

## BCE (HSX)

*CÔNG TY CỔ PHẦN XÂY DỰNG VÀ GIAO THÔNG BÌNH DƯƠNG*

**Giá niêm yết: 30,000đ/cp**

**Giá dự kiến : 28,000đ/cp**

Lê Huy Cường - cuonglh@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT  
28/06/2010

**Bảng 2: Một số chỉ số tài chính**

CHỈ SỐ	
BV	11.618 đ
EPS dự kiến	1,748 đ
P/B dự kiến	5.11
P/E dự kiến	17.17

Nguồn: HBS Research

## HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

## KẾ HOẠCH 2010-2011

**Bảng 1: Thông tin chung**

Tên pháp định:	Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương
Tên viết tắt:	BCCE
Tên tiếng anh:	Binh Duong Construction & Civil Engineering Joint Stock Company.
Vốn điều lệ	200.000.000.000 đồng
Trụ sở chính:	Lê Thị Trung, KP4, P.Phú Lợi, TX-Thủ Dầu Một, Bình Dương.
Điện thoại:	0650. 3838203
Fax:	0650. 3838200
Website:	www.bccco.com.vn & www.becamexbcc.com.vn

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương

**Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản**

	2008	2009	Q1/2010
Tổng tài sản (tỷ đồng)	170.139	390.368	411.586
DTT(tỷ đồng)	237.470	273.175	117.453
LNST(tỷ đồng)	20.919	34.626	8.898
Cổ tức (%)	20%	23%	

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương

**Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch**

	2010	2011
Vốn điều lệ	200.000	300.000
DTT (tỷ đồng)	470.000	700.000
LNST (tỷ đồng)	34.950	51.000
LNST/DTT (%)	7.436%	7.286
LNST/Vốn điều lệ (%)	17.475%	17.000%
Cổ tức/ Vốn điều lệ (%)	>12%	>12%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương

## LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty Cổ phần Xây Dựng và Giao Thông Bình Dương được thành lập theo Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh và đăng ký thuế số 3700408992 do Phòng Đăng ký kinh doanh thuộc Sở Kế Hoạch và Đầu Tư Bình Dương cấp ngày 25/02/2002 và thay đổi lần 6 ngày 12/01/2010.

Vào thời điểm năm 2002, để đáp ứng nhu cầu thi công, xây dựng các công trình trong nội bộ và bên ngoài: Công ty Becamex IDC đã thành lập Công ty Cổ phần Xây Dựng và Giao Thông Bình Dương (BCCE) với số vốn điều lệ ban đầu 7 tỷ đồng. Trong đó BECAMEX IDC nắm 35% trong vai trò của cổ đông sáng lập, số còn lại được các cán bộ nhân viên trong Công ty BCCE tham gia góp vốn (65%). Trong quá trình hoạt động từ 2002 đến nay: tỷ lệ tham gia vốn nêu trên đã thay đổi dần và hiện nay BECAMEX IDC nắm giữ 51.4% vốn điều lệ.

Trong thời gian tới để phù hợp với quy mô hoạt động, Công ty BCCE dự kiến tăng vốn điều lệ đến 300 tỷ đồng.

## LĨNH VỰC KINH DOANH

### Ngành nghề kinh doanh chính:

- Thi công xây dựng, tư vấn thiết kế các công trình: Dân dụng; Công nghiệp; Giao thông (Cầu đường bộ).
- San lấp mặt bằng.
- Thi công điện trung thế, hạ thế, trạm biến áp từ 35KV trở xuống, điện dân dụng và điện công nghiệp.
- Giám sát thi công xây dựng và hoàn thiện công trình dân dụng, công nghiệp.
- Lập qui hoạch chi tiết, lập dự án đầu tư.
- Sản xuất và lắp đặt cấu kiện bằng thép, khung nhà tiền chế, cấu kiện bê tông cốt thép đúc sẵn.
- Sản xuất và kinh doanh vật liệu xây dựng.
- Đầu tư xây dựng và kinh doanh địa ốc, cơ sở hạ tầng khu dân cư, khu công nghiệp.
- Cho thuê nhà xưởng, nhà ở, nhà văn phòng.
- Kinh doanh bất động sản.
- Kinh doanh dịch vụ bất động sản (môi giới, tư vấn, quảng cáo, đấu giá, quản lý bất động sản).
- Sàn giao dịch bất động sản (môi giới, tư vấn, quảng cáo, đấu giá, quản lý bất động sản - trừ định giá bất động sản).
- Đầu tư tài chính.

## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

**Bảng 5: Cơ cấu cổ đông**

Cổ đông	SL cổ phần	Tỷ lệ (%)
<b>1. Cổ đông Nhà nước</b>	10,279,435	51.40%
<b>2. Cổ đông trong nước</b>	8,966,370	44.83%
- Cá nhân	8,690,469	43.35%
- Tổ chức	275.901	1.38%
<b>3. Cổ đông nước ngoài</b>	754,195	3.77%
- Cá nhân	0	0.00%
- Tổ chức	754,195	3.77%
<b>Tổng cộng</b>	<b>20,000,000</b>	<b>100.00%</b>

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương

**Bảng 6: Danh sách cổ đông lớn**

STT	Cổ đông lớn	Số cổ phiếu	Tỷ lệ (%)
1.	Công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp (Becamex IDC Corp)	10.279.435	51.40%
	<b>Tổng cộng</b>	<b>10.279.435</b>	<b>51.40%</b>

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương

## TRIỂN VỌNG NGÀNH

Tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam trong những năm gần đây khá ổn định (năm 2007 là 8,5%, năm 2008 khoảng 6,3%, năm 2009 là 5,32%) và dự báo sẽ duy trì ở mức từ 5,5% đến 6,5% trong những năm tới. Với tốc độ tăng trưởng như vậy sẽ kéo theo sự tăng trưởng của thị trường bất động sản để đáp ứng các nhu cầu nhà ở cho các tầng lớp trong xã hội, nhu cầu thuê văn phòng, khu nghỉ dưỡng cao cấp và căn hộ cao cấp.

Trên địa bàn tỉnh Bình Dương - được xem là một trong ba điểm nóng (Tp.HCM, Bình Dương và Đồng Nai) về tốc độ tăng trưởng thị trường bất động sản trong thời gian qua - do tác động của cuộc khủng hoảng kinh tế - tài chính toàn cầu đã dẫn đến sự đóng băng thị trường bất động sản trong năm 2008 như các địa phương khác trên cả nước. Tuy nhiên điểm khác biệt so với các nơi khác là việc những công trình cao ốc văn phòng, căn hộ cao cấp, khu đô thị và những khu nghỉ dưỡng vẫn được thi công theo đúng tiến độ. Bước qua năm 2009, nhiều công trình căn hộ cao cấp đã được động thổ xây dựng trên địa bàn Mỹ Phước (huyện Bến Cát), Thuận An (Dự án Tổ hợp dịch vụ - thương mại và đầu tư Guoco Land), Dĩ An, Tân Uyên, mà nhất là tại Khu liên hợp công nghiệp và dịch vụ đô thị Bình Dương (khu thành phố mới Bình Dương). Điều đó cho thấy, tiềm năng phát triển của thị trường bất động sản trong thời gian tới trên địa bàn Bình Dương là khá sáng sủa.

## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

### Tình hình doanh thu, chi phí

**Bảng 7: Tình hình Doanh thu (2007-2010)**

(Đơn vị: Tỷ đồng)

	Năm 2007	Năm 2008	Năm 2009	Q1/2010
Doanh thu hợp đồng xây dựng	225.635	233.102	272.998	80.505
Doanh thu bán hàng hóa BĐS	0.314	4.368	0.177	36.948
<b>Tổng Doanh thu</b>	<b>225.949</b>	<b>237.470</b>	<b>273.175</b>	<b>117.453</b>

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương

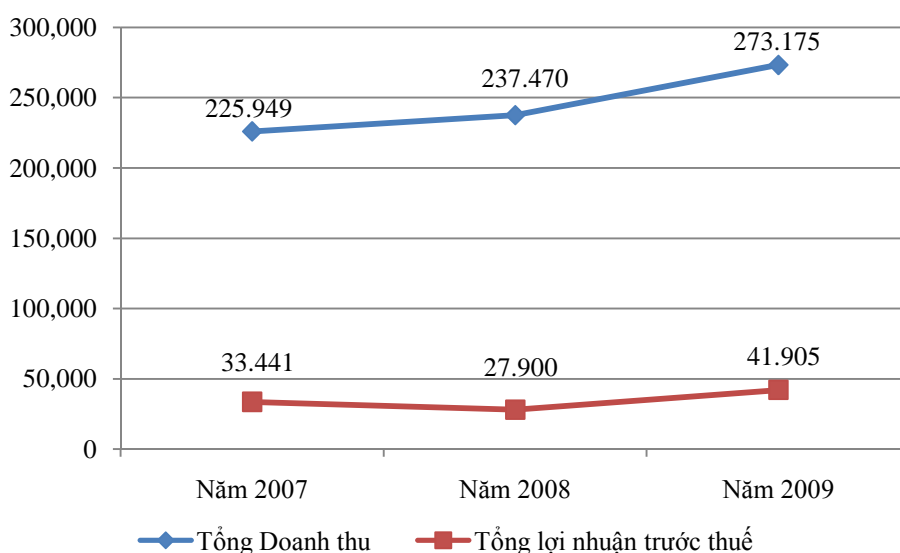
**Bảng 8: Tình hình Lợi nhuận (2007-2010)**

(Đơn vị: Tỷ đồng)

	Năm 2007	Năm 2008	Năm 2009	Q1/2010
Lợi nhuận từ hợp đồng xây dựng	32.510	27.723	41.876	8.132
Lợi nhuận từ bán hàng hóa BĐS	0.931	0.177	0.029	3.732
<b>Tổng lợi nhuận trước thuế</b>	<b>33.441</b>	<b>27.900</b>	<b>41.905</b>	<b>11.864</b>

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương

**Biểu đồ 9: Diễn biến doanh thu, lợi nhuận (2008-2009)**



Hoạt động sản xuất kinh doanh mang lại doanh thu lợi nhuận chủ yếu cho công ty là hoạt động xây lắp từ những công trình trên địa bàn Bình Dương. Từ năm 2007 đến năm 2009, doanh thu hoạt động xây dựng của công ty được duy trì ổn định ở mức từ 98% đến 99% tổng doanh thu hàng năm, đáng chú ý là tốc độ tăng trưởng doanh thu giai đoạn 2007-2009 của công ty luôn giữ ở mức khá, từ 5-15%/năm kể cả trong điều kiện nền kinh tế trong nước và thế giới rơi vào

khủng hoảng, nhu cầu mua sắm xây dựng nhà cửa giảm sút.

Quý I/2010, tổng doanh thu thực hiện là 117,453 tỷ đồng, đạt 25% kế hoạch năm 2010 (kế hoạch là 470 tỷ đồng). Tổng lợi nhuận Quý I/2010 công ty thực hiện được 11,864 tỷ đồng, đạt 34% kế hoạch năm 2010 (kế hoạch là 34,950 tỷ đồng). Điều đó cho thấy khả năng hoàn thành các chỉ tiêu doanh thu lợi nhuận năm 2010 của công ty là tương đối cao.

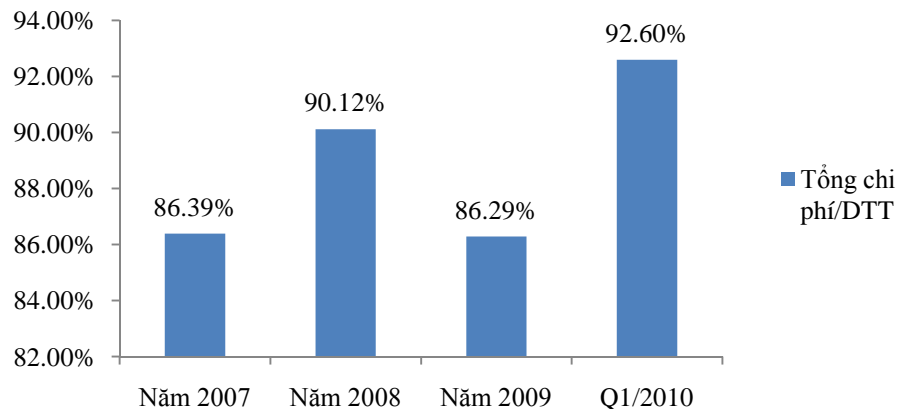
**Bảng 10: Tình hình chi phí sản xuất kinh doanh (2007 - 2010)**

(Đơn vị: Tỷ đồng)

Khoản mục	Năm 2007	Năm 2008	Năm 2009	Q1/2010
Giá vốn hàng bán	189.475	209.080	228.389	105.810
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí QLDN	5.635	4.701	6.509	1.130
Chi phí tài chính	0.047	0.137	0.715	1.137
Chi phí khác	0.050	0.086	0.101	0.047
<b>Tổng chi phí</b>	<b>195.207</b>	<b>214.004</b>	<b>235.714</b>	<b>108.124</b>

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương

**Bảng 11: Tổng chi phí / Doanh thu thuần**



Tổng chi phí hoạt động kinh doanh hàng năm (giá vốn hàng bán, chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp, chi phí tài chính, chi phí khác) chiếm tỷ trọng từ 85% đến 90% tổng doanh thu thuần, do đặc thù hoạt động thi công xây lắp các công trình xây dựng với mức giá vốn hàng bán thường chiếm tỷ trọng lớn, trong đó, chi phí nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng 57% (Quý I/2010), 66% (năm 2009), 74% (năm 2008) và 91% (năm 2007) trong tổng chi phí sản xuất kinh doanh theo yếu tố. Chi phí giá vốn hàng bán Quý I/2010 thực hiện 108,124 tỷ đồng, trong đó, chi phí giá vốn hợp đồng xây dựng là 78,720 tỷ đồng (74,40%) và 26,455 tỷ đồng (25%) từ giá vốn của bất động sản. Tổng chi phí Quý I/2010 (108,124 tỷ đồng) chiếm 25,53% tổng chi phí kế hoạch năm 2010 (tổng chi phí kế hoạch năm 2010 là 423,4 tỷ đồng), tổng chi phí Quý I/2010 tăng chủ yếu là do phát sinh chi phí giá vốn của bất động sản thực hiện trong Quý I/2010 (26,455 tỷ đồng).



**Bảng 11: So sánh quy mô BCCE với một số công ty cùng ngành**

Đơn vị : Tỷ đồng

Chỉ tiêu	BCE	HBC	HDC	BCI
<b>Tổng tài sản</b>	411.586	1,433.655	801.222	3,064.481
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	232.352	571.629	261.980	1,216.883
<b>Doanh thu thuần (2009)</b>	273.175	1,721.304	304.686	441.273
<b>Lợi nhuận sau thuế (2009)</b>	34.626	39.279	77.325	207.358
<b>Vốn điều lệ</b>	200.000	146.195	154.757	542.000

Nguồn: Tổng hợp

So sánh với một số doanh nghiệp cùng ngành (xây lắp kinh doanh bất động sản) như: CTCP Đầu tư xây dựng Bình Chánh (BCI), CTCP Xây dựng và kinh doanh địa ốc Hòa Bình(HBC), CTCP Phát triển nhà Bà Rịa Vũng Tàu(HDC) có thể thấy quy mô BCCE tương đối nhỏ cả về tài sản nguồn vốn lẫn quy mô doanh thu lợi nhuận.

## DỰ ÁN ĐẦU TƯ

### 1. Dự án Becamex City Center



- Vị trí: Khu Trung tâm đô thị Becamex nằm ở góc phía Bắc của ngã tư Đại lộ Bình Dương và đường 30-4 tại phường Phú Hòa, thị xã Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương.
- Qui mô dự án: 61.223 m2, trong đó bao gồm các hạng mục:
  - Cao ốc văn phòng Becamex tower
  - Tổ hợp căn hộ cao cấp SUNRISE
  - Căn hộ cao cấp New Horizon
  - Nhà phố thương mại - dịch vụ và căn hộ cao cấp New star
  - Cao ốc văn phòng và khách sạn 5 sao Galary

- Chủ đầu tư: Công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp (BECAMEX IDC CORP)
- Thời gian khởi công: năm 2009
- Thời gian dự kiến hoàn thành: năm 2015

## 2. Tổ hợp căn hộ cao cấp Sunrise



- Tổ hợp căn hộ Sunrise gồm 4 block A,B,C và D cao từ 15 đến 21 tầng.
- Tổng diện tích sàn là 58.000 m<sup>2</sup>
- Vốn đầu tư dự kiến là 314 tỷ đồng.
- Tổng diện tích sàn kinh doanh là 37.000 m<sup>2</sup>, gồm 540 căn hộ có diện tích từ 50 m<sup>2</sup> đến 90 m<sup>2</sup>
- Các toà nhà được thiết kế với trang thiết bị hiện đại, tiện nghi và an toàn.
- Chủ đầu tư: Công ty Đầu tư & Phát triển Công nghiệp ( BECAMEX IDC CORP)
- Đơn vị thi công: Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương
- Ngày 22/04/2009 Công ty đã tiến hành khởi công xây dựng tổ hợp căn hộ Sunrise
- Tiến độ thực hiện: Đã khoan xong toàn bộ cọc nhồi, cọc ép và phần móng toàn bộ công trình gồm các block A,B,C và D. Tổng giá trị xây lắp ước khoảng 50 tỷ đồng.
- Thời gian hoàn thành trong vòng 3 năm



### 3. Cao ốc văn phòng Becamex Tower



- Tòa nhà văn phòng Becamex Tower cao 20 tầng và một tầng hầm để xe
- Tổng diện tích sàn là 50.000 m<sup>2</sup>. Tổng diện tích sàn kinh doanh là 30.000 m<sup>2</sup>
- Tổng vốn đầu tư dự kiến: 426 tỷ đồng
- Chủ đầu tư: Công ty Đầu tư & Phát triển Công nghiệp ( BECAMEX IDC CORP)
- Đơn vị thi công: Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương
- Thời gian khởi công: 25/12/2008
- Tiến độ thực hiện: Đã xây dựng xong tầng hầm, tầng trệt đến tầng 10. Tổng giá trị xây lắp ước khoảng 90 tỷ đồng
- Dự kiến công trình hoàn thành cuối năm 2010

#### ***4. Dự án nhà phố thương mại thành phố mới Bình Dương***



- Vị trí: Thành phố mới, tỉnh Bình Dương
- Qui mô dự án: 33.867m<sup>2</sup>, bao gồm 04 block nhà A , B , C ,D
- Nhà Phố liên kế: 168 căn
- Tổng vốn đầu tư: 691 tỷ đồng.
- Chủ đầu tư : Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương
- Đơn vị thiết kế: Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương.
- Đơn vị thi công: Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương
- Tiến độ thực hiện: Đã triển khai xây dựng trong tháng 08/2009 với tổng giá trị dự án 734.216.000.000 đồng; đã được khách hàng đặt mua hết trong tháng 09/2009.
- Thời gian khởi công: Tháng 06/2009
- Thời gian hoàn thành: Tháng 01/2011

#### ***5. Dự án Trường Đại học kỹ thuật quốc tế***



- Quy mô: Trường đại học Quốc tế Miền Đông được xây dựng trên diện tích 26 ha tại Trung tâm thành phố mới Bình Dương, qui mô đào tạo là 24 ngàn sinh viên/năm theo hình thức đào tạo đa cấp, đa ngành.
- Tổng vốn đầu tư: 1.700 tỷ đồng, được phân theo các giai đoạn như sau:
  - Giai đoạn 1: 700 tỷ đồng bao gồm các hạng mục công viên, giao thông nội bộ, văn phòng điều hành, khối phòng học và trang thiết bị sẽ được hoàn thành trong năm 2011.
  - Giai đoạn 2: 500 tỷ đồng.
  - Giai đoạn 3: 500 tỷ đồng, phần đầu hoàn thành trước năm 2015.
- Mục đích: Việc đầu tư xây dựng Trường Đại học Quốc tế Miền Đông, trước hết nhằm đáp ứng nhu cầu tái đào tạo và đào tạo nhân lực chất lượng cao cho hơn 10.000 doanh nghiệp trong tỉnh Bình Dương và góp phần cung ứng nguồn nhân lực chất lượng cao cho toàn khu vực kinh tế trọng điểm phía Nam

## NHẬN ĐỊNH

- Căn cứ vào số liệu thu thập được về kế hoạch doanh thu, lợi nhuận dự kiến của Công ty trong vòng 2 năm sắp tới (2010 – 2011), cũng như khả năng sinh lời từ khá nhiều các dự án lớn mà Công ty đang thi công thực hiện chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng trưởng phát triển của Công ty trong tương lai gần là tương đối tốt.
- **Định giá:** Theo tính toán của chúng tôi, PE dự kiến của cổ phiếu trong nhóm ngành xây dựng, quản lý kinh doanh bất động sản vào khoảng 16 lần. Công ty như đã phân tích ở trên có tình hình kinh doanh khá tốt trong cả hiện tại và tương lai, tuy nhiên cũng phải xét đến thực tế là trong thời gian gần đây thị trường bất động sản Bình Dương có sự tham gia của các công ty liên doanh, công ty 100% vốn nước ngoài như SETIA, GOUCO LAND, KUMHO, VSIP... đều là những công ty có tiềm lực tài chính rất mạnh, có kinh nghiệm nhiều năm trong lĩnh vực xây dựng, kinh doanh bất động sản, điều này hiển nhiên sẽ làm cho tình hình cạnh tranh thị phần sẽ diễn ra quyết liệt trong thời gian tới. Vì vậy chúng tôi kỳ vọng mức P/E của cổ phiếu BCE trong năm 2010 sẽ vẫn ở quanh mức 16 lần.
- Do đó, với EPS kỳ vọng (2010-2012) là **1,748 đồng**, thì mức giá hợp lý cho cổ phiếu BCE trong năm 2010 sẽ dao động quanh mức: **28,000đ/cổ phiếu**.

## 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**

Phụ trách Bộ phận Phân tích :	Nguyễn Phúc Thịnh	<a href="mailto:thinhnp@hbse.com.vn">thinhnp@hbse.com.vn</a>
Chuyên viên phân tích :	Nguyễn Đức Khánh Nguyễn Thị Kiều Lê Huy Cường Trịnh Ngọc Duyên	<a href="mailto:khanhnd@hbse.com.vn">khanhnd@hbse.com.vn</a> <a href="mailto:kieunt@hbse.com.vn">kieunt@hbse.com.vn</a> <a href="mailto:cuonglh@hbse.com.vn">cuonglh@hbse.com.vn</a> <a href="mailto:duyennt@hbse.com.vn">duyennt@hbse.com.vn</a>