

HU1 (UPCOM)
CTCP ĐẦU TƯ VÀ XÂY DỰNG HUD1

Giá hiện tại : 35,300 đ/cp

Giá hợp lý : 37,000– 47,000 đ/cp

Nguyễn Thị Kiều – kieunt@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT
25/05/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	13,862 đ
EPS dự kiến	2,625 đ
PE dự kiến	13.45
PB	2.55

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH 2010-2011

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ XÂY DỰNG HUD1
Tên quốc tế:	HUD1 INVESTMENT AND CONSTRUCTION JOINT STOCK COMPANY
Tên viết tắt:	HUD1.,JSC
Vốn điều lệ:	50 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Số 168 đường Giải Phóng, Phường Phương Liệt, Quận Thanh Xuân, Hà Nội
Điện thoại:	(04) 8687 557
Fax:	(04) 8686 557
Website	http://hud1.vn

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư và xây dựng HUD1

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

	2008	2009
TTS (tỷ đồng)	432.940	627.685
DTT (tỷ đồng)	534.938	677.003
LNST (tỷ đồng)	9.571	13.444
Cổ tức	20%	20%

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư và xây dựng HUD1

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch năm 2010

	2010E
VĐL(tỷ đồng)	100.000
DTT(tỷ đồng)	700.000
LNST(tỷ đồng)	26.250
LNST/DTT	3.75%
LNST/ VĐL	26.25%
Cổ tức/ VĐL	20%

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư và xây dựng HUD1

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Lịch sử hình thành

HU1 tiền thân là xí nghiệp xây dựng số 1, được thành lập tháng 10/1989 trực thuộc Công ty Phát triển nhà và đô thị.

Tháng 3/2003, Bộ trưởng Bộ xây dựng đã ra quyết định số 1636/QĐ – HXD về việc chuyển Công ty Xây lắp và phát triển đô thị nhà số 1 thành công ty cổ phần.

Kể từ ngày 2/1/2004, Công ty đã chính thức đi vào hoạt động với tên gọi mới là công ty cổ phần Đầu tư và Xây dựng HUD1.

Bảng 5: Công ty con, công ty liên doanh liên kết của HU1

STT	Tên công ty	Tỷ lệ
1	CTCP Xây dựng HUD1	51%
2	CTCP Đầu tư và Xây dựng HUD1.02	51%

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư và xây dựng HUD1

Bảng 6: Quá trình tăng vốn điều lệ

Thời điểm	Vốn tăng thêm (tỷ đồng)	Vốn điều lệ (tỷ đồng)
01/2004		15
04/2007	9.9	24.9
12/2008	25.1	50

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư và xây dựng HUD1

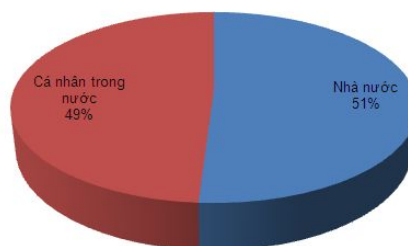
LĨNH VỰC KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

- Đầu tư kinh doanh nhà, khu đô thị và công nghiệp
- Thi công xây lắp các loại công trình dân dụng, công nghiệp

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông (09/04/2010)



Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư và xây dựng HUD1

Bảng 7: Danh sách cổ đông nắm giữ từ trên 5% vốn cổ phần của công ty tại 09/04/2010

Tên cổ đông	Số cổ phần	Tỷ lệ
Tập đoàn Phát triển Nhà và Đô thị Việt Nam	2,500,000	51%

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư và xây dựng HUD1

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Theo đánh giá của Bộ xây dựng, thực trạng phát triển và quản lý đô thị của Việt Nam còn nhiều yếu kém, đặc biệt là cơ sở hạ tầng. Chất lượng môi trường ở còn thấp do cơ sở hạ tầng tại các khu dân cư đô thị nhìn chung không đồng bộ, lại bị xuống cấp do chất lượng công trình không tốt; mạng lưới giao thông trong và ngoài đô thị chưa phát triển, gây trở ngại cho các mối liên hệ giữa các đô thị với các vùng lân cận.

Trên cơ sở thực trạng đó, một trong các nhiệm vụ trong kế hoạch tổng thể phát triển đô thị Việt Nam đến năm 2020 là:

- Xây dựng mạng lưới đường đô thị chiếm 20% – 30% diện tích đất đô thị với thành phố vừa và nhỏ
- Xây dựng các công trình phục vụ công cộng, bảo đảm từ 3 – 5 m²/người, đáp ứng nhu cầu vật chất và tinh thần của dân cư ở từng đô thị

Với định hướng phát triển, quy hoạch đô thị, tốc độ đô thị hóa ngành xây dựng và kinh doanh bất động sản còn rất nhiều hứa hẹn từ giai đoạn 2010 đến 2020.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Sản phẩm chính

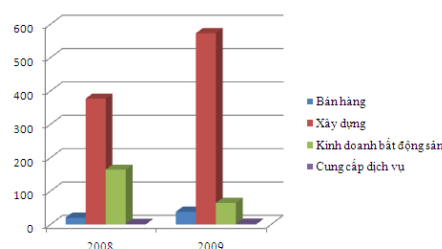
- Thi công xây lắp (Xây dựng dân dụng, xây dựng hạ tầng, xây dựng công nghiệp)
- Đầu tư kinh doanh nhà
- Sản xuất và kinh doanh vật tư

Thị trường

Hiện nay các công trình xây dựng của HU1 chủ yếu tập trung ở khu vực các tỉnh phía Bắc, tập trung tại Hà Nội và các vùng lân cận.

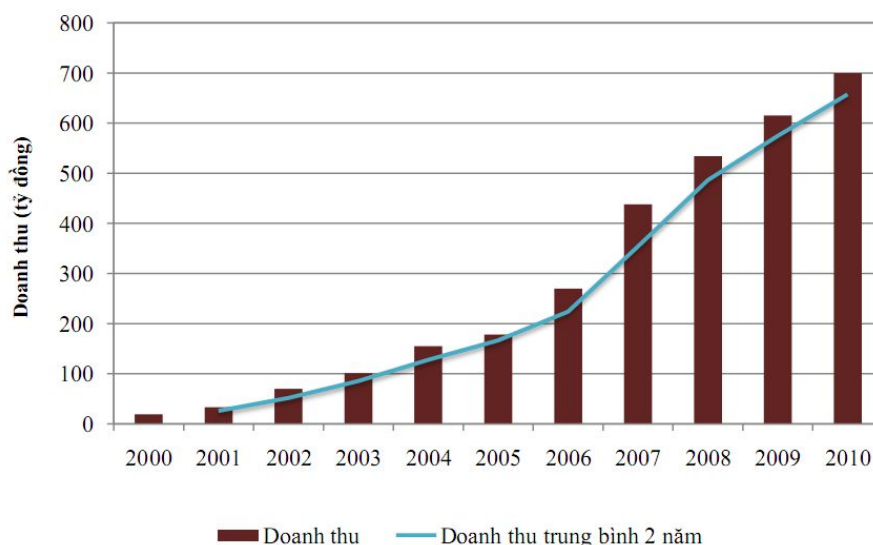
Tình hình hoạt động kinh doanh

Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu năm 2008 – 2009



Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư và xây dựng HUD1

Biểu đồ 3: Biểu đồ tăng trưởng doanh thu giai đoạn 2000 – 2009 và kế hoạch năm 2010



Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư và xây dựng HUD1

Năm 2008 – 2009

Mặc dù năm 2008 và 2009 là hai năm khó khăn do ảnh hưởng của cuộc suy thoái kinh tế thế giới và trong nước. Hoạt động bán hàng năm 2009 tăng 87.81% so với năm 2008, tuy giá trị không lớn hơn 37 tỷ đồng. Doanh thu năm 2009 tăng khoảng 52% so với năm 2008. Doanh thu hoạt động kinh doanh bất động sản tăng 60% so với năm 2008.

Về cơ cấu doanh thu, giai đoạn 2008 – 2009 cơ cấu doanh thu nhìn chung khá ổn định, hoạt động xây dựng là hoạt động chủ chốt của công ty, chiếm tỷ trọng ổn định, chiếm 70% - 80% doanh thu. Lĩnh vực kinh doanh bất động sản ngày càng khẳng định vai trò của mình trong hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty. Mặc dù năm 2009, tỷ trọng doanh thu bất động sản giảm so với năm 2008 (năm 2008 chiếm tỷ trọng 29.13%, năm 2009 chiếm tỷ trọng 9.52%) nhưng đây vẫn là lĩnh vực định hướng mà Công ty đang và tiếp tục chú trọng phát triển trong thời gian tới để ngày càng khẳng định vị thế của mình.

Năm 2010

Trong năm 2010 Công ty thi công các hạng mục công trình, công trình xây lắp chuyển tiếp tại các hạng mục của Tổng công ty HUD làm chủ đầu tư và các gói thầu bên ngoài theo tiến độ hợp đồng được ký kết; đề xuất được tham gia đầu tư thứ phát các dự án đang triển khai của Tổng công ty HUD.

Định hướng phát triển giai đoạn 2011 – 2015

Trong giai đoạn 2011 – 2015, Công ty chủ trương mở rộng quy mô hoạt động sản xuất kinh doanh cả lĩnh vực đầu tư và xây lắp. Công ty sẽ chủ động nâng cao năng lực đầu tư và xây lắp, đáp ứng nhiệm vụ và chiến lược phát triển đô thị và nhà ở của Tổng công ty. Đồng thời, Công ty sẽ đẩy mạnh tham gia đấu thầu các công trình xây lắp bên ngoài nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh, tăng sản lượng, tích lũy, đảm bảo sự phát triển của Công ty.

	HU1	LGL	NVN	DXG
TTS (Tỷ đồng)	627.685	450.453	496.255	578.186
VCSH (Tỷ đồng)	69.600	215.194	185.264	138.939
VĐL (Tỷ đồng)	50.000	110.791	106.568	80
DTT (Tỷ đồng)	677.003	42.645	28.110	38.422
LNST (Tỷ đồng)	13.444	19.336	7.909	36.453
LNST/DTT (%)	1.99	45.34	28.14	99.88
LNST/VĐL (%)	26.89	17.45	7.42	45.57
ROA (%)	2.14	4.29	1.59	6.30
ROE (%)	19.32	8.99	4.27	26.24

Nguồn: HBS Research

So với các doanh nghiệp bất động sản cùng ngành, có quy mô tương đương như LGL, NVN, DXG thì HU1 có mức sinh lời ở mức trung bình. HU1 là doanh nghiệp sử dụng nợ lớn, tận dụng đòn bẩy tài chính cao, chính vì vậy hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu thông qua chỉ tiêu ROE của HU1 cao hơn so với một số doanh nghiệp như LCL, NVN. Mặc dù sử dụng đòn bẩy tài chính cao, nhưng HU1 cũng thể hiện năng lực đầu tư khá tốt thông qua chỉ tiêu ROA năm 2009 đạt 2.14% cao hơn so với NVN.

Là thành viên của Tổng công ty Đầu tư và Phát triển Nhà và Đô thị, kế thừa kinh nghiệm và năng lực của Tổng Công ty, HUD1 đã từng bước khẳng định vị thế của mình trong lĩnh vực xây dựng các công trình nhà ở, tiêu biểu là khu đô thị Linh Đàm – một trong hai khu đô thị kiểu mẫu của cả nước. Trong những năm gần đây, Công ty đã đẩy mạnh hoạt động trong lĩnh vực đầu tư bất động sản dưới hình thức nhà đầu tư thứ cấp tại các khu đô thị do Tổng Công ty làm chủ thầu. Cùng với Tổng công ty, HU1 được biết đến như một đơn vị đầu tư khu đô thị mới nhiều tiềm năng.

DỰ ÁN

Dự án 1: Khu đô thị mới Vân Canh – Hà Nội

- Hình thức đầu tư: HU1 là chủ đầu tư thứ phát
- Tổng mức đầu tư: 279 tỷ đồng
- Qui mô:
 - +) Nhà ở thấp tầng Lô BT15, LK36, LK39, LK40, LK42 với tổng diện tích đất 18,714 m², tổng diện tích xây dựng 10,492 m², tổng diện tích sản 39,197m²
 - +) Nhà biệt thự lô BT15 có tổng diện tích đất 5,923m² được chia làm

20 căn với diện tích trung bình: 280m², diện tích sàn 8,230m²

+) Nhà ở liền kề lô LK36, LK39, LK40, LK42, tổng diện tích đất 12,818 m² được chia làm 113 căn, diện tích xây dựng 8,519 m², diện tích sàn 30,967 m²

- Thời gian thực hiện dự kiến: 2009 – Quý II/2011



Dự án 2: Khu đô thị mới Đông Sơn – Thanh Hóa

- Hình thức đầu tư: Chủ đầu tư
- Tổng mức đầu tư: 66 tỷ đồng
- Qui mô : Diện tích đất 19,839 m², diện tích đất sàn 40,978m²
- Thời gian thực hiện dự kiến: 03/2009 – 12/2011



Dự án 3: Chánh Mỹ - Bình Dương

- Hình thức đầu tư: Chủ đầu tư
- Tổng mức đầu tư: 86 tỷ đồng
- Qui mô: Diện tích đất 11,983 m², diện tích sàn xây dựng 12,451m²
- Thời gian thực hiện dự kiến: 09/2009 – 12/2011



Dự án: Khu đô thị mới phường Nguyễn Du – Hà Tĩnh – Hà Tĩnh

- Hình thức đầu tư: Chủ dự án
- Tổng mức đầu tư: 29 tỷ đồng
- Qui mô: diện tích đất 2,473 m², diện tích sàn xây dựng 6,380m²
- Thời gian thực hiện dự kiến: 07/2009 – 12/2010



NHẬN XÉT

Ngành xây dựng và kinh doanh bất động sản trong giai đoạn từ 2010 – 2015 vẫn là ngành có nhiều triển vọng do tốc độ đô thị hóa, tốc độ phát triển của nền kinh tế, nhu cầu về nhà ở nhất là các khu đô thị mới chất lượng cao sẽ có nhiều cơ hội phát triển. Chính vì vậy hướng phát triển mở rộng lĩnh vực xây dựng và kinh doanh bất động sản của HU1 là rất phù hợp với xu hướng phát triển chung.

HU1 là thành viên của Tổng công ty Đầu tư Phát triển Nhà và Đô thị (HUD), nên có nhiều hợp đồng làm chủ đầu tư thứ cấp xuất phát từ hợp đồng nhận được của HUD, mặt khác HU1 cũng chủ động phát triển, mở rộng các hợp

đồng làm chủ đầu tư trực tiếp.

Với các dự án đang thực hiện, và dự án đã hoàn thành (khu đô thị mới Việt Hưng, Long Biên, Hà Nội), và các dự án đang trong quá trình xây dựng, kế hoạch lợi nhuận sau thuế năm 2010 của HUI là 26.250 tỷ đồng là hoàn toàn có thể thực hiện được.. **EPS dự kiến năm 2010 sau khi pha loãng cổ phần vào khoảng 2,625 đ/cp.**

P/E hiện tại của ngành bất động sản vào khoảng 14 – 15 lần. So với các doanh nghiệp cùng ngành HUI có kết quả kinh doanh, hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu, hiệu quả đầu tư ở mức trung bình. Do rủi ro từ việc sử dụng đòn bẩy tài chính lớn, nên HBS ước lượng **P/E hợp lý của HUI vào khoảng 11 – 13 lần. Giá cổ phiếu của HUI năm 2010 sau khi pha loãng cổ phần vào khoảng 28,000 – 34,000 đ/cp.**

HUI dự kiến phát hành thêm 5 triệu cổ phiếu trong năm 2010, **tăng vốn điều lệ lên 100 tỷ đồng** (trong đó phát hành 3 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với giá 12,000 đ/cp, phát hành 100 cổ phiếu với giá 14,000 đ/cp cho cán bộ công nhân viên, chào bán 1,020 nghìn cổ phiếu cho HUD với giá 14,000 đ/cp và chào bán cho BSC 880 nghìn cổ phiếu với giá 18,000 đ/cp. **(Dự kiến khi phát hành thêm cổ phiếu, HUI sẽ niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM).**

Căn cứ vào phương thức phát hành cổ phiếu, chúng tôi ước lượng giá hợp lý của HUI trước khi phát hành cổ phiếu vào khoảng 37,000 – 47,000 đ/cp.

Phương pháp P/E	Giá sau khi phát hành (đ/cp)	Giá trước khi phát hành (đ/cp)
	28,000 – 34,000	37,000 – 47,000

Nguồn: HBS Research

.

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

Chuyên viên phân tích : Lê Huy Cường cuonglh@hbse.com.vn
Trịnh Ngọc Duyên duyentn@hbse.com.vn
Vũ Thái Hà havt@hbse.com.vn
Nguyễn Thị Kiều kieunt@hbse.com.vn