



CTCP LICOGI 16

CTCP Licogi 16 trước đây là doanh nghiệp Nhà nước thuộc Tổng Công ty Xây dựng và Phát triển Hạ tầng (Licogi). Thực hiện chủ trương của Nhà nước về việc chuyển đổi các Doanh nghiệp Nhà nước thành CTCP, năm 2005, Công ty tiến hành công tác cổ phần hoá và đến năm 2006 Công ty Xây dựng số 16 chính thức chuyển thành CTCP Licogi 16.

Thông tin giá cổ phiếu

Ngày giao dịch đầu tiên	11/08/2008
Giá (VND) ngày 04/10/2010	33.600
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	37.499.997
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1.260
Giá cao nhất 52 tuần (VND) (*)	96.000
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	32.200
KLGD khớp lệnh bình quân (10 phiên)	577.067
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	49,10%
Tỷ lệ sở hữu Nhà nước	0%

(*): giá chưa điều chỉnh trả cổ tức tiền mặt 5% và chia 2:1

Biểu đồ giá 1 năm



Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009	Q2/2010
DTT	133,63	297,26	444,59	509,98	481,89
LNTT	4,08	68,45	186,69	262,91	139,31
LNST	2,96	68,45	135,43	217,86	123,48
LNST/DTT	2,21%	23,03%	30,46%	42,72%	25,62%
Tổng TS	306,05	415,72	1.122,51	1.711,87	1.551,06
Vốn CSH	28,95	187,56	513,22	1.050,53	1.103,46
EPS (*)	1.180	12.120	9.960	8.710	8.420
BPS	11.582	33.197	37.736	42.021	29.426
ROE (%)	10,21%	36,49%	26,39%	20,74%	11,19%
ROA (%)	0,97%	16,47%	12,07%	12,73%	7,96%
Cổ tức (**)	15%	20%	75%	70%	25%

TIÊU ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Là công ty có lợi thế nhiều năm kinh nghiệm hoạt động trong ngành bất động sản, có vị thế và thương hiệu và đặc biệt có nguồn thu ổn định từ các dự án trọng điểm tới năm 2015 cùng với khả năng thu lợi nhuận đột biến do ký thêm nhiều dự án mới, hứa hẹn LCG là đối tượng đầu tư hấp dẫn.
- LCG sở hữu quỹ đất khá lớn tại các khu vực có nhiều tiềm năng: khoảng 243ha đất tại Nhơn Trạch - Đồng Nai và hơn 110ha tại Bảo Lộc - Lâm Đồng cùng với nhiều dự án bất động sản khác ở khu vực miền Bắc,... đây là yếu tố hứa hẹn có khả năng sẽ đem lại nguồn lợi nhuận cao cho LICOGI 16 trong những năm tới.
- Từ sau khi cổ phần hóa, công ty LCG đã duy trì được tình hình tài chính với các chỉ tiêu sinh lời tốt, cơ cấu vốn an toàn... Điều này giúp LCG tạo lợi thế nhất định trong việc huy động nguồn vốn cho các dự án.
- Dự án nổi bật hiện nay của LCG là dự án cụm khu đô thị dân cư tại Long Tân - Đồng Nai được đánh giá cao về tiềm năng doanh thu trong các năm tới. Cụm dân cư này có vị trí ngay trung tâm của thành phố Nhơn Trạch, nằm trên trục giao thông chính của thành phố nối với hệ thống cầu đường từ Quận 9 (TPHCM) đi sân bay Long Thành. Doanh thu từ dự án này của LCG ước tính trên 2.000 tỷ đồng và lợi nhuận khoảng 900 tỷ đồng.

LCG hiện đang giao dịch với giá khoảng 33.600 đồng, mức P/E xấp xỉ 4 lần. So với mức định giá của chúng tôi là 44.500 đồng, thị giá LCG đang thấp hơn khoảng 25%. Chúng tôi đánh giá đây là một cơ hội tiềm năng để xem xét đầu tư.

(*): Lũy kế 4 quý đến Q2/2010

(**): Năm 2008 chia 25% cổ tức TM, 50% cổ tức CP; Năm 2009 chia 20% cổ tức TM, 50% cổ tức CP;

TỔNG QUAN NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

Một số yếu tố hỗ trợ thị trường năm 2010: Bước vào tháng đầu tiên của quý 3, nền kinh tế “lấy đà” từ mức tăng trưởng 6,16% trong nửa đầu năm, tiếp tục duy trì nhiều chỉ tiêu ở mức cao. So với cùng kỳ, sản xuất công nghiệp 7 tháng đầu năm ước tăng 13,5%, tổng sản lượng thủy sản tăng 4,7%, kim ngạch xuất khẩu tăng 17,5%, nhập khẩu tăng 25,5%... Các chỉ tiêu này đều ở mức khá cao so với giai đoạn suy giảm trước đó;

Chỉ số giá tiêu dùng được kiểm chế: CPI tháng 8/2010 tăng 5,08% so với tháng 12/2009, tăng 8,18% so với cùng kỳ, khả năng đạt mức kế hoạch kiểm soát lạm phát cả năm dưới 8%. Điều này có được do giá cả các mặt hàng đều được kiểm soát, trong đó có các mặt hàng nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng;

Bên cạnh đó Chính phủ cũng có những chính sách ưu tiên phát triển cơ sở hạ tầng và quy hoạch đô thị theo định hướng quy hoạch chung xây dựng Hà Nội, Tp.HCM và các tỉnh lân cận.

Ngoài ra, ngành bất động sản năm 2010 cũng gặp một số trở ngại như: Theo nội dung của Thông tư 13 có hiệu lực thi hành vào 1/10/2010, các khoản vay kinh doanh bất động sản có hệ số rủi ro lên 250%. Với việc gia tăng hệ số rủi ro đối với lĩnh vực kinh doanh bất động sản lên 250%, đồng thời tăng hệ số an toàn vốn (CAR) của các ngân hàng lên 9% sẽ dẫn đến việc vay vốn mua nhà sẽ khó khăn hơn, vì các ngân hàng sẽ phải thu hẹp tín dụng trong lĩnh vực này để đảm bảo an toàn vốn cho hệ thống ngân hàng;

Bên cạnh đó, Nghị định 71 của Chính phủ về hướng dẫn thi hành Luật nhà ở có hiệu lực thi hành vào ngày 8/8/2010 quy định chủ đầu tư kinh doanh bất động sản lớn, có tiềm lực về tài chính có cơ hội huy động vốn một cách thông thoáng hơn, có thể khai thông được nguồn vốn đầu tư dự án bằng nhiều cách huy động khác nhau như quy định được huy động trước 20%, phát hành trái phiếu... (Điều 9 Nghị định 71). Trái lại, các nhà đầu tư thứ cấp, cá nhân... lại đang gặp rất nhiều khó khăn trước những quy định chặt chẽ của Nghị định này. Việc giao dịch mua bán bằng hợp đồng góp vốn chiếm tỷ lệ rất lớn trong giao dịch trên thị trường bất động sản trong thời gian qua, giờ đây đã bị hạn chế. Trong khi đó, mua bán bất động sản hiện nay được sử dụng khá nhiều từ vốn vay ngân hàng cùng với lãi suất huy động từ ngân hàng luôn ở mức cao, điều này có thể sẽ gây tác động xấu đến thị trường.

Năm 2009, sản lượng xây dựng toàn ngành ước đạt khoảng trên 100 nghìn tỷ đồng, tăng 9% so với năm 2008. Tình hình thực hiện ngành trong 8 tháng đầu năm 2010 ước đạt 93.370,2 tỷ đồng (tháng 8 ước đạt 11.998,1 tỷ đồng), bằng 66,8% so với kế hoạch năm 2010, bằng 123,3% so với cùng kỳ năm 2009. Sự hồi phục của ngành xây dựng trong năm 2009 phần lớn dựa trên những yếu tố có tính ổn định, nên sẽ tiếp tục tạo đà cho sự tăng trưởng trong thời gian tới.

TỔNG QUAN CÔNG TY

Trước khi cổ phần hóa:

Công ty cổ phần Licogi 16 tiền thân là Công ty xây dựng số 16, 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 8/3/2001 của Bộ trưởng Bộ Xây Dựng trên cơ sở tổ chức lại Chi Nhánh của Tổng Công ty Xây dựng và Phát triển Hạ tầng tại Tp Hồ Chí Minh.

Sau khi cổ phần hóa:

Thực hiện chủ trương của Nhà nước về việc chuyển đổi các Doanh nghiệp Nhà nước thành Công ty cổ phần. Năm 2005 Công ty tiến hành công tác cổ phần hoá và đến năm 2006 Công ty Xây dựng số 16 chính chuyển thành Công ty Cổ phần Licogi 16 theo Quyết định số 327/QĐ-BXD ngày 28/02/2006 và Quyết định số 844/QĐ-BXD ngày 31/5/2006 của Bộ trưởng Bộ Xây dựng. Công ty chính thức nhận giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh do Sở Kế hoạch và Đầu tư TpHCM cấp ngày 02/06/2006, với vốn điều lệ là 12 tỷ đồng.

Sau nhiều lần thay đổi, hiện vốn điều lệ LCG đạt 375 tỷ đồng.

Danh sách và tỷ lệ vốn góp các công ty con, liên kết của LCG như sau:

Tên công ty	Vốn điều lệ	Vốn góp thực tế	Đvt: tỷ đồng
			Tỷ lệ góp vốn (%)
CT TNHH TM DV Điền Phước	150	49	95
CT TNHH Siêu Thành	50	50	100
CTCP Licogi 16.1	15	6	40
CTCP Licogi 16.2	20	8	40
CTCP Licogi 16.5	25	12	49
CTCP Licogi 16.6	25	10	40
CTCP Licogi 16.9	25	12	47
CTCP Cơ khí Licogi 16	24	12	46
CTCP Đầu tư và phát triển hạ tầng Nghi Sơn	150	60	45
CT TNHH Khu đô thị Phú Hội	986	311	30
CT TNHH Nhiên liệu sinh học Phương Đông	560	6	22

Cập nhật đến 30/06/2010

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Kỳ vọng lợi nhuận 2010 đạt mức tăng trưởng cao

Doanh thu của LCG những năm gần đây đến chủ yếu từ dự án Long Tân (giai đoạn 1 và giai đoạn 3). Năm 2010, dự án này vẫn sẽ đem lại nguồn thu lớn cho LCG. Dự án Long Tân giai đoạn 1, LCG còn phải thu theo hợp đồng hơn 8 tỷ và

phải đầu tư thêm khoảng 20 tỷ để kinh doanh hơn 139 ngàn m² tương ứng với doanh thu 202 tỷ. Dự án Long Tân giai đoạn 2, LCG còn phải thu theo hợp đồng 11 tỷ và phải đầu tư để kinh doanh hơn 110 ngàn m² đất còn lại của dự án, doanh thu tương ứng hơn 182 tỷ...

Trong dự án góp đầu tư dự án khu công nghiệp luyện kim Nghi Sơn – Thanh hoá, doanh thu từ việc cho thuê 50 ha đất có hạ tầng là 31,5USD/m² trong thời gian 70 năm, trong đó sẽ ghi nhận 300 tỷ cho năm 2010. (Dự án này bao gồm 500ha khu công nghiệp luyện kim và được quản lý khai thác mỏ đất 154ha với trữ lượng 10 triệu m³ đất).

Ngoài ra, doanh thu Công ty còn từ các công ty thành viên là hơn 600 tỷ, và các mảng doanh thu ghi nhận từ hoạt động tài chính và hoạt động khác.

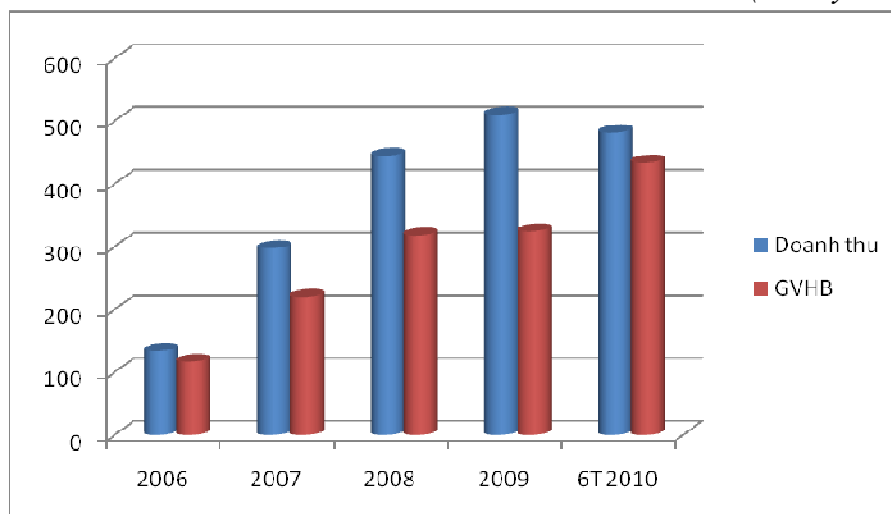
Kết quả hoạt động kinh doanh lũy kế 3 quý đầu năm LCG ước đạt 183,47 tỷ đồng LNST, bằng 87,37% kế hoạch năm. Trong đó, 2 quý đầu năm, Công ty mẹ đã đạt hơn 123 tỷ LNST.

Ngày 10/9, Công ty đã thực hiện điều chỉnh kế hoạch doanh thu quý 3 năm 2010 từ 160 tỷ lên thành 190 tỷ, lợi nhuận sau thuế quý này dự kiến đạt 60 tỷ. Như vậy kế hoạch doanh thu cả năm của LCG sẽ tăng từ 1.376 tỷ lên 1.406 tỷ. Dựa trên kết quả đã đạt được, khả năng công ty mẹ LCG hoàn thành kế hoạch điều chỉnh năm 2010 là rất cao.

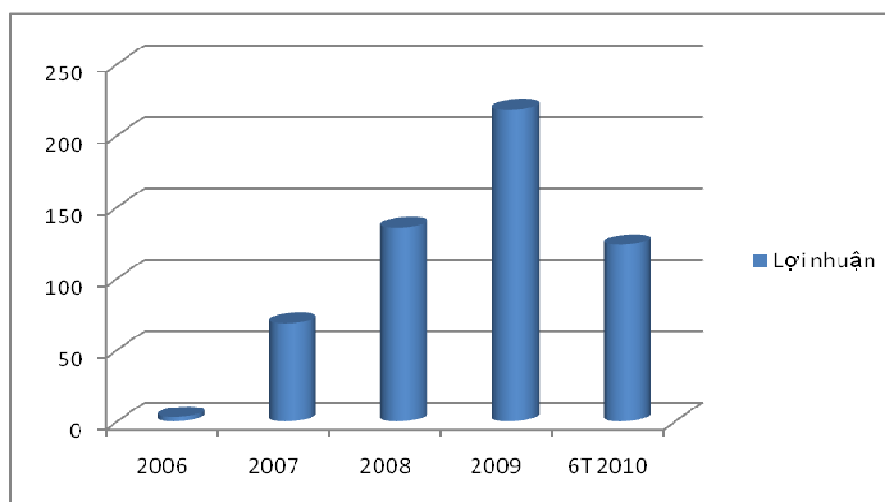
Định hướng chiến lược của LCG là tìm kiếm, lựa chọn và đầu tư khai thác các dự án bất động sản và dự án công nghiệp, trong đó lợi nhuận từ đầu tư dự án 75%, còn lại 25% từ lĩnh vực xây lắp. Về Xây lắp, LCG đang tham gia thi công các dự án xây lắp công nghiệp lớn của Quốc gia như Thủy điện Bán Chát (Lai Châu), Đồng Nai 3 (Đắk Nông), Hương Điền (Thừa Thiên Huế)... Các trạm biến áp và đường dây từ 110KV trở lên đảm bảo uy tín về tiến độ và chất lượng.

Biểu đồ doanh thu và giá vốn hàng bán qua các năm

(Đvt: tỷ đồng)



Biểu đồ lợi nhuận qua các năm



(Nguồn: Báo cáo tài chính LCG)

Kết quả doanh thu và lợi nhuận của Công ty liên tục tăng trưởng qua các năm. Xét riêng năm 2009, doanh thu tăng 5,39% so với năm 2008, trong khi lợi nhuận tăng 56,99% so với năm 2008. Chỉ tiêu lợi nhuận trên doanh thu cao, điều này không chỉ chứng tỏ hiệu quả của các dự án Công ty đang thực hiện mà còn khẳng định việc sử dụng vốn của LCG có hiệu quả.

Doanh thu và lợi nhuận của LCG chủ yếu đến từ Công ty mẹ. Tuy nhiên, các đơn vị thành viên và công ty con vẫn đảm bảo để đóng góp mức cổ tức khá cao cho Công ty mẹ (từ 14% đến 20% năm 2008; 14% đến 35% năm 2009).

Cơ cấu doanh thu

DVT: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	2008	2009	%	2Q 2010
DT Đầu tư khu đô thị	283,36	296,30	4,6%	386,58
DT hoạt động xây lắp	155,46	212,60	36,8%	95,31
DT kinh doanh BĐS đầu tư	5,77	1,07	-81,5%	0
Tổng doanh thu	444,59	509,97	14,7%	481,89

Tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu của LCG trung bình đạt 70%, riêng năm 2009 tỷ lệ này giảm còn 63,60%. Tính 2 quý đầu năm 2010, giá vốn hàng bán tăng mạnh, chiếm tới 90,08% so với doanh thu. Tỷ lệ này tăng do ghi nhận giá vốn hàng hoá đã bán chiếm tới gần 80% so với doanh thu.

Một số chỉ tiêu tài chính đáng chú ý

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009	Q2/ 2010
Hệ số thanh toán hiện thời	0,96	1,34	1,61	1,97	2,19
Hệ số thanh toán nhanh	0,76	0,70	1,04	0,93	1,43
Vòng quay hàng tồn kho bình quân	1,96	3,47	1,02	1,35	1,57
Vòng quay khoản phải thu bình quân	0,76	2,09	1,01	1,37	1,25
Hệ số nợ / Tổng nguồn vốn	0,90	0,54	0,54	0,38	0,28
Hệ số nợ/ Vốn chủ sở hữu	9,57	1,22	1,19	0,63	0,41
ROE	1,16%	10,21%	36,49%	26,39%	20,74%
ROA	0,06%	0,97%	16,47%	12,07%	12,73%
BV (đồng)	11.582	33.197	37.736	42.021	29.426
EPS (đồng)	1.182	12.115	9.958	8.714	-

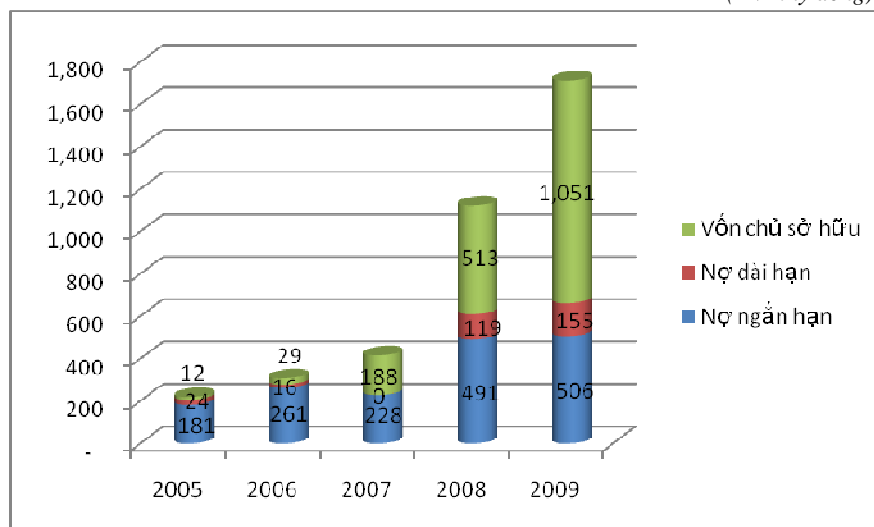
Từ năm 2008, các chỉ số về khả năng thanh toán của LCG duy trì ở mức khá an toàn, đặc biệt đối chỉ số thanh toán hiện thời. Chỉ số này tăng từ 1,61 lần năm 2008 lên tới 1,91 lần năm 2009 và 2,19 lần tới thời điểm cuối Q2/2010. Tuy nhiên, do đặc thù của các công ty hoạt động trong lĩnh vực bất động sản, các dự án thường kéo dài một đến hai năm nên các chỉ tiêu vòng quay các khoản khoản thu, vòng quay hàng tồn kho của LCG không cao.

Năm 2007, 2008, Công ty đã duy trì tỷ lệ nợ cao hơn 1 lần so với vốn chủ sở hữu điều này có thể gây lo ngại cho khả năng trả nợ của LCG. Tuy nhiên, cũng cần nhận định chỉ số này trong đặc thù ngành bất động sản luôn cần nguồn vốn lớn để thực hiện dự án. Năm 2009 và Q2/2010, Công ty đã giảm được tỷ lệ này còn lần lượt 0,63 lần và 0,41 lần.

Các chỉ số ROA, ROE của LCG năm 2009 giảm bởi DN tăng đầu tư tài sản và tăng vốn chủ sở hữu. Bên cạnh đó, việc sử dụng đòn bẩy tài chính năm 2009 của Công ty không hiệu quả như năm 2008 nên ROE chưa được khuyến khích đại làm cho chỉ số này giảm từ 36,5% năm 2008 xuống còn 23,69% năm 2009. Tuy nhiên, năm 2010 chỉ số này đã được cải thiện, chỉ tính riêng 2 quý năm 2010, ROE và ROA lần lượt đạt 20,74% và 12,73%.

Cấu trúc nguồn vốn của LCG

(ĐVT: tỷ đồng)



Các dự án trọng điểm của LCG

STT	Dự án	Diễn giải	Tiến độ
Lĩnh vực bất động sản			
1	DA Khu dân cư Long Tân, Nhơn Trạch, Đồng Nai	GD 1 - Quy mô 50 ha - Giá trị hợp đồng góp vốn tích lũy 281 tỷ	Đã xây dựng hoàn tất phần cơ sở hạ tầng, đang tiến hành bàn giao đất và sổ đỏ cho các hộ dân tham gia góp vốn. Tổng lợi nhuận dự kiến cho dự án này là 164 tỷ đồng.
		GD 2 - Quy mô 27 ha - Giá trị hợp đồng góp vốn tích lũy 45 tỷ	Đã triển khai thi công hệ thống cơ sở hạ tầng, và thực hiện các hồ sơ pháp lý liên quan đến công tác đền bù giải phóng.
		GD 3 - Quy mô 83 ha	Đang rà soát lại toàn bộ hồ sơ để nộp tiền sử dụng đất cho NSNN và bàn giao đất cho công ty TNHH Khu đô thị Phú Hội. (dự án này là trọng điểm năm 2009).
		GD 4 - Quy mô 50 ha	UBND huyện Nhơn Trạch đã phê duyệt quy hoạch chi tiết 1/500; đã đền bù 11 ha đất và tiếp tục đền bù phần còn lại; UBND huyện Nhơn Trạch đã có công văn gửi tỉnh Đồng Nai chấp thuận cho phép mở rộng DA thêm 33ha.
2	DA D25 Nguyễn Phong Sắc, Cầu Giấy, Hà Nội	Quy mô 9.265 m2 trong đó 2.407 m2 xây dựng trường mẫu giáo và phần còn lại xây dựng cao ốc văn phòng và nhà ở.	Đang hoàn thiện hồ sơ pháp lý trong giai đoạn chuẩn bị đầu tư.
3	Chung cư CT7, Thịnh Liệt, Hà Nội	LCG là chủ đầu tư thứ phát cùng với các chủ đầu tư LICOGI 2, LICOGI 3, LICOGI 18, chủ đầu tư cấp 1 là Tổng công ty LICOGI.	Hiện nay dự án đang được thiết kế, quy hoạch chi tiết, dự kiến năm 2011 sẽ triển khai thi công và thu hút vốn đầu tư.

4	Dự án cải tạo chung cư cũ tại Khương Thượng – Đống Đa – Hà Nội	Quy mô 44.000 m2, tổng vốn đầu tư dự kiến hơn 3.113 tỷ đồng. Dự án thực hiện đầu tư cải tạo xây dựng lại Khu tập thể để sử dụng cho các hộ dân, bán hoặc cho thuê và cung cấp các dịch vụ có liên quan trên khu đất dự án.	
5	DA Chung cư Nam An, Bình Tân, Tp.HCM	Quy mô 18 tầng với tổng diện tích đất DA 8.662 m2, dùng để xây dựng chung cư cho các đối tượng có thu nhập trung bình.	T12/2009 LCG đã nhận chuyển nhượng 100% vốn góp của CT TNHH Siêu Thành thực hiện DA đầu tư xây dựng khu chung cư Nam An. Tiến độ thực hiện DA: 1 năm kể từ ngày khởi công. Dự án sẽ khởi công vào đầu quý 4 năm 2010, lợi nhuận dự kiến thu về là 100 tỷ đồng.
6	DA Khu đô thị mới Lý Thường Kiệt, Bảo Lộc, Lâm Đồng	diện tích 17 ha. Dự án nằm trong khu trung tâm thành phố nên thuận lợi cho quá trình thu hút vốn của khách hàng đầu tư vào dự án.	Dự án đã đền bù xong cuối tháng 8 năm 2010 và triển khai thi công đồng bộ hạ tầng kỹ thuật từ tháng 9 năm 2010.
7	DA Khu công nghiệp kim Nghi Sơn	DA này do công ty CP Đầu tư và Phát triển Hạ tầng Nghi Sơn (thành viên của LCG) làm chủ đầu tư: dự án xây dựng KCN luyện kim Nghi Sơn (Thanh Hóa) 500 ha và quản lý khai thác mỏ đất 154 ha với trữ lượng 10 triệu m3 đất.	Cuối quý I/2010 đã đầu tư 150 tỷ đồng cho dự án này.
Lĩnh vực sản xuất			
1	Dự án nhà máy sản xuất cồn nhiên liệu sinh học Bio – ethanol Bình Phước	Công ty TNHH nhiên liệu sinh học Phương Đông là chủ dự án xây dựng nhà máy sản xuất Bio – ethanol với diện tích 42,6 ha và vốn đầu tư 81 triệu USD. Quy mô dự án gồm: Dây chuyền sản xuất Bio-ethanol từ khâu tiếp nhận nguyên liệu để tách nước với công suất sản xuất 300.000l/ngày; Hệ thống phòng chống cháy nổ; Hệ thống đo lường và điều khiển; Hệ thống thông tin và liên lạc; Hệ thống xử lý nước thải; Đường bãi, khu nhà văn phòng; Suất thu hồi nội bộ của dự án (IRR) 32,11%.	Đã nhận chuyển nhượng 22% vốn của công ty TNHH nhiên liệu sinh học Phương Đông từ Tổng công ty dầu Việt Nam (PV Oil). Ngày 20/3/2010 nhà máy đã được tổ chức khởi công, dự kiến quý I/2012 sẽ đi vào hoạt động.
2	Dự án Nhà máy sản xuất thép tại Khu công nghiệp luyện kim Nghi Sơn – Thanh Hóa	Công suất theo quy hoạch 3,5 triệu tấn/năm. Tổng mức đầu tư giai đoạn 1 khoảng 2.100 tỷ đồng.	Dự án này đã ký hợp đồng mua thiết bị và đang triển khai thi công, xây dựng nhà máy. Dự kiến đến cuối năm 2011 cho ra sản phẩm đầu tiên. Trong thời gian tới, hiệu quả đầu tư từ dự án công nghiệp sẽ mang lại nguồn thu đáng kể cho Công ty.

3	Dự án Thủy điện Bản Chát	Dự án này sử dụng dây chuyền bê tông đầm lăn hiện đại nhất Việt Nam, để sản xuất và cung cấp cho công trình thủy điện Bản Chát 1.600 m ² bê tông. Tổng doanh thu từ công trình này khoảng 1.700 tỷ, LNST ước tính 130 tỷ đồng. Khấu hao thiết bị Bản Chát mang lại ước đạt 120 tỷ đồng, sau khi thực hiện xong công trình này, dây chuyền còn khấu hao khoảng 60% giá trị và LCG đang tiếp tục tìm kiếm dự án khác để nâng cao hiệu quả sử dụng thiết bị.	Đến hết năm 2009, đã giải ngân 240 tỷ đồng cho dự án.
Một số dự án trường học và xây dựng trường học			
1	Dự án Trường Cao đẳng nghề Khoa học Công nghệ Licogi		Hoàn thiện xong các điều kiện cần thiết để khởi công từ giữa tháng 6 năm 2010.
2	Dự án Trường Quốc tế Mỹ - AIS tại xã Long Thới, huyện Nhà Bè, Tp.HCM	Gói thầu bao gồm xây dựng các khối trường tiểu học, xây dựng khối ký túc xá, xây dựng khu kỹ thuật. Tổng giá trị hợp đồng hơn 211 tỷ.	Thời gian thực hiện từ 1/8/2010 dự kiến hoàn tất ngày 30/6/2011.
Một số dự án mới phát sinh			
1	Dự án khu biệt thự nghỉ dưỡng – Du lịch sinh thái Hồ Nam Phương 2, quy mô 110ha tại Tp.Bảo Lộc, Lâm Đồng.		
2	Nhận chuyển nhượng 4.942m ² đất tại dự án Khu dân cư và chung cư tại đường Trần Nãi, quận 2, Tp.HCM để xây dựng chung cư cao cấp.		
3	Tham gia góp vốn đầu tư Nhà máy sản xuất gạch nhẹ khí chưng áp công suất 300.000 m ³ /năm.		

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH VÀ ĐỊNH GIÁ

ĐỊNH GIÁ

Theo FCFE: **43.070 VND**

Theo RI (Residual Income): **46.029 VND**

Định giá: **44.500 VND**

Chúng tôi định giá theo các yếu tố được dự báo và giả định như sau:

- Chi phí sử dụng vốn: 14.0%
- Tăng trưởng dòng tiền đều sau năm 2020: 9.0%

Chỉ tiêu	2010	2011	2012-2020
Vốn điều lệ	375.000	375.000	375.000
Tốc độ tăng doanh thu	50%	40%	15%
Tỷ lệ LN gộp biên	22%	22%	25%

(Nguồn: Dự báo VTS)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Thu nhập ròng	212.690	281.000	388.000	398.000	413.000	458.000
Hiện giá RI	56.330	105.713	154.833	121.061	95.632	89.069
Tổng hiện giá RI	622.638					
VCSH	1.103.460					
Tổng	1.726.098					
Giá (VND)	46.029					

Bảng dự báo lợi nhuận từ các dự án trọng điểm cho các năm

STT	Tên DA	Năm					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
I	DA tại Nhơn Trạch, Đồng Nai						
1	DA Khu dân cư Long Tân 50ha	50.000	74.000	40.000			
2	DA Khu dân cư Long Tân 27ha	20.690	44.000	30.000	30.000		
3	DA Khu dân cư Long Tân - Phú Hội - 83ha	82.000					
4	DA Khu dân cư Long Tân 50ha - Cty TNHH TM-DV-XD Điền Phước	10.000	18.000	40.000	60.000	50.000	100.000
II	DA tại Hà Nội						
1	DA chung cư D25 Nguyễn Phong Sắc, Cầu Giấy		50.000	60.000	100.000	100.000	100.000
2	Chung cư CT7 - Thịnh Liệt					50.000	50.000
III	DA chung cư Nam An - Tp.HCM		20.000	30.000	30.000	20.000	
IV	DA Khu dân cư 20ha- Bảo Lộc - Lâm Đồng			25.000	30.000	30.000	20.000
V	DA Thủy điện Bản Chát - Lai Châu	40.000	60.000	30.000			
VI	Lợi nhuận mang lại từ khấu hao thiết bị Bản Chát			25.000	30.000	25.000	40.000
VII	DA cồn nhiên liệu sinh học Bình Phước			30.000	40.000	60.000	70.000
VIII	DA Khu công nghiệp luyện kim Nghi Sơn			60.000	60.000	60.000	60.000
IX	Thu từ cổ tức các đơn vị thành viên	10.000	15.000	18.000	18.000	18.000	18.000
	Tổng lợi nhuận sau thuế	212.690	281.000	388.000	398.000	413.000	458.000

(Nguồn: Dự báo LCG)

So sánh với một số công ty trong ngành

Chỉ tiêu	LCG	NBB	KDH	TDH	HAG	SJS	HDC
VĐL	375,00	154,00	332,00	378,75	2.929,21	1.000,00	154,76
VCSH	1.103,46	691,43	847,99	1.255,81	6.904,51	2.033,14	280,59
TTS	1.551,14	1.920,86	2.038,62	1.833,44	14.465,39	3.344,47	1.057,81
DTT	481,89	163,84	261,76	95,88	1.188,27	392,34	148,93
GVHB	434,11	113,91	161,86	74,01	582,29	110,26	107,09
GVHB/DTT	90,08%	69,53%	61,84%	77,19%	49,00%	28,10%	71,91%
LNST	123,48	82,37	75,91	47,22	398,43	215,34	27,58
LN ròng biên	25,62%	50,27%	29,00%	49,25%	33,53%	54,89%	18,52%
ROE	11,19%	11,91%	8,95%	3,76%	5,77%	10,59%	9,83%
ROA	7,96%	4,29%	3,72%	2,58%	2,75%	6,44%	2,61%
EPS (đồng)	8.714,20	10.790,00	3.540,00	5.880,00	5.750,00	9.280,00	6.940,00
BV (đồng)	29.425,61	44.898,05	25.541,87	39.788,04	29.210,90	29.044,86	23.775,09

(Số liệu năm tới QII 2010)

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (triệu VND)

	2008	2009	Q2/2010
Tài sản	1,122,513	1,711,871	1,551,139
Tài sản ngắn hạn	787,823	998,634	798,893
Tiền và tương đương tiền	17,292	128,942	39,064
Đầu tư ngắn hạn	504	221,655	43,938
Phải thu ngắn hạn	438,701	373,384	386,307
Hàng tồn kho	310,515	239,381	275,654
Tài sản ngắn hạn khác	20,811	35,272	53,930
Tài sản dài hạn	334,690	713,237	752,246
Phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	198,577	292,383	262,815
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	117,248	403,087	459,460
Tài sản dài hạn khác	5,185	1,607	9,071
Nguồn vốn	1,122,513	1,711,871	1,551,060
Nợ phải trả	609,297	661,338	447,600
Nợ ngắn hạn	490,649	506,299	364,131
Nợ dài hạn	118,648	155,040	83,469
Nợ khác	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	513,215	1,050,533	1,103,460
Vốn điều lệ	136,000	250,000	375,000
Thặng dư vốn và các quỹ	361,412	768,168	728,460
Nguồn kinh phí và quỹ khác	15,803	32,364	-
Vốn cổ đông thiểu số	-	-	-

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH (triệu VND)

	2008	2009	Q2/2010
Doanh thu thuần	444,594	509,979	481,894
<i>Giá vốn hàng bán</i>	<i>318,004</i>	<i>324,348</i>	<i>434,110</i>
Lợi nhuận gộp	126,590	185,631	47,784
Thu nhập hoạt động tài chính	22,597	(26,114)	19,061
Doanh thu tài chính	39,269	3,618	35,179
Chi phí tài chính	16,672	29,732	16,118
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Chi phí bán hàng	15,626	20,895	13,166
Chi phí quản lý doanh nghiệp	133,561	138,622	53,679
Lợi nhuận từ HĐKD	53,133	112,829	85,627
Thu nhập khác	85,320	122,262	86,048
Doanh thu khác	32,187	9,433	421
Chi phí khác	186,694	262,908	139,306
Lợi nhuận trước thuế	51,260	45,053	15,831
Thuế TNDN phải nộp	-	(488)	-
Lợi nhuận sau thuế TNDN	135,434	217,855	123,475
Phần hùn thiểu số	-	-	-
Lợi nhuận ròng	135,434	217,855	123,475

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	2008	2009	Q2/2010
Chỉ số giá trị			
EPS (ngàn VND)	9,96	8,71	3,29
Book Value (ngàn VND)	37,74	42,02	29,43
Doanh thu/CP	32.691	20.399	12.851
Tỷ lệ cổ tức/MG	75%	70%	25%
Tốc độ tăng trưởng			
Tăng trưởng doanh thu	50%	15%	-
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	64%	47%	-
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	98%	61%	-
Tăng trưởng tổng tài sản	170%	53%	-
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	174%	105%	-
Chỉ số thanh toán			
Thanh toán hiện hành	1,61	1,97	2,19
Thanh toán nhanh	0,93	1,43	1,29
Thanh toán tiền mặt	0,04	0,25	0,11
Chỉ số hiệu quả HĐKD			
ROA	12,07%	12,73%	7,96%
ROE	26,39%	20,74%	11,19%
Lợi nhuận gộp/DT	28,47%	36,40%	9,92%
Lợi nhuận kinh doanh/DT	30,04%	27,18%	11,14%
Lợi nhuận trước thuế/DT	41,99%	51,55%	28,91%
Lợi nhuận ròng/DT	30,46%	42,72%	25,62%
Chỉ số hiệu quả quản lý			
Vòng quay khoản phải thu	1,01	1,37	1,25
<i>Số ngày thu tiền bình quân</i>	<i>3.01</i>	<i>28.37</i>	<i>2.24</i>
Vòng quay hàng tồn kho	1,02	1,35	1,57
<i>Số ngày tồn kho</i>	<i>352</i>	<i>266</i>	<i>229</i>
Vòng quay tài sản cố định	2,24	1,74	1,83
Vòng quay tổng tài sản	0,40	0,30	0,31
Phân tích Dupont			
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	2,19	1,63	1,41
Lợi nhuận ròng biên	30,46%	42,72%	25,62%
Cơ cấu vốn (hệ số đòn bẩy)			
Nợ dài hạn/Vốn+Nợ dài hạn	10,57%	9,06%	5,38%
Tổng nợ/Tổng tài sản	54,28%	38,63%	28,86%

(Nguồn: BCTC LCG, VTS research)

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN VIỆT THÀNH VIETTHANH SECURITIES COMPANY – VTS

Địa chỉ : 82-84 Calmette, phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM

Điện thoại : (84-8) 3821 8686 - (84-8) 3914 7799 FAX: (84-8) 39144511

Website : www.vts.com.vn Email: vts@vts.com.vn

Người thực hiện: **Nguyễn Thương Hiền**
hien.nt@vts.com.vn

Bản quyền: Báo cáo này được bảo vệ bản quyền Công ty Cổ phần Chứng khoán Việt Thành bởi luật pháp Việt Nam và các luật lệ, công ước khác. Mọi hình thức sao chép, tái bản, sử dụng trên các phương tiện truyền thông đối với Báo cáo này cần được sự đồng thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán Việt Thành..

Tuyên bố trách nhiệm: Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản tin này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của Báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem Báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VTS tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của Báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong Báo cáo này được VTS thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính của chúng tôi có giá trị đến ngày phát hành Báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo trước.