



LCG (HSX)

CTCP LICOGI 16

Báo cáo sơ lược Công ty

16 – 06 – 2010

Giá hiện tại : 41,800 đ/cp

Giá hợp lý : 67,000 – 72,000 đ/cp

Việt Nam

Nguyễn Thị Kiều - kieunt@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT  
18/11/2008

**Bảng 2: Một số chỉ số tài chính**

CHỈ SỐ	
BV	41,693 đ
EPS dự kiến	5,600 đ
PE dự kiến	7.62
PB	1.00

Nguồn: HBS Research

## HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

## KẾ HOẠCH 2010-2011

**Bảng 1: Thông tin chung**

Tên pháp định:	Công ty Cổ phần LICOGI 16
Tên quốc tế:	LICOGI 16 Joint Stock Company
Tên viết tắt:	LICOGI 16
Vốn điều lệ	250 tỷ đồng
Trụ sở chính:	49B Phan Đăng Lưu, phường 7, Quận Phú Nhuận, TP.HCM
Điện thoại:	84-(08) 3411 375
Fax:	84-(08) 244 5477
Website:	<a href="http://www.licogi16.com">http://www.licogi16.com</a>

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Licogi 16

**Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản năm 2007 - 2009**

	2007	2008	2009
Tổng tài sản(tỷ đồng)	415.719	889.720	1,711.871
DTT(tỷ đồng)	282.289	438.995	509.980
LNST(tỷ đồng)	68.451	151.604	218.344
Cổ tức (%)	20%	25%	20%

Nguồn: Tổng hợp

**Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch năm 2010**

	QI - 2010	2010E
Vốn điều lệ	250.000	375.000
DTT(tỷ đồng)	185.152	1,376.427
LNST(tỷ đồng)	61.624	210.000
LNST/DTT	33.28%	15.26%
LNST/Vốn điều lệ	24.65%	56.00%
Cổ tức/ Vốn điều lệ	0%	25%

Nguồn: Tổng hợp

## LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

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) được thành lập theo quyết định số 427/QĐ – BXD ngày 08/03/2001

Năm 2005 Công ty tiến hành cổ phần hóa và đến năm 2006 Công ty xây dựng số 16 chính thức chuyển thành Công ty Cổ phần Licogi 16 theo Quyết định số 327/QĐ – BXD ngày 28/02/2006

**Bảng 5: Các Công ty liên doanh liên kết tính đến ngày 31/03/2010**

STT	Tên công ty	Vốn điều lệ (Tỷ đồng)	Vốn góp thực tế (Tỷ đồng)	Tỷ lệ vốn góp
1	CTCP Licogi 16.1	15.000	6.000	40%
2	CTCP Licogi 16.2	20.000	8.000	40%
3	CTCP Licogi 16.5	24.850	12.250	49.3%
4	CTCP Licogi 16.6	25.000	10.000	40%
5	CTCP Licogi 16.8	10.000	12.400	40%
6	CTCP Licogi 16.9	25.000	12.400	47.2%
7	CTCP Cơ khí Licogi	24.278	12.000	49.15%
8	CT Nghi Sơn	150.000	58.500	45%
9	CT TNHH Khu đô thị Phú Hội	985.600	209.034	30%
10	CT Năng lượng sinh học Phương Đông	560.000	5.484	22%

*Nguồn: Tổng hợp*

**Bảng 6: Quá trình tăng vốn điều lệ**

Thời điểm	Vốn tăng thêm (tỷ đồng)	Phương thức tăng vốn	Vốn điều lệ (Tỷ đồng)
02/2006	12.000	Cổ đông sáng lập góp vốn	12.000
12/2006	13.000	Chào bán ra công chúng	25.000
06/2007	31.500	Bán cho CBCNV, cổ đông chiến lược, NĐT	56.500
03/2008	79.500	Chào bán ra công chúng	136.000
07/2009	68.000	Trả cp thưởng cho cổ đông hiện hữu	204.000
08/2009	46.000	Chào bán cho CBCNV, chào bán cho các tổ chức pháp nhân	250.000

*Nguồn: Tổng hợp*

## LĨNH VỰC KINH DOANH

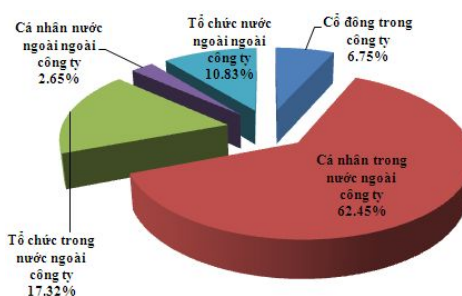
### Ngành nghề kinh doanh chính:

- Thi công các công trình dân dụng, công nghiệp, giao thông, thủy lợi, thủy điện, sân bay, bến cảng...
- Sản xuất, mua bán vật tư, thiết bị, phụ tùng và các loại vật liệu xây dựng, ống cống bê tông, bê tông thương phẩm
- Gia công, chế tạo các sản phẩm cơ khí xây dựng, cốp pha định hình...
- Mua bán, cho thuê thiết bị kỹ thuật, tư vấn đầu tư
- Dịch vụ sửa chữa, lắp đặt máy móc, thiết bị, các sản phẩm cơ khí và kết cấu định hình
- Đầu tư, kinh doanh nhà ở, khu đô thị mới, hạ tầng kỹ thuật công nghiệp, các dự án thủy điện vừa và nhỏ
- Mua bán máy móc, vật tư ngành xây dựng
- Thí nghiệm vật liệu xây dựng, khai thác đá, khai thác đá có sử dụng vật liệu nổ công nghiệp

Trong giai đoạn từ năm 2010 – 2015 Công ty tập trung vào lĩnh vực đầu tư bất động sản, dự kiến trong giai đoạn này doanh thu và lợi nhuận trong lĩnh vực này chiếm khoảng 50% đến 70% doanh thu và lợi nhuận của Công ty.

## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

*Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông (09/03/2010)*



*Nguồn: Báo cáo thường niên năm 2009 Công ty Cổ phần Licogi 16*

## TRIỂN VỌNG NGÀNH

- Với tốc độ đô thị hóa 30-33% như hiện nay, nhu cầu về nhà ở ở các đô thị lớn ngày càng tăng cao cả về số lượng và chất lượng, vì vậy trong giai đoạn 2010 đến 2020 ngành bất động sản vẫn có lợi thế phát triển bởi lượng cầu lớn.
- Những chính sách phát triển cơ sở hạ tầng tác động tích cực đến ngành bất động sản như: năm 2010 hoàn thành đồ án xây dựng thủ đô Hà Nội đến năm 2030 – tầm nhìn đến năm 2025; tiến hành điều chỉnh chung xây dựng TP.HCM đến năm 2025...
- Tuy nhiên ngành bất động sản cũng phải đối mặt với một số khó khăn như: chi phí giải tỏa mặt bằng tăng cao, chi phí vật liệu xây dựng tăng, chi phí vay vốn từ ngân hàng cũng tăng cao tác động đến việc huy động vốn khó khăn, chi phí huy động vốn tăng, và tác động đến cầu về nhà ở giảm.

## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

### Sản phẩm chính:

- Nhà thầu xây lắp các công trình xây dựng công nghiệp, thủy điện
- Hạ tầng khu đô thị, khu công nghiệp nhà ở (chiếm 50% đến 70% cơ cấu doanh thu và lợi nhuận)
- Đầu tư thiết bị sản xuất vật liệu xây dựng cung cấp cho các công trình dân dụng, công nghiệp và các công trình thủy điện trọng điểm quốc gia

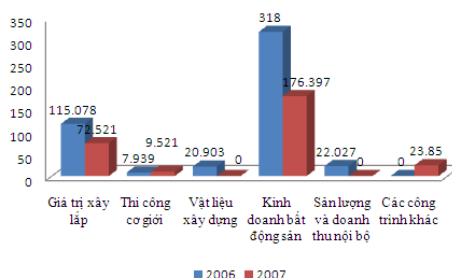
### Thị trường

LCG không chỉ phát triển thị trường nhà đất ở khu vực phía Nam (TP.HCM, Lâm Đồng) mà còn phát triển ở khu vực phía Bắc (Hà Nội, Thanh Hóa..).

### Tình hình hoạt động kinh doanh

**Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu năm 2006, 2007**

Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: Bản cáo bạch Công ty Cổ phần Licogi 16

#### Năm 2008

Năm 2008 tuy chịu tác động của khủng hoảng kinh tế thế giới và trong nước, nhưng kết quả kinh doanh và lợi nhuận của Công ty vẫn khá tốt. Năm 2008, doanh thu tăng 55.51% so với năm 2007; lợi nhuận tăng 121.48% so với năm 2007. Tỷ lệ trả cổ tức năm 2008 cao, tới 75%, trong đó trả cổ tức bằng tiền mặt cho nhà đầu tư là 25% được hoàn thành vào tháng 5/2009 và trả cổ tức bằng cổ phiếu 50% vào tháng 7/2009.

#### Năm 2009

Doanh thu thuần năm 2009 tăng 16.17% so với năm 2008; lợi nhuận sau thuế tăng 44% so với năm 2008. Công ty vẫn có chính sách trả cổ tức khá cao trong năm 2009 thể hiện sự quan tâm tới lợi ích của cổ đông. LCG trả cổ tức năm 2009 là 70%, trong đó trả cổ tức bằng tiền mặt 20% thực hiện trong tháng 12/2009 và 05/2010; ngoài ra LCG trả cổ tức bằng cổ phiếu thưởng 50% thực hiện vào tháng 7/2010.

#### Năm 2010

Quý I năm 2010 doanh thu tăng hơn 7 lần so với cùng kỳ năm ngoái, lợi nhuận sau thuế tăng 75% so với quý I năm 2009, và đạt 29.34% kế hoạch năm 2010. Năm 2010 lợi nhuận và doanh thu tăng đột biến so với năm 2009 là do các dự án trọng điểm được hạch toán vào lợi nhuận năm 2010 như: dự án Khu dân cư Long Tân – Phú Hội, dự án Khu dân cư Long Tân – Nhơn Trạch...

## VỊ THẾ CÔNG TY

**Bảng 7: Một số chỉ tiêu của các doanh nghiệp cùng ngành năm 2009**

	LCG	NTL	TDH	ASM
TTS (Tỷ đồng)	1,728.896	1,171.436	1,833.444	823.358
VCSH (Tỷ đồng)	1,042.235	557.767	1,247.654	326.924
VĐL (Tỷ đồng)	250.000	164.000	378.500	99.126
DTT (Tỷ đồng)	509.980	1,379.554	481.340	92.337
LNST (Tỷ đồng)	207.573	530.403	294.382	29.415
LNST/DTT (%)	40.70	38.45	61.16	31.86
LNST/VĐL (%)	83.03	323.42	77.78	29.67
ROA (%)	12.01	45.28	16.06	3.57
ROE (%)	19.92	95.09	23.59	9.00

*Nguồn: HBS Research*

So với các doanh nghiệp trong ngành LCG có quy mô tổng tài sản ở mức trung bình. So với ASM, LCG có tổng tài sản lớn hơn, và tỷ suất sinh lời cũng cao hơn khá nhiều so với ASM. Tuy nhiên so với một số công ty khác như TDH, NTL, LCG có quy mô TTS tương đương, nhưng tỷ suất sinh lời thấp hơn các doanh nghiệp này.

## DỰ ÁN

### Dự án 1: Khu dân cư Long Tân

Địa điểm: xã Long Tân và Phú Hội, huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai

Diện tích: 210 ha



**Giai đoạn 1:**

- Diện tích: 50 ha
- Tổng giá trị góp vốn: 281 tỷ đồng
- Đã thu đến 31/12/2009: 279.9 tỷ đồng
- Tiến độ: Đã cơ bản hoàn thành cơ sở hạ tầng; đang bàn giao đất và sổ đỏ cho các hộ dân đã tham gia góp vốn

**Giai đoạn 2:**

- Diện tích: 27 ha
- Tổng giá trị góp vốn: 45 tỷ đồng
- Tiến độ: Thực hiện các hồ sơ pháp lý của dự án liên quan đến công tác đền bù, giải phóng mặt bằng

**Giai đoạn 3:**

- Diện tích: 83ha
- Tiến độ: Hoàn thành được nội dung cam kết với đối tác

**Giai đoạn 4:**

- Diện tích: 50ha
- Tiến độ: UBND Tỉnh Đồng Nai đã phê duyệt quy hoạch chi tiết 1/500; đang triển khai đền bù; hiện nay đã có văn bản mới cho LCG mở rộng dự án thêm 30ha

**Dự án 2: Xây dựng văn phòng cao ốc và cho thuê số 24 A, Phan Đăng Lưu, P.6, Q. Bình Thạnh**

- Diện tích: 341.1 m<sup>2</sup>
- Tổng mức đầu tư: 50 tỷ đồng
- Tiến độ: Đã đưa vào sử dụng cuối năm 2009, tính đến hết quý I/2010 đã đưa vào sử dụng được 3 tầng

**Dự án 3: Đầu tư thiết bị bê tông, đầm lăn – Thủy điện Bản Chát – Lai Châu**





- Quy mô: Cung cấp cho công trình 1,600m<sup>3</sup> bê tông
- Thời gian thi công dự kiến: 12/2008 – 01/2011
- Tiến độ: Đổ bê tông đại trà vào tháng 11/2009

**Dự án 4: Khu chung cư CT7 Khu đô thị mới Thịnh Liệt, Hoàng Mai, Hà Nội**



LCG tham gia cùng với một số chủ đầu tư khác như Licogi 18, Licogi 3, Licogi, Tổng Công ty Licogi...

Hiện nay dự án đã hoàn thành cơ bản cơ sở hạ tầng.

**Một số dự án khác:**

- Dự án đầu tư hỗn hợp tại đường Nguyễn Phong Sắc nối dài quận Cầu Giấy, Hà Nội với quy mô 9,256 m<sup>2</sup>
- Khu dự án đô thị mới đường Lý Thường Kiệt, P.Lộc Phát, Bảo Lộc, Lâm Đồng
- Dự án trường Cao Đẳng nghề Công nghệ Licogi

**NHẬN ĐỊNH**

*LCG là công ty có quy mô trung bình trong ngành bất động sản. Về lợi nhuận, LCG có tỷ suất sinh lời khá cao. Xét về triển vọng ngành bất động sản trong thời gian tới, ngành bất động sản có nhiều khả năng phát triển do nhu cầu nhà ở ngày càng cao. Tuy nhiên trong ngắn hạn ngành bất động sản cũng gặp một số khó khăn như khó khăn trong việc vay vốn từ ngân hàng do lãi suất tăng cao, khó khăn trong việc đền bù đất, giải tỏa mặt bằng.*

*Trong năm 2010 LCG dự kiến tăng vốn điều lệ lên 500 tỷ thông qua đại hội cổ đông thường niên ngày 03/04/2010 trả cổ tức bằng cổ phiếu 50% và chào bán 12,5 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu cứ 2 cổ phiếu được quyền mua 1 cổ phiếu với giá 20.000đ, tuy nhiên ngày 02/06/2010 LCG đưa tờ trình lấy ý kiến cổ đông về việc thay đổi phương án tăng vốn. Thay phương án chào bán 12,5 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu bằng việc phát hành trái phiếu chuyển đổi, chào bán 300,000 trái phiếu với mệnh giá 1 triệu đồng/1 trái phiếu. Lãi suất định kỳ là 5%/năm. Vì vậy sau khi trả cổ tức bằng cổ phiếu thưởng và phát hành trái phiếu chuyển đổi, vốn điều lệ của LCG là 375 tỷ đồng. Với phương án này LCG sẽ tránh được rủi ro từ việc pha loãng cổ phần quá nhanh, tránh*



được những áp lực giảm EPS và vẫn đảm bảo P/E hấp dẫn, ngoài ra tỷ lệ trả lãi suất định kỳ 5% thấp hơn so với mức trả cổ tức hàng năm. Tuy nhiên LCG cũng gặp một số rủi ro từ việc phát hành trái phiếu chuyển đổi trong tương lai như: phải chịu một khoản nợ lớn, khi công ty đã ổn định vốn và muốn mua lại trái phiếu để giảm nợ nhưng có thể gặp khó khăn trong việc mua lại do nhà đầu tư không muốn bán, và khi lượng trái phiếu chuyển đổi đến thời hạn chuyển đổi thành cổ phiếu công ty sẽ chịu áp lực về việc giảm EPS và P/E khó giữ được ở mức hấp dẫn.

Với lợi nhuận dự kiến năm 2010 là 210 tỷ đồng. Số lượng cổ phiếu sau khi trả cổ tức bằng cổ phiếu thưởng là 37,5 triệu cổ phiếu. Theo quan điểm an toàn chúng tôi dự kiến EPS năm 2010 của LCG vào khoảng 5,600 đ/cp.

P/E trung bình của cổ phiếu ngành bất động sản trên thị trường theo tính toán của chúng tôi vào khoảng 17.8 lần. Với những phân tích về rủi ro từ việc pha loãng cổ phần, và những rủi ro khác như lãi vay đầu tư tăng cao, tiền giải tỏa mặt bằng tăng, chúng tôi ước tính P/E hợp lý của LCG năm 2010 dao động từ 12 – 13 lần. Do đó mức giá hợp lý năm 2010 của LCG vào khoảng từ 67,000 - 72,000 đ/cp.

## KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



## **CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH**

### **HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN**

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

### **HBS RESEARCH**

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn : Nguyễn Phúc Thịnh [thinhnp@hbse.com.vn](mailto:thinhnp@hbse.com.vn)

Chuyên viên phân tích : Nguyễn Đức Khánh [khanhnd@hbse.com.vn](mailto:khanhnd@hbse.com.vn)  
Nguyễn Thị Kiều [kieunt@hbse.com.vn](mailto:kieunt@hbse.com.vn)  
Lê Huy Cường [cuonglh@hbse.com.vn](mailto:cuonglh@hbse.com.vn)  
Trịnh Ngọc Duyên [duyentn@hbse.com.vn](mailto:duyentn@hbse.com.vn)