

NGÀNH CÔNG NGHIỆP LĨNH VỰC XÂY DỰNG

Mã ngành ICB: 2357

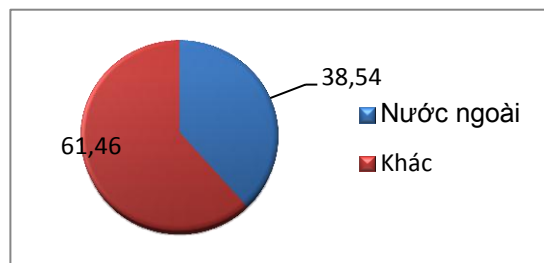
Bloomberg Ticker: CTD VN

Ngày cập nhật: 23/03/2011

Chỉ tiêu thị trường

Giá ngày 23/03/2011 (nghìn VNĐ)	53.000
Khoảng giá 52 tuần (nghìn VNĐ)	53-88
+/- 1 tuần qua	-0,0%
+/- 1 tháng qua	-10,9%
+/- 3 tháng qua	-23,2%
KLGDBQ 3T	19.412
KLCPĐLH (Tr.cp)	30,75
Vốn hoá (tỷ đồng)	1.629,8
Beta	0,55
Room còn lại của NĐTNN (triệu cp)	3,196
Cơ cấu cổ đông	
• Nhà nước	0,00%
• Nước ngoài:	38,54%
• Khác	61,46%

Cơ cấu cổ đông:



Nguồn: VCBS

Biểu đồ giá cổ phiếu



Bảng danh sách các cổ đông tại ngày 23/03/2011

CÔNG TY CỔ PHẦN XÂY DỰNG COTEC – COTECCONS (CTD)

Đánh giá chung

Với tốc độ tăng trưởng doanh thu cao và ổn định qua các năm, trung bình 44%/năm, tốc độ tăng trưởng năm 2010 đạt 68%/năm, CTD hiện là công ty đứng đầu về doanh thu trong các công ty tư nhân thuộc ngành xây lắp. Tuy vậy, tỷ suất LN gộp biên của CTD không cao do công ty hoạt động theo mô hình tổng thầu và sử dụng nhiều thầu phụ. Nhìn chung, công ty vẫn hoạt động tốt, các công trình đều hoàn thành đúng tiến độ và nhận được sự khen ngợi của các chủ đầu tư, lợi nhuận cả năm cũng có tăng trưởng. Đầu năm 2011, CTD đã tiếp tục trúng thầu thêm nhiều công trình lớn nâng giá trị trúng thầu còn lại của công ty lên mức trên 5.000 tỷ đồng (chưa bao gồm công trình MGM Grand Hồ Tràm mà CTD được chủ đầu tư nước ngoài chỉ định làm thầu chính).

Công ty cho biết kế hoạch doanh thu cho năm 2011 (chưa chính thức) là vào khoảng 4.000 tỷ đồng (thay đổi trong biên độ +/- 10%). Giả định không có đột biến gì trong lợi nhuận tài chính và chi phí, mức LNST của CTD (tương ứng) sẽ vào khoảng 241 tỷ đồng, xấp xỉ năm 2010. Hiện nay, ngành xây lắp đang gặp rất nhiều khó khăn do tình hình lãi suất cao và lạm phát chi phí đầu vào như thép, xi măng, điện, xăng dầu... Tuy nhiên, do CTD cũng không sử dụng vốn vay nên cũng không phải chịu áp lực lãi vay và rủi ro tài chính như các công ty xây lắp khác. Ngoài ra, với ưu thế công ty đầu ngành, CTD có thể phần nào giảm được rủi ro chi phí đầu vào thông qua đàm phán các điều khoản trượt giá trong hợp đồng thầu với các chủ đầu tư. Dựa vào các cơ sở trên, chúng tôi cho rằng kế hoạch doanh thu của CTD là tương đối khả thi.

Bảng: Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2007	2008	2009	2010
DTT (tỷ đ)	1.344,6	1.823,2	1.962,3	3.304,9
LN gộp (tỷ đ)	129,0	166,8	270,7	282,6
LNSXKD (tỷ đ)	106,1	132,9	233,5	205,6
LN TC (tỷ đ)	35,4	31,5	27,8	85,8
LN khác (tỷ đ)	1,7	3,0	3,9	21,9
LNTT (tỷ đ)	143,2	167,4	265,2	313,3
LNST (tỷ đ)	125,4	144,2	228,1	240,5
TTS (tỷ đ)	968,6	1.156,1	1.771,9	1.873,9
VCSH (tỷ đ)	799,1	896,1	1.097,7	1.217,6
Nợ/TTS (%)	17,5%	22,5%	38,1%	35,0%
LN gộp/DTT (%)	9,6%	9,1%	13,8%	8,6%
LNSXKD/DTT	7,9%	7,3%	11,9%	6,2%
LNST/DTT (%)	9,3%	7,9%	11,6%	7,3%
ROA (%)	21,0%	13,6%	15,6%	13,2%
ROE (%)	28,0%	17,0%	22,9%	20,8%
BV (VNĐ)	66.592	74.674	59.496	40.479
EPS (VNĐ)	14.442	12.016	12.516	7.821
SLCPĐLH (tr cp)	12,00	12,00	18,45	30,75

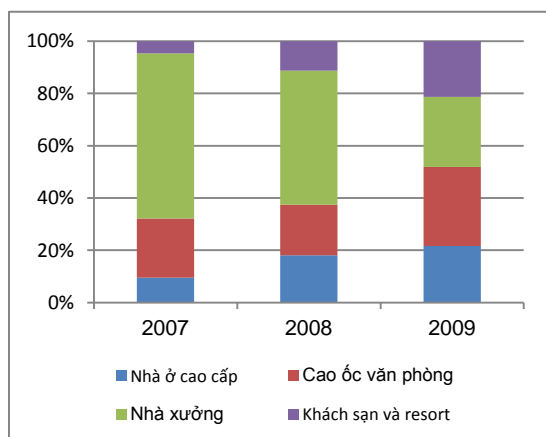
(Nguồn: VCBS tổng hợp)

Tên cổ đông	Số cổ phần	Tỷ lệ SH
Indochina Capital Vietnam Holdings Ltd.	1,800,000	5.85 %
Dragon Capital Vietnam Fund	1,750,000	5.69 %
Red River Holding	1,732,103	5.63 %
Vietnam Dragon Fund Ltd.	1,500,000	4.88 %
Công ty TNHH TM Ánh Sáng	1,266,000	4.12 %
Vietnam Property Fund Ltd.	1,089,090	3.54 %
Nguyễn Bá Dương	1,058,800	3.44 %

Nguồn: CTD

Chỉ tiêu tài chính cơ bản			
	2008	2009	2010
DTT (tỷ đồng)	1.823	1.962	3.305
YoY	36%	8%	68%
LNST (tỷ đồng)	144	228	241
YoY	15%	58%	5%
TTS (tỷ đồng)	1.156	1.772	1.874
YoY	19%	53%	6%
VCSH (tỷ đồng)	896	1.098	1.218
YoY	12%	22%	11%
Nợ/TTS	22,5%	38,1%	35,0%
LNST/DTT	7,9%	11,6%	7,3%
ROA	13,6%	15,6%	13,2%
ROE	17,0%	22,9%	20,8%
BV (VNĐ)	74.674	59.496	40.479
EPS (VNĐ)	12.016	12.516	7.821

Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm:



Nguồn: VCBS

Kết quả kinh doanh năm 2010

Sau 6 tháng đầu năm 2010, CTD đạt doanh thu thuần 3.304,9 tỷ đồng (tăng 68,4% YoY, đạt 150,2% KH), LNST đạt 240,5 tỷ đồng (tăng 5,4% YoY, đạt 114,5% KH). Nhìn chung công ty có doanh thu tăng trưởng tương đối tốt nhưng các mức lợi nhuận biên không cao.

Như đã trình bày trong báo cáo cập nhật quý 2 của CTD, năm 2010 lợi nhuận gộp biên giảm tương đối mạnh so với năm 2009 từ 13,8% xuống còn 8,6% do nhiều lý do. Lợi nhuận gộp biên năm 2009 tương đối cao hơn năm 2010 và cũng cao hơn rất nhiều so với các năm trước đó (9,1% năm 2008, 9,6% năm 2007) do một số điều khoản trượt giá từ năm 2007 và 2008 được hạch toán vào năm 2009, cùng với vài dự án chủ chốt có lợi nhuận gộp biên cao và tiền thưởng vượt tiến độ do chủ đầu tư muốn hoàn thành công trình sớm hơn kế hoạch.

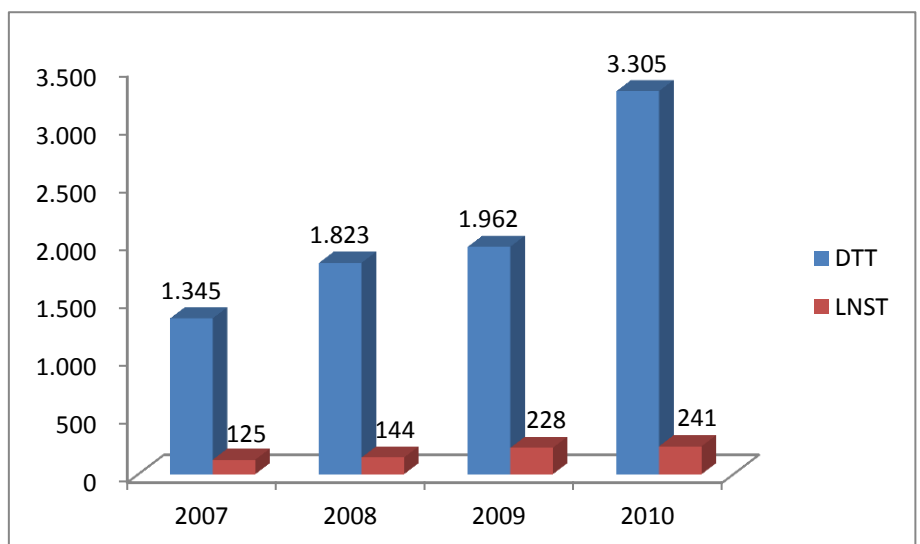
Tuy nhiên, điều này cũng không chứng tỏ rằng LN gộp biên năm 2010 giảm là điều tất yếu bởi vì so với các năm 2007 và 2008 thì tỷ suất này cũng thấp hơn. Để giải thích cho tình trạng trên, công ty đã đưa ra hai nguyên nhân chủ yếu sau: thứ nhất, giá thầu xây dựng được điều chỉnh giảm do tình hình khó khăn của thị trường BĐS; thứ hai, năm 2010 công ty hoạt động theo mô hình tổng thầu sử dụng nhiều thầu phụ và chỉ lấy phí quản lý (đặc biệt là các công trình do nước ngoài đầu tư) dẫn đến tình trạng doanh thu thuần cao nhưng LN gộp biên lại thấp (đã giải thích chi tiết trong báo cáo quý 2/2010).

Do năm 2010 khối lượng thi công tăng hơn gấp 1,5 lần cùng với việc điều chỉnh tăng lương cho toàn công ty nên chi phí quản lý trong năm cũng đã tăng đột biến (107,4% YoY) lên tới 77 tỷ đồng. Vì chi phí tăng cao nên lợi nhuận hoạt động của CTD chỉ đạt 205,6 tỷ đồng (giảm 12% YoY). Thực chất, tăng trưởng LN của công ty trong năm qua lại chủ yếu đến lợi nhuận tài chính (85,8 tỷ đồng LNNT) và lợi nhuận khác (21,9 tỷ đồng LNNT).

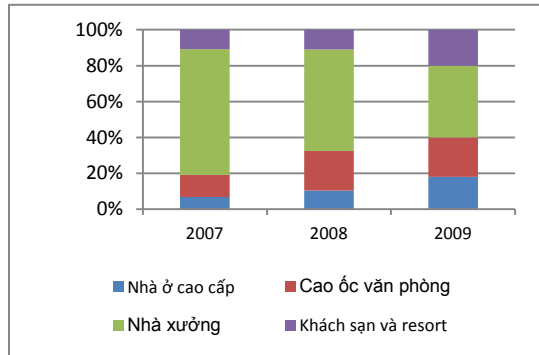
Doanh thu tài chính năm 2010 tăng trưởng 75,3% YoY, trong đó 43,7 tỷ đồng là LN từ chuyển nhượng lại cổ phần của công ty CP Việt Liên Á – Phú Hưng Gia (trong dự án Sai Gon Airport Plaza) được thực hiện trong quý 3/2010, phần còn lại là thu nhập từ lãi tiền gửi NH, lãi cho vay và cổ tức được chia. Ngoài ra, chi phí tài chính bao gồm hoàn nhập dự phòng các khoản đầu tư với giá trị hoàn nhập là 705 triệu đồng, tuy không đáng kể nhưng cũng góp phần làm tăng lợi nhuận tài chính của CTD trong năm 2010.

Bên cạnh đó, lợi nhuận khác của công ty đạt 21,9 tỷ đồng, tăng trưởng 455,2% YoY. Trong đó, 13,9 tỷ đồng là các khoản hoàn nhập dự phòng bảo hành công trình và phần còn lại tiền cho thuê thiết bị và điện nước cho các thầu phụ.

Biểu đồ doanh thu/lợi nhuận của CTD qua các năm và dự phóng cho 2010 (tỷ đồng):



Cơ cấu lợi nhuận theo sản phẩm:



Nguồn: VCBS

Tin tức – Sự kiện

16/03/2011: Tiến hành khởi công xây dựng gói thầu phần thân của 3 tháp A, B1 và B2 cho giai đoạn tiếp theo của dự án Kenton Residences
 10/03/2011: Ký kết thi công xây dựng phần thân và xây thô cho dự án The EverRich II trị giá 469,4 tỷ đồng
 09/03/2011: 25/03 - Ngày ĐKCC tổ chức Đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2011
 07/03/2011: CTD trở thành nhà thầu chính thi công dự án MGM Grand Hồ Tràm
 07/03/2011: Chị ông Phan Huy Vĩnh - TV.HĐQT đăng ký bán 5.000 c
 12/01/2011: Ký hợp đồng thi công phần thân công trình Tricon Towers

Các công trình và dự án tiêu biểu

MGM Grand Hồ Tràm



Địa chỉ : Hồ Tràm, Tỉnh BRVT.

Chủ đầu tư : Tập Đoàn Asia Coast Development Ltd (ACDL)

Qui mô dự án : 164 ha, bao gồm: Khách sạn 5 sao, khu trò chơi, khu nghỉ mát cao cấp, nhà hàng, sân golf và dịch vụ Spa ..

Thời gian thi công : Dự kiến năm 2013

Triển vọng năm 2011

Cho đến hiện tại, tổng giá trị trúng thầu còn lại của CTD vào khoảng 5.427 tỷ đồng (dựa trên các dự án tiêu biểu đang ký kết và thi công của CTD theo tiến độ thời gian) trong đó có bao gồm dự án Pullman Saigon Centre với giá trị thầu là 60 triệu USD được quy đổi theo tỷ giá 20.800 VND/USD thành 1.248 tỷ đồng. Điều cần lưu ý là giá trị thầu này không bao gồm giai đoạn 1 của công trình MGM Grand Hồ Tràm do tập đoàn ACDL (Canada) làm chủ đầu tư đã chỉ định CTD làm nhà thầu chính.

Thông tin về các công trình tiêu biểu mà CTD đã ký kết hoặc đang triển khai (xem trình bày trong bảng thông tin các dự án ở trang 6)

Bảng: dự phóng LNST cho năm 2011 (theo VCBS)

Chỉ tiêu	2011F	% tăng trưởng so với 2010
DTT	*4.000	100%
GVHB	3.658	91,4%
LN gộp (xây lắp)	342	8,6%
LN gộp (bao gồm thu nhập từ tiền cho thuê tòa nhà Coteccons)	352	
CP QLDN	93	2,3%
LN từ SXKD	259	6,2%
LN TC	40	
LN khác	22	
Tổng LNNT	321	
Thuế TN (25%)	80	
LNST	241	

Nguồn: VCBS tổng hợp

Mức doanh thu thuần 4.000 tỷ đồng (*) là dựa trên ước lượng chưa chính thức của CTD (con số chính thức sẽ được công bố trong ĐHCĐ vào ngày 21/4/2011). Công ty cũng cho biết trong thời gian tới các tỷ suất lợi nhuận biên (như LN gộp biên, LN hoạt động biên) sẽ không có nhiều biến động. LN tài chính và LN khác được dự phóng dựa trên các nguồn thu như lãi vay, cổ tức, hoàn nhập bảo hành công trình, phí thu từ cho (thầu phụ) thuê công cụ thiết bị sẽ không đổi trong năm 2011 (cùng với giả định không có đột biến lợi nhuận thông qua thoái vốn các dự án với công ty liên kết như năm 2010).

Dựa trên các giả định và lập luận trên, chúng tôi dự phóng LNST của CTD trong năm 2011 sẽ vào khoảng 241 tỷ đồng nếu không có những đột biến trên lĩnh vực đầu tư tài chính.

Tính đến ngày 31/12/2010, CTD hiện đang góp vốn đầu tư tại 5 công ty liên kết sau:

Tên công ty liên kết	Tên Dự án	Tỷ lệ SH	Vốn ĐT (tỷ)
Cty CP Thương Mại Quảng Trọng	Khu du lịch Quảng Trọng (BR-VT)	18%	18,00
Cty CP ĐTXD Phú Hưng Gia		20,16%	20,16
Cty CP ĐT XD Triệu Hưng Gia	Khu căn hộ tại cầu Đò (Q.Bình Thạnh)	30%	6,00
Cty CP ĐT Địa ốc Phú Gia An	Botanic II Q.7	39%	22,62
Cty CP ĐT XD Uy Nam		32,54%	22,2425

Nguồn: VCBS tổng hợp

Rừng cọ Ecopark



Địa chỉ : Khu Đô Thị Ecopark - Xuân Quan, Văn Giang, Hưng Yên
 Chủ đầu tư : Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Đô thị Việt Hưng (Vihajico)
 Qui mô dự án : 5 Khối tháp T1 - T5 cao từ 20 - 25 tầng
 Gói thầu : Thi công phần thô 5 khối tháp T1 - T5
 Giá trị hợp đồng : 580 tỷ đồng
 Thời gian hoàn thành : 7/9/2012

Pullman Saigon Centre



Địa chỉ : 148 Trần Hưng Đạo, Q1, TP.HCM.
 Chủ đầu tư : Công ty CP Quê Hương
 Tư vấn : VMC - NewZeland
 Land Area : 1.500 m2
 Qui mô dự án : 3 tầng hầm và 24 tầng hầm

Căn hộ cao cấp City Garden

Như đã trình bày trong báo cáo trước đó, các đầu tư vào các công ty liên kết của CTD thường gắn liền với dự án BĐS, tuy nhiên có hai trường hợp ngoại lệ:

- ✚ Công ty CPĐT XD Uy Nam (Unicons): chỉ hoạt động trên lĩnh vực xây lắp không đầu tư BĐS, hiện tại CTD đã tăng tỷ lệ sở hữu tại Unicons từ 26,13% lên 32,54%, thể hiện sự cam kết của công ty tập trung vào lĩnh vực xây lắp.
- ✚ Công ty CPĐT XD Phú Hưng Gia: khi trước CTD góp vốn vào công ty này chủ yếu là để đầu tư vào dự án Saigon Pavillon 53-55 Bà Huyện Thanh Quan, vốn góp lên tới 66,4 tỷ đồng. Hiện tại, CTD đã thoái vốn dự án này, nhưng do đối tác vẫn chưa trả tiền nên khoản tiền này trở thành tiền cho vay. CTD sẽ tiếp tục được nhận lãi vay vào tháng tư và sẽ được nhận lại toàn bộ số tiền cùng với lãi vay vào tháng 8/2011.

Về cơ bản, các khoản đầu tư vào BĐS của CTD thông qua vốn góp tại các công ty liên kết nhiều khả năng vẫn chưa sinh ra nguồn thu trong năm 2011, do đó, sẽ không ảnh hưởng nhiều đến kết quả lợi nhuận của công ty.

Phân tích chỉ số tài chính

Chỉ số tài chính năm 2010 của CTD và các công ty trong ngành:

Mã CK	CTD		HBC	PVX	VCG	BCE	HUT	Trung bình
	2009	2010						
Kỳ quay HTK (ngày)	45	43	48	78	159	161	76	104
Kỳ thu tiền KH (ngày)	38	42	53	43	83	29	96	61
Kỳ trả tiền cho NCC (ngày)	26	29	63	52	58	56	26	51
Hệ số thanh toán ngắn hạn	1,73	1,67	1,07	1,05	1,27	2,41	1,28	1,42
Hệ số thanh toán nhanh	1,26	1,05	0,90	0,73	0,73	0,69	1,00	0,81
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,55	0,38	0,19	0,18	0,21	0,20	0,11	0,18
Vay dài hạn/TTS	0%	0%	1%	4%	30%	0%	34%	14%
Vốn vay/TTS	0%	0%	27%	27%	43%	7%	47%	30%
Nợ phải trả/TTS	38%	38%	67%	59%	82%	49%	84%	68%
Hệ số quay TTS	1,34	1,74	1,07	0,84	0,55	1,48	0,39	0,87
Hệ số quay TS ngắn hạn	2,05	2,70	1,59	1,44	1,01	1,70	0,79	1,31
LN gộp biên	13,8%	8,6%	16,1%	14,1%	13,5%	9,2%	12,4%	13,0%
LN HĐKD/DTT	11,9%	6,2%	11,5%	7,3%	5,9%	8,1%	7,3%	8,0%
LNST/DTT	11,6%	7,3%	7,5%	8,5%	1,3%	6,8%	8,0%	6,4%
ROA	15,6%	12,7%	8,0%	7,2%	0,7%	10,1%	3,1%	5,8%
ROE	22,9%	20,5%	22,0%	26,8%	6,0%	18,5%	21,9%	19,0%

Nguồn: VCBS Tổng hợp

So sánh với các doanh nghiệp cùng ngành CTD có kỳ quay hàng tồn kho tương đối ngắn là 43 ngày so với mức trung bình là 104 ngày. Điều này một phần là do tốc độ thi công tương đối ổn định của công ty (với mức chi phí xây dựng dở dang trong hàng tồn kho tương đối thấp so với doanh thu và công ty cũng đã tạo được uy tín là chưa bao giờ làm trễ tiến độ công trình) và một phần là do 20-30% doanh thu thuần là từ doanh thu thầu phụ (nên doanh thu có phần chênh lệch tương ứng với dự trữ trung bình hàng tồn kho).

Kỳ thu tiền khách hàng của công ty cũng tương đối ngắn, 42 ngày so với mức trung bình 61 ngày. Tuy nhiên, nếu so với kỳ thu tiền 38 ngày năm 2009, thì chu kỳ này có phần dài hơn. Công ty cũng cho biết tiến độ thu tiền năm nay có phần chậm hơn năm ngoái do các chủ đầu tư gặp nhiều khó khăn đối với chính sách có phần khắt khe hơn cho các ngành phi sản xuất như BĐS và chứng khoán. Với kỳ trả tiền cho nhà cung cấp chỉ có 29 ngày thấp hơn mức trung bình của các công ty cùng ngành và cũng thấp



Vị trí: 59 Ngô Tất Tố, Q. Bình Thạnh, HCMC
 Chủ đầu tư: City Garden Apartment Ltd và COTECCONS Diện tích: 23.000 m²
 Giá trị: 953 tỷ đồng

Marble Mountain Beach Resort



Vị trí: Hòa Hải, Ngũ Hành Sơn, TP Đà Nẵng
 Chủ đầu tư: Indochina Land
 Giá trị: 1.172 tỷ đồng

H18 Riverpark Residence



Vị trí: Lô H18 – Khu A đô thị mới, Nam SG, Q.7
 Chủ đầu tư: Phú Mỹ Hưng
 Gói thầu: móng, kết cấu, hoàn thiện
 Giá trị: 350 tỷ đồng
 Thời gian: 22 tháng

The EverRich II

hơn kỳ thu tiền khách hàng, lưu chuyển tiền hoạt động kinh doanh tại ngày 31/12/2010 là âm 197,3 tỷ đồng, chênh lệch khá lớn so với mức dương 253,3 tỷ đồng năm 2009.

Tuy nhiên, do công ty đã trừ một lượng lớn tiền mặt ở đầu năm nên khả năng thanh toán của công ty vẫn đảm bảo ở mức khả quan khi các hệ số thanh toán ngắn hạn, thanh toán nhanh, thanh toán tiền mặt đều cao hơn so với mức trung bình của các công ty trong ngành. Ngoài ra, trong ngành xây dựng, CTD cũng là một trong những công ty hiếm hoi không sử dụng vốn vay do đó không phải chịu áp lực lãi vay và luôn có doanh thu tài chính ổn định từ lãi tiền gửi. Do đó rủi ro tài chính của công ty là tương đối thấp.

Về khả năng tạo ra doanh thu, CTD chiếm vị trí đứng đầu so với các công ty được so sánh với các hệ số quay TTS và hệ số quay TSNH đều cao gấp đôi so với trung bình của các công ty được so sánh cùng ngành. Tuy một phần là do doanh thu thầu phụ chiếm 20-30% trong tổng DTT (như đã đề cập ở trên) nhưng cũng không thể phủ nhận ưu thế vượt trội của công ty đầu ngành trong việc đấu thầu các công trình lớn đòi hỏi vốn đầu tư lớn và khắc khe về mặt kỹ thuật.

Như đã giải thích trong phần phân tích kết quả hoạt động, các tỷ suất lợi nhuận biên của CTD năm 2010 là tương đối thấp do cách hạch toán phí quản lý thầu phụ, việc điều chỉnh giảm giá thầu cho phù hợp với hoàn cảnh thị trường và chi phí quản lý tăng cao (do khối lượng công việc tăng cũng như việc tăng lương cho nhân viên). Tỷ suất LN gộp biên (8,6%) và tỷ suất lợi nhuận hoạt động biên (6,2%) đều thấp hơn mức trung bình của các công ty trong ngành. Do CTD sẽ tiếp tục sử dụng mô hình tổng thầu nên nhiều khả năng các tỷ suất này sẽ tiếp tục duy trì trong thời gian tới. Mức tỷ suất LN ròng (7,3%) cao hơn mức trung bình 6,4% chủ yếu là nhờ vào lợi nhuận tài chính cũng như lợi nhuận khác trong năm. Và đây cũng là lý do CTD có mức ROA và ROE cao hơn mức trung bình.

Nhìn chung về các chỉ tiêu tài chính, CTD rủi ro tài chính tương đối thấp (do không sử dụng vốn vay), khả năng tạo ra doanh thu vượt trội, tuy tỷ suất lợi nhuận biên không cao nhưng các tỷ suất sinh lời ROA và ROE đều tốt.



Vị trí: Q.11, TPHCM
 Chủ đầu tư: Cty CP BĐS Phát Đạt
 Diện tích: 112.585 m²
 Thời gian: 38 tháng

Bảng: Thông tin về các công trình tiêu biểu mà CTD đã ký kết hoặc đang triển khai

Công trình	Giá trị (tỷ đồng)	Giá trị còn lại từ 31/12/2010	Vị trí	Ngày ký HĐ	Ngày khởi công	TG Kết thúc	TG dự kiến
Rừng cọ Ecopark	580	580	Cách HN 20 km		7/1/2011	7/9/2012	20 tháng
Pullman Saigon Centre	1248	1248	148 Trần Hưng Đạo, Q.1, HCMC		29/11/2010	Trong năm 2013	
Căn hộ cao cấp City Garden	953	770	69 Ngõ Tắt Tỏ, Q. Bình Thạnh, HCMC		13/7/2010	T9/2013	26 tháng
Căn hộ cao cấp EverRich II (phần thân và xây tô)	469,4	469,4	Nam SG, Q7, HCMC	9/3/2011			18 tháng
Indochina Plaza Hanoi (kết cấu phần hầm và thân)	69	69	HN	T11/2010		Trong năm 2011	
Nha Trang Plaza (phần hoàn thiện: xây tô, sơn nước, chống thấm...)	47,5	47,5	Nha Trang	23/11/2011		Trong năm 2011	
Trường Quốc tế UNIS HN	125	78	HN		15/7/2010	15/7/2011	12 tháng
Cao ốc Kenton (phần thân của 3 tháp A, B1 và B2)	215	215	Huyện Nhà Bè, HCMC		16/3/2011	16/3/2012	12 tháng
Marble Mountain Beach Resort (gói AB)	901	576	Đà Nẵng		15/1/2009	T6/2011	18 tháng
H18 - River Park Residence	350	223	Nam SG, Q7, HCMC		30/10/2009	T9/2011	22 tháng
Thanh yển Building	135	98	Q. Bình Thạnh, HCMC		6/8/2010	T2/2012	18 tháng
Khu phức hợp Tricon Towers (tầng hầm)	250	109	Huyện Hoài Đức, Hà Nội		15/7/2010	T2/2011	8 tháng
Khu phức hợp Tricon Towers (phần thân)	825	825	Huyện Hoài Đức, Hà Nội	11/1/2011			15,5 tháng
Diamond Island (Đảo Kim cương)	200	120	Q2 HCMC		T1/2009	2011	20 tháng
Tổng cộng	6368	5427					

Bảng kết quả kinh doanh 2007-2009 (đã kiểm toán)

Chỉ tiêu (ĐVT: VND)	2007	2008	2009	2010
1. Doanh thu thuần	1.344,6	1.823,2	1.962,3	3304,9

2. Giá vốn hàng bán	1.215,6	1.656,4	1.691,6	3022,3
3. Lợi nhuận gộp	129,0	166,8	270,7	282,6
4. Chi phí bán hàng	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Chi phí quản lý doanh nghiệp	22,9	33,9	37,1	77,0
6. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	106,1	132,9	233,5	205,6
7. Thu nhập hoạt động tài chính	35,5	35,6	48,5	85,1
8. Chi phí hoạt động tài chính	0,1	4,1	20,8	-0,7
* Trong đó chi phí lãi vay	0,1	0,1	0,0	0,0
9. Lợi nhuận hoạt động tài chính	35,4	31,5	27,8	85,8
10. Thu nhập khác	1,8	3,1	4,2	22,3
11. Chi phí khác	0,0	0,1	0,3	0,4
12. Lợi nhuận khác	1,7	3,0	3,9	21,9
12.1 Lãi/lỗ trong công ty liên doanh	0,0	0,0	0,0	0,0
13. Tổng lợi nhuận trước thuế	143,2	167,4	265,2	313,3
14. Chi phí thuế TNDN hiện hành	17,8	23,2	42,2	70,6
15. Chi phí thuế TNDN hoãn lại	0,0	0,0	5,1	-2,1
16. Chi phí thuế TNDN	17,8	23,2	37,1	72,7
16. Lợi nhuận sau thuế	125,4	144,2	228,1	240,5
Phần hùn thiểu số	0,0	0,0	0,0	0,0
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	125,4	144,2	228,1	240,5

Bảng cân đối kế toán 2007-2009 (đã kiểm toán)

Chỉ tiêu (ĐVT: VND)	2007	2008	2009	2010
A. TÀI SẢN LƯU ĐỘNG VÀ ĐẦU TƯ NGẮN HẠN	716,5	758,9	1.159,7	1.287,6
I. Tiền	352,4	361,9	369,0	289,9
II. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	80,0	77,6	170,3	6,0
III. Các khoản phải thu	173,2	154,4	307,9	513,90
* Phải thu khách hàng	166,1	131,5	280,1	477,4
IV. Hàng tồn kho	100,5	149,5	267,8	440,7
V. Tài sản ngắn hạn khác	10,4	15,4	44,7	37,2
B. TÀI SẢN DÀI HẠN	252,1	397,2	612,2	733,1
I. Phải thu dài hạn	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Tài sản cố định	30,9	65,1	157,0	257,6
III. Bất động sản đầu tư	64,7	64,7	64,7	103,2
IV. Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	155,3	254,0	325,5	186,1
V. Tài sản dài hạn khác	1,3	13,4	65,1	186,2
VI. Lợi thế thương mại	0,0	0,0	0,0	0,0
TỔNG TÀI SẢN	968,6	1.156,1	1.771,9	2.020,7
Chỉ tiêu (ĐVT: VND)	2007	2008	2009	2010
A. NỢ PHẢI TRẢ	169,5	260,0	674,2	776,0
I. Nợ ngắn hạn	169,5	259,9	671,3	770,0
* Vay ngắn hạn	0,0	0,0	0,0	0,0
* Phải trả người bán	61,7	56,7	204,8	300,5
II. Nợ dài hạn	0,0	0,0	3,0	6,0



*Vay dài hạn	0,0	0,0	0,0	0,0
B. NGUỒN VỐN CHỦ SỞ HỮU	799,1	896,1	1.097,7	1.244,7
I. Vốn chủ sở hữu	788,3	881,4	1.101,2	1.244,7
1. Vốn đầu tư	120,0	120,0	184,5	307,5
2. Cổ phiếu quỹ	0,0	0,0	0,0	(0,0)
3. Thặng dư vốn cổ phần	565,2	565,2	569,7	446,7
4. Vốn khác	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Chênh lệch tỷ giá	0,0	0,0	0,7	(0,2)
7. Quỹ đầu tư phát triển	0,5	84,7	109,7	297,1
8. Quỹ dự phòng tài chính	8,6	14,9	22,1	45,5
9. Quỹ khác	0,0	0,0	0,0	0,0
10. Lợi nhuận chưa phân phối	94,0	96,6	214,5	148,1
II. Nguồn kinh phí, quỹ khác	10,8	14,7	(3,5)	0,0
C. LỢI ÍCH CỔ ĐÔNG THIỂU SỐ	0,0	0,0	0,0	0,0
TỔNG NGUỒN VỐN	968,6	1.156,1	1.771,9	2.020,7

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được xây dựng nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến triển vọng phát triển của doanh nghiệp. Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo cũng không phải là lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào của/liên quan đến công ty được phân tích trong báo cáo. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này và các nhận định, phân tích trong báo cáo thể hiện quan điểm riêng, độc lập của người viết và không được xem là quan điểm của VCBS. Do đó, VCBS và hoặc các bộ phận của VCBS có thể có các hoạt động mua/bán chứng khoán thuận chiều hoặc ngược chiều với những khuyến nghị trong báo cáo này.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

Trụ sở chính:

Tầng 12-17 tòa nhà Vietcombank,
198 Trần Quang Khải, Hà Nội
Tel: (84- 4) 39 367 516 / Fax: (84-4) 39 360 262
Email: Research@vcbs.com.vn
Website: <http://www.vcbs.com.vn>

Văn phòng HCM:

Lầu 1, Tòa nhà Green Star, 70 Phạm Ngọc Thạch, Quận 3,
Tp.HCM
Tel: (84-8) 38 208 116
Fax: (84-8) 38 200 770

Trưởng phòng:

Nguyễn Đức Hải
ndhai@vcbs.com.vn

Nhóm phân tích đầu tư:

Lê Thị Ngọc Anh
ltnanh@vcbs.com.vn

Lê Thị Lệ Dung
ltldung@vcbs.com.vn

Bùi Ngọc Hà
bnha@vcbs.com.vn

Nguyễn Thị Thanh Nga
nttnga-hcm@vcbs.com.vn

Quách Thùy Linh
qtlinh@vcbs.com.vn

Ngô Mạnh Duy
nmduy@vcbs.com.vn

Trần Gia Bảo
tgbao@vcbs.com.vn

Trần Minh Hoàng
tmhoang@vcbs.com.vn

Nguyễn Vĩnh Nghiêm
nvnghiem@vcbs.com.vn