



## NBB: CỔ PHIẾU CÓ THỊ GIÁ THẤP HƠN GIÁ TRỊ THỰC

Hiện nay, nhiều nhà đầu tư chứng khoán đặc biệt quan tâm về phương pháp đầu tư giá trị, nhưng vẫn e ngại những cổ phiếu có thị giá cao. Với khoảng 600 doanh nghiệp đã niêm yết và hàng ngàn công ty đại chúng chưa niêm yết, các nhà đầu tư không quá khó trong việc lựa chọn một số doanh nghiệp tốt để đầu tư. Với bài viết này, xin giới thiệu đến các nhà đầu tư một trong những cổ phiếu có giá trị cơ bản và được xếp hạng kỹ thuật tốt, điển hình, phù hợp với hình thức đầu tư này: cổ phiếu NBB – Công ty Cổ phần Đầu tư Năm Bảy Bảy.



Phối cảnh dự án City Gate Towers

### NBB - thị giá cao, nhưng vẫn thấp hơn giá trị

Nhìn nhận quá trình phát triển của NBB từ khi thành lập, nhà đầu tư đều thấy được sự tăng trưởng của Công ty về quy mô và hiệu quả hoạt động. Danh mục dự án NBB đầu tư gia tăng cùng sự tăng trưởng hợp lý về tổng tài sản và lợi nhuận của Công ty.

Căn cứ Báo cáo tài chính quý 2 năm 2010 đã soát xét, lợi nhuận sau thuế 6 tháng đầu năm 2010 đạt 104 tỷ đồng, thu nhập ròng trên một phiếu (EPS) đạt 6.806 đồng, tổng tài sản của Công ty đạt 1.920 tỷ đồng. Trong khi đó, theo **Báo cáo định giá giá trị 24 dự án của Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn và Công ty TNHH Knight Frank Việt Nam** (tham khảo từ website:

- Tổng giá trị tài sản theo BCTC hợp nhất được soát xét ngày 30/6/2010:	1.920.858.927.425 đ
- Tổng giá trị tài sản theo định giá lại	3.453.478.252.000 đ
- Vốn Chủ sở hữu theo BCTC hợp nhất được soát xét ngày 30/6/2010:	691.436.932.405 đ
- Vốn Chủ sở hữu tăng thêm theo định giá:	1.532.619.324.575 đ
- Số lượng cổ phiếu đang lưu hành:	15.260.600 cp

[www.nbb.com.vn](http://www.nbb.com.vn)) tổng giá trị các dự án đạt 3.453 tỷ đồng, gấp 1,8 lần tổng tài sản kế toán và gấp gần 3 lần vốn hóa thị trường của cổ phiếu hiện nay trên thị trường. Nhà đầu tư có thể thấy được giá cổ phiếu hiện tại và giá trị sổ sách đã chưa phản ánh được giá trị thực sự của NBB cũng như sự tăng trưởng của Công ty trong tương lai.

Với xu hướng hiện nay, các nhà đầu tư cá nhân thường tìm đến các cổ phiếu có thị giá thấp gần với giá trị sổ sách để kỳ vọng tăng trưởng trong ngắn hạn và cũng giảm rủi ro, ngại đầu tư vào các cổ phiếu thị giá cao.

Đóng cửa phiên giao dịch ngày 04/10/2010 tại mức giá 82.000 đồng, giá thị trường của cổ phiếu NBB hiện cao thứ 5 tại sàn HSX và đứng thứ 8 trên cả 2 sàn HSX và HNX. Tuy nhiên so với giá trị sổ sách khoản 45.000 đồng/CP, P/B của NBB đang ở 1,85 lần (Nếu căn cứ vào kết quả Báo cáo định giá nói trên giá trị tài sản trên một cổ phiếu là 145.000 đồng tương đương 2 lần so với thị giá cổ phiếu hiện tại). Như vậy, cổ phiếu NBB đang được giao dịch dưới giá trị, nhưng chính thị giá cao lại là một trong các nguyên nhân khiến cổ phiếu này kém thanh khoản. Điều này khiến nhà đầu tư khi nghiên cứu, phân tích về cổ phiếu NBB dễ liên tưởng đến chiến lược cổ phiếu thị giá cao như cổ phiếu *Berkshire Hathaway* của Warren Buffett đang niêm yết trên NYSE (mã cổ phiếu *BRK-A*).



## **Thanh khoản thấp do cơ cấu cổ đông khá “cô đặc”**

Theo số liệu chốt danh sách đại hội cổ đông năm 2009, NBB có 500 cổ đông sở hữu 15.400.000 cổ phiếu, trong đó 29 cổ đông sở hữu 13.922.993 cổ phiếu, tương đương 90,41% vốn điều lệ.

Cơ cấu cổ đông NBB khá “cô đặc”: cổ đông Nhà nước, cổ đông nội bộ và cổ đông tổ chức ngoài công ty đã nắm giữ tới 84,6% tương đương 13.028.598 cổ phần; trong đó, tỷ lệ sở hữu của cổ đông tổ chức ngoài Công ty chiếm 33,28%, tăng 5,52% so với năm 2008; cổ đông cá nhân bên ngoài Công ty chỉ nắm giữ 15,4%, tương đương 2.371.402 cổ phần. Điều đó cho thấy, NBB rất hấp dẫn những nhà đầu tư lớn và có chiến lược đầu tư giá trị, tính cô đặc và tập trung thể hiện ở điểm này.

Một yếu tố khác là Điều lệ hoạt động NBB có quy định: *“Cổ phần của thành viên Hội đồng quản trị, Ban kiểm soát không được chuyển nhượng trong suốt thời gian tại chức và sáu tháng sau khi kết thúc nhiệm kỳ. Trường hợp khi chưa hết nhiệm kỳ thành viên HĐQT, Ban kiểm soát từ chức thì cổ phiếu của thành viên từ chức không được chuyển nhượng trong vòng 3 năm kể từ ngày từ chức và không được tái ứng cử vào các nhiệm kỳ sau”*.

Chính vì những nguyên nhân trên, các cổ đông nắm giữ dài hạn cổ phiếu NBB thấu hiểu giá trị, cộng với sự cô đặc và hạn chế chuyển nhượng, đã làm cho tính thanh khoản NBB thấp. Nhưng điều này lại là một đặc trưng của cổ phiếu tốt, chứng tỏ giá cổ phiếu của nó đã không bị thổi phồng hay bị các “đội lái” tung hứng.

## **NBB - Vốn chủ sở hữu luôn tăng trưởng nhanh, tích lũy cao và bền vững**

Là công ty bất động sản trẻ và đang trong giai đoạn tích lũy, Ban lãnh đạo NBB mong muốn tập trung vào đối tác là nhà đầu tư tổ chức có khả năng gắn kết lâu dài, thật sự hiểu được giá trị công ty. Lúc này, Công ty chưa kỳ vọng vào sự tham gia của các nhà đầu tư nhỏ lẻ, một phần hạn chế sự đầu tư bầy đàn - nguyên nhân làm giá cổ phiếu có thể giao dịch đi quá xa so với giá trị thực sự, hoặc tạo ra những áp lực cho Ban lãnh đạo. Đó cũng là lý do vì sao mà NBB đã không thực hiện việc chia tách cổ phiếu kể từ khi phát hành lần đầu ra công chúng (IPO) vào tháng 11 năm 2007.

Việc chia tách cổ phiếu có thể dẫn đến pha loãng cổ phiếu và không đem lại hiệu quả cao so với việc phát hành thêm cổ phiếu cho cổ đông chiến lược. Vì vậy, theo kế hoạch trong năm 2010, NBB sẽ phát hành cổ phiếu cho cổ đông chiến lược để tăng vốn điều lệ từ 154 tỷ đồng lên 180 tỷ đồng với mức giá không thấp hơn 80.000 đồng/CP (theo quyết nghị của Đại hội cổ đông thường niên năm 2009) và với cam kết lợi nhuận sau thuế trong 3 năm 2010, 2011, 2012 không thấp hơn 485 tỷ đồng.

Như vậy những nhà đầu tư thật sự không những không nên e ngại với thị giá hiện tại của cổ phiếu NBB, mà còn có thể vững tin vào sự tăng trưởng Công ty trong tương lai.



## **NBB - Hiệu quả và thương hiệu từ dự án.**

NBB khởi đầu bằng dự án Khu dân cư - Trung tâm thương mại Bắc Phan Thiết với quy mô trên 40 ha nằm ngay trung tâm thành phố Phan Thiết. Đến nay, dự án đã hoàn thiện bàn giao hạ tầng và kinh doanh đạt 100%.

Hiện nay, với vị thế chủ đầu tư 24 dự án thuộc nhiều lĩnh vực bất động sản, hạ tầng, khai khoáng, sản xuất công nghiệp..., trong đó bất động sản chiếm tỷ trọng trên 70%, với tổng vốn đầu tư trên 35 ngàn tỷ đồng, NBB được xem là điển hình cho sự thành công về phát triển dự án bất động sản. Ngoài Khu dân cư - Trung tâm thương mại Bắc Phan Thiết, có thể kể đến dự án Khu căn hộ cao tầng Carina Plaza tọa lạc ngay mặt tiền Đại lộ Đông Tây, phường 16, quận 8, thành phố Hồ Chí Minh. Dự án có quy mô 2 ha, 03 block với 736 căn hộ, NBB đã ký hợp đồng góp vốn 600 căn và dự kiến tiến độ xây dựng hoàn thành trước thời hạn 3 tháng.

Nổi tiếp thành công từ bất động sản với dòng sản phẩm căn hộ chung cư và đất nền, NBB chủ trương đầu tư theo cả chiều rộng lẫn chiều sâu dựa trên nhu cầu thị trường về sản phẩm bất động sản thông qua dòng sản phẩm bất động sản du lịch, trong đó điển hình là các dự án Khu nghỉ dưỡng cao cấp kết hợp khu dân cư tại Bình Thuận và thành phố Hạ Long tỉnh Quảng Ninh.

Bên cạnh việc đầu tư vào các dự án bất động sản – một loại hình phát triển mang tính chu kỳ, trong chiến lược dài hạn, NBB xem trọng việc đầu tư thêm vào các lĩnh vực phụ trợ như: Thủy điện, khai khoáng (các mỏ đá granit, đá xây dựng, nước khoáng, titan...) một phần cung cấp trực tiếp nguyên vật liệu cho các dự án nhưng quan trọng hơn là tạo nguồn thu ổn định đảm bảo tốc độ tăng trưởng hàng năm bền vững.

Cùng với sự phát triển đa ngành nghề NBB luôn đặc biệt quan tâm phát huy thế mạnh truyền thống của ngành nghề giao thông thông qua việc đầu tư Nhà máy sản xuất phụ tùng ô tô tại Đà Nẵng, tham gia góp vốn cũng như trực tiếp đầu tư các dự án BOT như: BOT Cầu Rạch Miễu, BOT tuyến tránh Phan Rang Tháp Chàm tỉnh Ninh Thuận.

Sự thành công của những dự án nội tại, sự phong phú và đa dạng trong cơ cấu dự án hướng đến nhiều phân khúc thị trường có giá trị sinh lợi cao như hạ tầng, khai thác khoáng sản, sản xuất công nghiệp..., cùng với tốc độ tăng trưởng về tài chính đã tạo nên một thương hiệu NBB như ngày nay.

Việc NBB liên tục có lãi trong hoạt động kinh doanh; tổng quỹ đất sở hữu hơn 600 ha ở các tỉnh và 65 ha tại thành phố Hồ Chí Minh với chi phí đền bù thấp tại nhiều khu vực có vị trí “đắc địa”; đặc biệt, giá trị tài sản của NBB sau khi đánh giá lại rất cao so với giá trị sổ sách, NBB thật xứng đáng là cổ phiếu đầu tư giá trị tối ưu cho các nhà đầu tư.

*(Đầu tư chứng khoán)*