đền bù 2.162m2 còn lại nên lợi nhuận vẫn chưa được ghi nhận trong các năm qua. Được biết, Công ty đang cố gắng giải quyết đền bù cho phần diện tích còn lại và hạch toán khoản lợi nhuận sau thuế của dự án này ước tính 35 tỷ đồng trong năm nay.

Song song đó, Công ty tiếp tục đẩy mạnh tiến độ triển khai và đầu tư vào các dự án còn lại. Mặc dù dòng tiền phân bổ các dự án trong năm nay là rất ít do phần lớn các dự án trong giai đoạn khởi đầu nhưng mảng hoạt động này hứa hẹn sẽ tạo tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận cho Công ty trong tương lai.

Dự án	Quy mô (m2)	VĐT (tỷ đồng)	Tiến độ triển khai
Fideco Riverview Thảo Điền	3.149	87	Hoàn thành, đã bán 78/84 căn hộ
KDC Đồng Bình Dương (30%)	1.267.000	812	ĐBGT 84%, xin duyệt quy hoạch 1/500
KDC Bình Trưng Đông Q.2	50.567	87	ĐBGT 93%. Đã hoàn thiện san lấp mặt bằng 95,6% phần diện tích được giao, cơ sở hạ tầng hoàn chỉnh. Hiện đang hoàn thành nốt các hạng mục hệ thống hạ tầng
Khu biệt thự sinh thái Long Hòa - Cần Giuộc (50%)	298.390	392	Đã quy hoạch 1/500 và hoàn tất nộp tiền sử dụng đất. Dự án sẽ được triển khai từng bước theo tín hiệu thị trường.
KDC Trảng Bàng Tây Ninh (30%)	1.900.000	-	Đang xin chấp thuận quy hoạch 1/2000
KCN Tân Đức (60%)	9.000.000	-	Đang xin chấp thuận quy hoạch 1/2000
KDC Tân Đức Hàm Tân Bình Thuận (60%)	3.000.000	-	Đang xin chấp thuận quy hoạch 1/2000

Nguồn: BCB FDC

Vị thế của Công ty

Nếu so sánh với các doanh nghiệp trong ngành thương mại, FDC được đánh giá là một trong những doanh nghiệp có quy mô lớn về vốn chủ sở hữu và tổng tài sản. Sự khác biệt và điểm vượt trội hơn so với các doanh nghiệp này là ngoài kinh doanh xuất nhập khẩu và thương mại, việc đầu tư vào các dự án bất động sản đã mang lại cho FDC một nguồn lợi nhuận không nhỏ. Ba tòa nhà văn phòng tại vị trí Quận I mặc dù các khu đất sở hữu dưới hình thức thuê Nhà nước 50 năm nhưng có thể nói đây là các tài sản mà bất kỳ một doanh nghiệp nào cũng muốn có được.

Tuy nhiên, thương hiệu FIDECO còn khá non trẻ trên thị trường bất động sản, chỉ được đến qua dự án chung cư Fideco Riverview. So sánh với các doanh nghiệp trong ngành địa ốc, quỹ đất hiện tại và danh mục dự án của Công ty còn ít, phần lớn các dự án đều dưới dạng liên kết đầu tư.

Rủi ro kinh doanh

Một điểm yếu của Công ty là vốn đầu tư khá nhỏ trong khi các dự án bất động sản có quy mô lớn. Rủi ro dẫn đến tiến độ triển khai dự án chậm, nhất là khâu đền bù giải phóng mặt bằng thường bị kéo dài. Bên cạnh đó, chi phí đền bù hiện đang có chiều hướng tăng khiến cho tỷ suất lợi nhuận của các dự án giảm sút.

Đầu tư tài chính

Tính đến cuối năm 2009, tổng giá trị đầu tư tài chính là 165,7 tỷ đồng, chiếm 21,5% tổng tài sản. Phần lớn là các khoản góp vốn vào công ty có gắn kết với hoạt động kinh doanh của FDC. Các khoản trích lập dự phòng chủ yếu phát sinh từ khoản đầu tư chứng khoán ngắn hạn và cổ phiếu ngân hàng Việt Á.

Ngày 21/05/2010

Khả năng sinh lợi

	2007	2008	2009
LN Gộp/DT	16,9%	22,5%	33,2%
LN HĐKD/DT	9,7%	13,6%	20,1%
LNST/DT	7,2%	2,9%	12,9%
ROA	2,7%	1,4%	7,0%
ROE	17,8%	4,6%	20,2%

Cấu trúc tài chính

	2007	2008	2009
Cấu trúc tài sản			
Hàng tồn kho/TTS	45,4%	40,4%	30,7%
TSCĐ+BDS Đầu tư/TTS	23,7%	28,3%	29,5%
Đầu tư TC/TTS	16,1%	16,0%	21,5%
Cấu trúc vốn			
Tổng nợ/TTS	84,8%	70,4%	65,2%
Nợ vay/TTS	56,6%	31,6%	33,8%

Nguồn: BCTC FDC

Tình hình tài chính**Khả năng sinh lời**

Doanh thu trong 3 năm vừa qua vẫn đạt mức tăng trưởng dương, nhưng tốc độ tăng có chiều hướng chậm lại. Sự tăng trưởng chủ yếu đến từ mảng hoạt động thương mại xuất nhập khẩu do được hưởng lợi từ những diễn biến tích cực nền kinh tế Việt Nam, Thế giới và gia tăng được tỷ lệ lấp đầy trong hoạt động cho thuê văn phòng.

Nhờ đó, tỷ suất lợi nhuận gộp và lợi nhuận hoạt động kinh doanh chính được cải thiện đáng kể trong năm qua. Tuy nhiên, việc sử dụng nợ vay trong việc tài trợ các dự án văn phòng cho thuê và bổ sung vốn lưu động đã làm gia tăng chi phí lãi vay trong 2 năm gần đây. Thu nhập từ hoạt động đầu tư không bù đắp được lãi vay ngân hàng, lỗ chênh lệch tỷ giá và dự phòng đầu tư chứng khoán. Một điểm đột biến trong năm qua là có sự đóng góp đáng kể từ lợi nhuận khác dẫn đến tỷ suất lợi nhuận biên ròng đạt 13% tăng cao so với năm 2007, 2008. Tỷ suất sinh lời ROA và ROE cũng tăng lên không ít lần lượt là 7% và 20%.

Cấu trúc tài chính

Cơ cấu tài sản ít có sự biến động qua các năm, giá trị hàng tồn kho và tài sản cố định (kể cả các bất động sản cho thuê) chiếm phần lớn tổng tài sản của Công ty.

Tổng tài sản tính đến cuối năm 2009 giảm nhẹ 3% (21,8 tỷ đồng) so với đầu năm, nguyên nhân do tổng nợ giảm. Chúng tôi nhận thấy sự sụt giảm khá lớn 102 tỷ đồng trong mục "chi phí phải trả", đây là các khoản chi phí giá vốn tạm tính của các dự án, có thể hiểu là một số dự án đã được quyết toán doanh thu trong năm 2009, đã làm giảm mạnh khoản này.

Tỷ lệ nợ trên tổng tài sản tính đến cuối năm 2009 là 65% ở mức khá cao (tương ứng với giá trị tuyệt đối 260 tỷ đồng). Trong đó, 65% là nợ dài hạn với mục đích vay nhằm chi trả chi phí xây dựng các dự án cao ốc văn phòng cho thuê.

DỰ PHÓNG – ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận bằng cách ước tính nguồn thu từng mảng hoạt động của FDC.

Mảng thương mại và xuất nhập khẩu dựa trên lượng khách hàng truyền thống và các hợp đồng dài hạn sẵn có của Công ty, ước tính doanh thu trong năm 2010 đạt 287 tỷ và sẽ tăng trưởng trung bình 4%/năm trong các năm sau, với mức lợi nhuận gộp xoay quanh khoảng 8%.

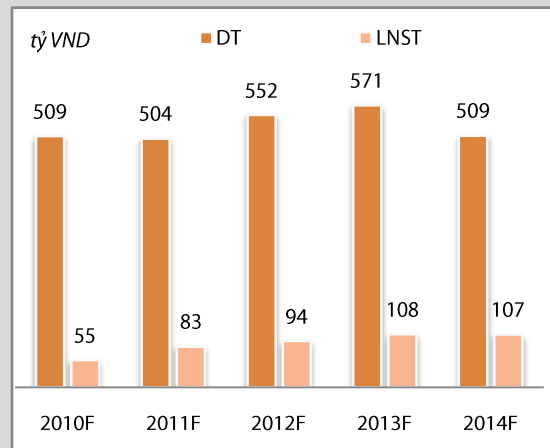
Mảng cho thuê văn phòng hiện tại đã được lấp đầy 100%, do đó tăng trưởng chủ yếu nhờ vào tăng giá cho thuê. Nhưng với giả định các hợp đồng được tái ký kết trong năm nay nên 102 tỷ lợi nhuận ước tính sẽ duy trì ổn định đến năm 2012 và tăng lên 10% trong giai đoạn 2013-2016.

Mảng đầu tư bất động sản có khả năng sẽ đạt 113 tỷ doanh thu trong năm nay với giả định công ty sẽ ghi nhận nốt giá trị còn lại của dự án Fideco Riverview, hạch toán 40% nguồn thu từ định giá lại dự án Đông Bình Dương và 50% doanh thu từ dự án KDC Bình Trưng Đông. Trong các năm về sau, khi các dự án như khu biệt thự Long Hòa Cần Giờ, khu dân cư Trảng Bàng, dự án Đông Bình Dương... được đưa vào khai thác, nguồn lợi nhuận từ lĩnh vực bất động sản sẽ gia tăng tỷ trọng mạnh mẽ với tốc độ tăng trưởng trung bình khoảng 20%/năm.

Với những giả định như trên, chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2010 lần lượt đạt 509 tỷ và 55 tỷ đồng.

Các tham số trong mô hình định giá

Chúng tôi dự phóng tăng trưởng dài hạn ở mức 5,8%; chi phí sử dụng vốn bình

Kết quả dự phóng

quản (WACC) giai đoạn 2010 - 2014 là 16,3% và từ 2014 trở đi là 13,6%.

Kết quả dự phóng

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
FCFF	48.996	30%	14.699
FCFE	46.998	30%	14.099
P/E	34.809	20%	6.962
P/BV	42.244	20%	8.449
Giá bình quân		100%	44.209

TRIỂN VỌNG PHÁT TRIỂN NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

Tốc độ đô thị hóa và sự gia tăng dân số nhanh chóng khiến cho cầu về nhà ở Việt Nam cũng đang tăng rất nhanh. Theo số liệu của Vietnam Report, năm 2010 dự kiến dân số ở khu vực thành thị khoảng 29,2 triệu người và cần khoảng 438 triệu m² nhà ở để đáp ứng nhu cầu nhà theo chuẩn diện tích nhà ở bình quân 15m²/người. Đến năm 2020 dự kiến dân số sống tại thành thị sẽ là 35,1 triệu người và sẽ cần 702 triệu m² nhà ở. Như vậy, giai đoạn từ 2010 đến 2020 Việt Nam sẽ cần có thêm 264 triệu m² nhà ở mới tại thành thị. 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.

Phân khúc nhà ở giá trung bình và thấp vẫn được chọn lựa nhiều. Mặc dù nguồn cung được dự báo sẽ khá dồi dào trong các năm sắp tới, tuy nhiên các phân khúc nhà giá thấp và trung bình vẫn có khả năng thu hút được nhiều sự quan tâm do phù hợp túi tiền của số lượng đông người. Hơn nữa, 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 nói chung vẫn được đánh giá còn tiềm năng lớn.

Bên cạnh đó, sự hoàn thiện cơ sở hạ tầng sẽ khiến cho nhiều nhà đầu tư quan tâm đến bất động sản khu vực vùng ven, ngoại thành. Cụ thể tại TPHCM, một số công trình cầu đường như cầu Phú Mỹ đã thông xe vào tháng 9/2009, đại lộ Đông Tây đã hoàn thiện giai đoạn I và đang đẩy nhanh tiến độ phần đường còn lại, hầm Thủ Thiêm dự kiến sẽ hoàn thành trong năm 2010, con đường cao tốc Sài Gòn – Long Thành – Dầu Giây đang được đẩy mạnh đầu tư... Sự hoàn thiện các cơ sở hạ tầng này là điều kiện cho thị trường bất động sản TPHCM sôi động.

Tuy nhiên, ngành bất động sản vẫn còn một số khó khăn trước mắt. Thị trường nhà đất hiện nay vẫn đang trong giai đoạn trầm lắng và phát triển chưa thực sự ổn định. Những vấn đề như nhà đầu cơ thao túng đẩy giá cả lên cao, thủ tục hành chính rườm rà, phức tạp vẫn còn tồn tại và làm hạn chế những người có nhu cầu thực sự. Tuy vậy, nhìn tổng thể thị trường bất động sản Việt Nam hiện vẫn còn non trẻ và đang trong giai đoạn trưởng thành, cho nên những doanh nghiệp có năng lực thực sự và có chiến lược đúng đắn vẫn có khả năng tăng trưởng vì về dài hạn triển vọng phát triển của thị trường bất động sản là không thể phủ nhận.

Chỉ tiêu tài chính một số công ty tiêu biểu trong ngành bất động sản

Mã	Market Cap (tỷ) (21/05/10)	DT 2009 (tỷ)	LNST 2009 (tỷ)	EPS (VND) 4Q	BV 31/03/10	Trailing P/E	P/BV 31/03/10	DT (tỷ)	Quý1/2010 %KH	LNST(tỷ)	%KH
SJS	7.700	1.100	730	8.635	19.868	8,9	3,9	81,0	3,50%	38,4	5,09%
DIG	6.350	1.631	607	5.897	22.523	10,8	2,8	135,6	6,78%	51,6	10,31%
TDH	2.026	482	280	7.824	32.753	6,8	1,6	58,6	9,30%	47,3	17,80%
HDG	1.985	758	181	9.405	31.431	10,4	3,1	130,3	16,92%	62,0	24,82%
KDH	1.660	123	44	1.379	23.990	36,3	2,1	84,2	13,95%	32,0	17,62%
NBB	1.267	343	91	5.988	39.736	13,9	2,1	103,2	18,76%	19,7	17,91%
FDC	425	419	54	3.429	18.004	8,7	1,6	133,7	31,01%	16,7	30,46%



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.