

UDJ (UPCOM)
CTCP PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ

Giá hiện tại: 16,300 đ/cp

Giá hợp lý : 15,500 – 17,500 đ/cp

Nguyễn Thị Kiều – kieunt@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT

25/12/2009

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	10,741đ
EPS dự kiến	1,939 đ
P/E	8.41
P/B	1.52

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH 2010

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị
Tên quốc tế:	Becamex UDJ Development Joint Stock Company
Tên viết tắt:	Becamex UDJ
Vốn điều lệ:	165 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Ô 9 – 10, lô B1, Khu dân cư Chánh Nghĩa, P. Chánh Nghĩa, Thị xã Thủ Dầu Một, Tỉnh Bình Dương
Điện thoại:	(84 - 650) 381 6661
Fax:	(84 - 650) 381 6655
Website	http://www.becamexudj.com.vn

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị

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

	2007	2008	2009
TTS (tỷ đồng)	22.968	329.068	292.624
Vốn chủ sở hữu	165.541	176.656	177.235
DTT (tỷ đồng)	6.791	138.168	180.244
LNST (tỷ đồng)	1.051	37.813	34.540
EPS (nghìn đồng)	0.064	2.292	2.093
Cổ tức		19.5%	

Nguồn: Báo cáo tài chính Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch năm 2010

	2010
VĐL(tỷ đồng)	165.000
TDT(tỷ đồng)	199.500
LNST(tỷ đồng)	32.000
LNST/VĐL	19.39%
Tỷ lệ cổ tức	15% - 16%

Nguồn: ĐHCĐ Thường niên năm 2010 Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty cổ phần Phát triển Đô thị (Becamex UDJ) được thành lập vào tháng 03 năm 2007 bởi Công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp (Becamex IDC) và các cổ đông khác theo giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 4603000326 do Phòng đăng ký kinh doanh trực thuộc Sở Kế hoạch và Đầu tư tỉnh Bình Dương cấp.

UDJ được thành lập với vốn điều lệ ban đầu là 165 tỷ đồng, trong đó phần vốn Nhà nước chiếm 51% và các cổ đông khác là 49%.

Bảng 5: Công ty liên doanh, liên kết tính đến ngày 31/12/2009

Tên công ty	Tỷ lệ vốn góp	Vốn đầu tư (tỷ đồng)
CTCP vật liệu xây dựng Becamex	30%	18.000

Nguồn: Báo cáo tài chính UDJ năm 2009

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông ngày 31/12/2009



Nguồn: Báo cáo tài chính năm 2009 Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Việt Nam đang trong quá trình hội nhập và phát triển, do đó lĩnh vực xây dựng, kinh doanh bất động sản là một ngành có tiềm năng phát triển rất lớn, thể hiện sự phát triển của cơ sở hạ tầng, các khu dân cư, khu đô thị, khu công nghiệp. Đặc biệt là sau khủng hoảng kinh tế, nhu cầu xây dựng, phát triển cơ sở hạ tầng là rất lớn, đó đó tính triển vọng của ngành xây dựng trong thời gian tới là rất tiềm năng.

Sự phát triển của ngành xây dựng và phát triển của nền kinh tế có mối quan hệ cùng chiều, do đó một khi nền kinh tế tăng trưởng mạnh trở lại là lúc ngành xây dựng phát triển mạnh. Đồng thời khi ngành xây dựng tăng trưởng mạnh thì sẽ kéo theo ngành sản xuất vật liệu xây dựng tăng trưởng theo.

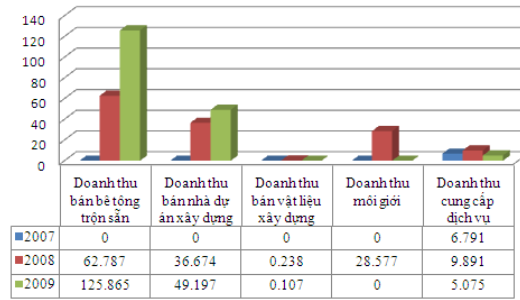
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Sản phẩm dịch vụ chính

- Sản xuất bê tông trộn sẵn
- Đầu tư và kinh doanh bất động sản (chủ yếu là nhà ở)
- San lấp mặt bằng
- Mua bán vật liệu xây dựng và hàng trang trí nội thất các loại. Đầu tư tài chính vào các doanh nghiệp khác
- Đầu tư xây dựng và kinh doanh cơ sở hạ tầng kỹ thuật công nghiệp, khu dân cư và đô thị
- Dịch vụ môi giới bất động sản
- Tư vấn thiết kế, giám sát, thi công xây dựng các công trình : dân dụng, công cộng, công nghiệp, giao thông, công trình kỹ thuật hạ tầng, tư vấn, quy hoạch chi tiết v.v...

Hoạt động kinh doanh

Biểu đồ 1: Cơ cấu doanh thu qua các năm 2008 và 2009



Nguồn: Báo cáo tài chính Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2008, 2009 tăng đáng kể so với năm 2007 do năm 2007 công ty mới đi vào hoạt động nên chỉ có doanh thu từ cung cấp dịch vụ, chưa có doanh thu từ bán bê tông trộn sẵn, kinh doanh bất động sản...

So sánh năm 2008 và 2009 cho thấy doanh thu từ bê tông tăng mạnh nhất sau đó đến doanh thu từ bán nhà dự án xây dựng. Doanh thu từ bán vật liệu xây dựng, môi giới và cung cấp dịch vụ năm 2009 có xu hướng giảm so với năm 2008.

Công ty có kế hoạch mở rộng hai lĩnh vực sản xuất bê tông trộn sẵn và kinh doanh bất động sản. UDJ mở rộng qui mô hoạt động của ngành mở rộng sản xuất bê tông trộn sẵn bằng việc xây dựng mới thêm 1 trạm trộn bê tông tại khu dự án Thành phố mới tỉnh Bình Dương.

UDJ mở rộng hoạt động kinh doanh bất động sản bằng hàng loạt dự án xây dựng nhà ở như Dự án Làng Biệt Thự và Liên Kế G1, dự án Phố Thương Mại A9 – Bàn Bàng, dự án 36 căn – 137 ...

VỊ THẾ CÔNG TY

Bảng 6: Một số chỉ tiêu của doanh nghiệp cùng ngành năm 2009

	UDJ	BHC	BT6	HCC
TTS (Tỷ đồng)	292.624	176.707	667.928	70.378
VCSH (Tỷ đồng)	177.235	49.480	394.539	34.448
VĐL (Tỷ đồng)	165.000	45.000	109.978	16.228
DTT (Tỷ đồng)	180.244	21.991	748.804	117.893
LNST (Tỷ đồng)	34.540	0.193	78.947	9.091
LNST/DTT	19.16%	0.88%	10.54%	7.71%
LNST/VĐL	20.93%	0.43%	71.78%	56.02%
ROA	11.80%	0.11%	11.82%	12.92%
ROE	19.49%	0.39%	20.01%	26.39%

Nguồn: Tổng hợp

So với một số doanh nghiệp cùng ngành vật liệu xây dựng (sản xuất bê tông) thì UDJ có quy mô ở mức trung bình.

Mặc dù UDJ có hiệu quả sử dụng đầu tư và hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu thông qua chỉ tiêu ROA, ROE thấp hơn một số doanh nghiệp cùng ngành như BT6, HCC. Tuy nhiên, nhìn chung các chỉ số năm 2009 cho thấy UDJ là doanh nghiệp có tình hình hoạt động lành mạnh, hiệu quả sinh lời khá cao.

DỰ ÁN

Dự án đang xây dựng

Dự án 1: Dự án làng Biệt thự và Liền kề G1

Qui mô: tổng diện tích 10ha, giai đoạn 1 dự kiến xây dựng 27 biệt thự và 30 căn nhà liền kề



Dự án 2: Dự án Phố Thương Mại A9 – Bàu Bàng

Vị trí: Trung tâm thương mại – Dịch vụ - Đô thị Bàu Bàng, Bến Cát, Bình Dương

Qui mô: 18ha, 104 căn nhà liền kề được thiết kế theo phong cách hiện đại

Tổng vốn: 100 tỷ đồng



Dự án 3: Dự án 36 căn – I37

Vị trí: Khu công nghiệp Mỹ Phước 3 - Ấp 1, xã Triết Hoà, Bến Cát, Bình Dương

Qui mô: Tổng diện tích 5,400 m², thiết kế dạng nhà phố liền kề với cấu trúc 1 trệt, 2 lầu và 1 tầng áp mái đạt tiêu chuẩn cao



Dự án chuẩn bị thực hiện:

Dự án 1: Dự án LAKEVIEW VILLAS

Vị trí: Thành phố mới tỉnh Bình Dương

Qui mô: Tổng diện tích 63,633 m², 114 căn

Tổng vốn đầu tư: dự kiến 1000 tỷ đồng



Dự án 2: Tổ hợp nhà phố liền kề, biệt thự tại Tp Mới Bình Dương

Qui mô: 39,658 m², 209 căn

Tổng vốn đầu tư: Dự kiến 1,050 tỷ đồng

Dự án 3: Dự án tổ hợp nhà phố liền kề, biệt thự Mỹ Phước

Qui mô: Diện tích 39,658 m², 191 căn

Tổng vốn đầu tư: Dự kiến 300 tỷ đồng

Số vốn cần đầu tư cho 3 dự án trên trong năm 2010 là 185 tỷ đồng, trong đó vốn vay là 75 tỷ đồng, vốn tự có là 20 tỷ đồng và thu từ đầu tư của khách hàng là 90 tỷ đồng.

NHẬN XÉT

Với các dự án bất động sản đang xây dựng và các dự án đang triển khai cho thấy UDJ đang có xu hướng tăng doanh thu từ hoạt động kinh doanh bất động sản (trong NQĐHCD đưa ra kế hoạch bổ sung thêm ngành nghề kinh doanh bất động sản trong giấy phép hoạt động kinh doanh).

Các dự án bất động sản đang xây dựng và các dự án đang triển khai của UDJ đều là các dự án có vị trí tốt, và hứa hẹn nhiều lợi nhuận trong tương lai.

Lợi nhuận sau thuế dự kiến năm 2010 của UDJ đạt 32 tỷ đồng, EPS dự kiến năm 2010 đạt 1,939 đ/cp. Hiện tại doanh thu chủ yếu của UDJ là từ vật liệu xây dựng (bê tông trộn sẵn), do đó chúng tôi vẫn xếp UDJ thuộc ngành vật liệu xây dựng. P/E của ngành vật liệu xây dựng trên thị trường niêm yết là 9.8 lần. Nhìn chung so với các doanh nghiệp cùng ngành, UDJ có quy mô trung bình, hiệu quả hoạt động tốt và tình hình tài chính khá lành mạnh, tuy nhiên tính thanh khoản trên thị trường UPCOM thấp hơn rất nhiều so với trên thị trường niêm yết nên rủi ro từ việc nắm giữ cổ phiếu trên UPCOM lớn hơn rất nhiều so với nắm giữ cổ phiếu trên thị trường niêm yết, do đó **chúng tôi dự kiến P/E hợp lý năm 2010 của UDJ vào khoảng 8 – 9 lần.**

Theo phương pháp P/E chúng tôi dự kiến giá hợp lý năm 2010 vào khoảng 15,500 – 17,500 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

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