

Công ty cổ phần Xây dựng và Kinh doanh địa ốc Hòa Bình (HBC : HOSE)

DAG Analysis Team

analysis@dag.vn



Đồ thị giá



Thông tin giao dịch

Tham chiếu	31,00
Biến động giá trong 52 tuần	29,90 - 47,50
Khối lượng trung bình 10 ngày	41.958,00
Thị giá vốn	628,93 tỷ
Số cổ phần đang lưu hành	20,29 triệu
P/E	4,59x

Nguồn: Stockbiz.vn

Chỉ số tài chính cơ bản

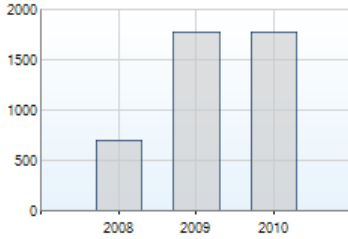
ROA	8%
ROE	22%
Tăng trưởng EPS	175%
Tăng trưởng doanh thu	4%
Tăng trưởng lợi nhuận	192%
Tăng trưởng tài sản	32%
Tổng nợ/Vốn CSH	2,07
Tổng nợ/Tổng tài sản	0,67

Xem điều khoản ở trang cuối

HBC là một cổ phiếu tiềm năng các nhà đầu tư có thể lựa chọn và xem xét đầu tư cho mục tiêu tăng trưởng.

- HBC là một trong những công ty có uy tín hàng đầu trong lĩnh vực xây dựng dân dụng, và có hệ thống các công ty thành viên bao quát gần như mọi hoạt động trong lĩnh vực xây dựng dân dụng.
- Đi cùng với quá trình phát triển kinh tế, các doanh nghiệp xây dựng Việt Nam sẽ có nhiều cơ hội tăng trưởng rất tiềm năng trong năm đến 10 năm tới.
- HBC có điểm mạnh cạnh tranh ở các mặt: năng lực thi công, hệ thống máy móc thiết bị, đội ngũ nhân sự kỹ thuật, năng lực và kinh nghiệm quản lý, uy tín đã tạo lập được với các chủ đầu tư, đặc biệt là các chủ đầu tư và đối tác nước ngoài.
- Các dự án bất động sản tiềm năng đã triển khai trong những năm qua có thể sẽ đóng góp doanh thu đáng kể cho HBC khi tình hình kinh tế khả quan hơn trong thời gian sắp tới.
- HBC có các chỉ số tài chính lành mạnh và được các cơ quan, tổ chức tài chính xếp hạng tín nhiệm tốt.

Tăng trưởng Doanh thu



HBC hoạt động kinh doanh trong các lĩnh vực: xây dựng, đầu tư kinh doanh bất động sản và đầu tư tài chính. Hoạt động chủ yếu hiện nay của HBC là thi công xây dựng.

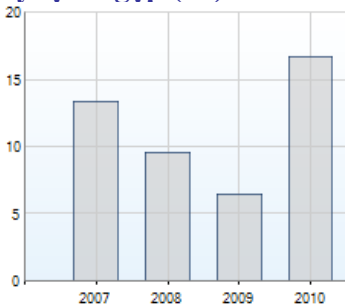
HBC là một trong những công ty có uy tín hàng đầu trong lĩnh vực xây dựng dân dụng, được phát triển từ một doanh nghiệp tư nhân, và là nhà thầu tổng hợp đầu tiên niêm yết cổ phiếu trên Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM.

HBC có hệ thống các công ty thành viên bao quát gần như mọi hoạt động trong lĩnh vực xây dựng dân dụng như công ty thiết kế, công ty cơ điện, công ty mộc, sơn, nhôm kính và hệ thống các công ty nhằm tận dụng lợi thế tiềm năng của HBC như: công ty đầu tư kinh doanh địa ốc, công ty kinh doanh máy móc thiết bị ngành xây dựng.

Nhận thức và hiểu rõ tầm quan trọng của yếu con người trong lĩnh vực hoạt động của mình, HBC là một doanh nghiệp có đầu tư mạnh vào việc thu hút và gìn giữ nguồn nhân lực thông qua: cơ hội thăng tiến, chính sách phúc lợi và các chương trình vì công đồng, nhằm tạo môi trường phát triển cho đội ngũ nhân viên và sự gắn kết giữa các thành viên trong công ty.

Sau giai đoạn nâng cao năng lực, trình độ, kỹ thuật thi công, hoàn thiện tổ chức, mở rộng hình ảnh thương hiệu ra thị trường, những năm sắp tới có thể HBC sẽ bước vào giai đoạn tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận.

Tỷ lệ lãi gộp (%)



Khả năng tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận

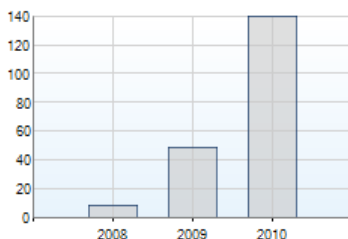
Phụ thuộc vào tình hình bất động sản, trong năm 2011, ngành xây dựng có thể sẽ gặp khó khăn. Nhưng trong dài hạn, khoảng 5-10 năm tới, nhu cầu phát triển cơ sở hạ tầng của nền kinh tế đang tăng trưởng như Việt Nam là rất cao. Và đây chính là tiềm năng rất lớn cho các doanh nghiệp hoạt động trong ngành xây dựng.

Theo công bố mới đây về triển vọng kinh tế Việt Nam của WB, ADP, The Economist,... tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam giai đoạn 2011 – 2015 dự kiến ở mức trung bình khoảng 7,2%/năm, riêng GDP năm 2011 dự báo sẽ ở mức tăng trưởng khoảng 6,1% - 6,3%. Nền kinh tế Việt Nam phục hồi nhanh trong giai đoạn này được cho là bởi tiêu dùng, đầu tư và xuất khẩu sẽ tăng trưởng mạnh, bên cạnh nguồn kiều hối và dòng vốn FDI được dự báo sẽ tăng trưởng tốt. Do bất chấp những lo lắng về chất lượng môi trường kinh doanh tại Việt Nam, sự quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài với Việt Nam nhìn chung vẫn khá tốt.

Đi cùng với quá trình phát triển kinh tế, Chính phủ sẽ phải thúc đẩy đầu tư cho xây dựng, phát triển cơ sở hạ tầng, các công trình kinh tế trọng điểm, công trình công cộng, an sinh xã hội...

Trong 10 năm qua, tốc độ tăng trưởng nhà ở đô thị bình quân hàng năm đạt trên 15%. Bình quân mỗi năm diện tích nhà ở tăng thêm khoảng trên 70 triệu m²/năm, khu vực đô thị tăng thêm 22,5 triệu m²/năm. (theo Báo cáo của Thứ trưởng Bộ xây dựng Nguyễn Trần

Tăng trưởng Lợi nhuận



Nam, tại "Hội thảo quốc tế về Phát triển nhà ở và thị trường bất động sản, kinh nghiệm quốc tế và lựa chọn cho Việt Nam" tháng 11/2010)

Do đó, đối với một nước có dân số trẻ, tốc độ đô thị hóa nhanh như Việt Nam, ngành xây dựng sẽ có cơ hội tăng trưởng đầy tiềm năng trong giai đoạn sắp tới.

Bên cạnh hoạt động xây dựng, dự kiến thời gian tới, khi tình hình kinh tế trở nên khả quan hơn, các dự án đầu tư bất động sản và các hoạt động đầu tư tài chính có thể sẽ đóng góp nguồn thu đáng kể cho HBC.

Cho đến thời điểm hiện tại, hai hoạt động trên hầu như vẫn chưa đóng góp vào doanh thu của HBC. Có thể lý giải một phần do tình hình kinh tế trong các năm 2008 – 2010 không thuận lợi cho các hoạt động đầu tư tài chính và đầu tư kinh doanh bất động sản.

Hiện HBC đang đầu tư vào các dự án:

DVT: Tỷ đồng



Dự án	Vốn đầu tư của HBC (Đến thời điểm 31/12/2010)	Đối tác
Cụm công nghiệp Hòa Bình (Nhị Thành, Thủ Thừa, Long An)	123,50	PVFC, BSC
Khu biệt thự nghỉ dưỡng quốc tế Hòa Bình (Lăng Cô, Huế)	4,97	
Căn hộ cao cấp Phước Kiển (Phước Kiển, Nhà Bè)	4,13	Chip Eng Seng (Singapore), Phước Kiển
Căn hộ Bình Chiểu (Thủ Đức)	10,69	Thu Duc House
Căn hộ Bình An (Quận 8)	22,75	Chip Eng Seng (Singapore), Vĩnh Tiên
Khu căn hộ và biệt thự Phước Lộc Thọ (Phước Lộc, Nhà Bè)	50,49	Oseven

Ngoài ra, có một số dự án HBC cũng đang tham gia và đang trong giai đoạn tiến hành triển khai như:

- Dự án Khu căn hộ cao cấp tại Thảo Điền, quận 2 (hợp tác với CTCP Kết nối đầu tư Việt - Viet Link)
- Dự án Era Tower (quận 7) (hợp tác với CTCP Đức Khải)

Các dự án bất động sản đều hợp tác với các đối tác có nhiều kinh nghiệm và uy tín và ở các vị trí khá thuận lợi. HBC cũng có thuận lợi là, ngoài Cụm công nghiệp tại Nhì Thành, Long An, quy mô các khoản đầu tư tại các dự án hiện tại đều không quá lớn và tiến độ triển khai không bị thúc ép.

Trong năm 2011, định hướng của HBC vẫn sẽ tập trung vào lĩnh vực có thể mạnh là xây dựng, hoạt động có khả năng tạo doanh thu và lợi nhuận cao cho HBC. Chỉ triển khai đầu tư có chọn lọc một số dự án bất động sản thực sự tiềm năng.

Theo kế hoạch HBC dự kiến trình Đại hội đồng cổ đông sắp tới, doanh thu dự kiến của năm 2011 có thể có mức tăng trưởng khoảng 30% so với năm 2010, đạt khoảng 2.500 tỷ đồng. Lợi nhuận dự kiến sẽ đạt mức 150 tỷ đồng (tăng khoảng 9% so với năm 2010). Kế hoạch doanh thu được HBC lập trên cơ sở tổng giá trị các hợp đồng đã ký kết, tiến độ triển khai các dự án.

Với nhiều hợp đồng đã ký kết trong năm 2010 và đầu năm 2011, với tổng giá trị các hợp đồng khoảng hơn 6.000 tỷ đồng, trong điều kiện thuận lợi, mức doanh thu kế hoạch như trên là khả thi.

Theo trao đổi với ban điều hành HBC, qua một số cuộc thăm dò với các chủ đầu tư dự án, họ đều khẳng định tình hình khó khăn hiện nay sẽ không ảnh hưởng nhiều tiến độ triển khai thực hiện đầu tư của các công trình.

Năng lực cạnh tranh

HBC lựa chọn phân khúc khách hàng uy tín, có quy mô lớn và các công trình đòi hỏi năng lực, kinh nghiệm, kỹ thuật cũng như tính thẩm mỹ. Cạnh tranh thông qua chi phí không phải là một sự lựa chọn phù hợp với các doanh nghiệp đã tạo dựng được uy tín thương hiệu.

HBC là công ty được chọn tham gia chương trình “Thương hiệu Quốc gia”, chương trình được Chính phủ tiến hành với mục đích quảng bá hình ảnh quốc gia thông qua thương hiệu sản phẩm. Đồng thời, họ cũng tự hào là công ty xây dựng thi công nhiều công trình cao tầng nhất ở Việt Nam.

Một số công trình tiêu biểu HBC đã thực hiện trong các năm qua:

Tham gia với vai trò Nhà thầu chính

Năm 2008

Unilever Homebase (TP.HCM)

Bệnh viện Phụ sản quốc tế Nhi Hạnh Phúc (Bình Dương)

CR5, CR8 Hồ Bán Nguyệt (Phú Mỹ Hưng)

Khách sạn La Sapinett (Đà Lạt)

Nhà ga hành khách Sân bay Quốc tế Cần Thơ (Cần Thơ)

Đại học Quốc tế RMIT (TP.HCM)



Năm 2009

Vincom Center – Khu B (TP.HCM)

The Kenton Residences (block G, H) (TP.HCM)

The Manor II (TP.HCM)



Năm 2010

Le Meridien (TP.HCM)

Nhà điều hành Sân bay Tân Sơn Nhất (TP.HCM)

C14 (Phú Mỹ Hưng)

Sân bay Quốc tế Phú Quốc (Phú Quốc, Kiên Giang)

Khách sạn ANGSA Việt Nam (Lăng Cô, Huế) (Liên danh với GS E&C)

Năm 2011

Chung cư cao tầng Palais de Louis (Hà Nội)

Cao ốc văn phòng Saigon Invest



Tham gia với vai trò Nhà thầu phụ thi công phần kết cấu

Năm 2008

Kumho Asiana Plaza (TP.HCM)

Keangnam Hà Nội Landmark Tower (Hà Nội)

Năm 2009

Mipec Tower (Hà Nội)

Sunrise city (TP.HCM)

M&C Tower (TP.HCM)

REE Tower (TP.HCM)

Times Square (TP.HCM)

Năm 2010

Trung tâm thương mại Soái Kinh Lâm (TP.HCM)

Thi công hoàn thiện, trang trí nội thất cho nhiều công trình nổi tiếng như: Diamond Plaza, Legend Hotel Saigon, Sheraton Plaza, Melia Hotel Hanoi, Sofitel Plaza Saigon, Park Hyatt Hotel (TP.HCM), The Nam Hai Resort (Hội An), Saigon Pearl, Trung tâm Hội nghị Quốc gia (Hà Nội), v/v...

Một trong những điểm mạnh cạnh tranh của HBC theo nhận định chúng tôi chính là năng lực thi công.

Máy móc thiết bị

Trình độ và kỹ thuật thi công đã được HBC đầu tư trong nhiều năm qua, thể hiện rõ ràng nhất thông qua việc đầu tư máy móc thiết bị phục vụ thi công (theo Báo cáo lưu chuyển tiền tệ giữa niên độ lập vào 31/12/2010, tiền chi mua, xây dựng tài sản cố định năm 2009 là 126 tỷ đồng, năm 2010 là 158 tỷ đồng). Máy móc thiết bị được HBC quan tâm và xem như thế mạnh trong cạnh tranh. Hiện nay, máy móc thiết bị và phương tiện chiếm khoảng 16% trong tổng tài sản của HBC, tỷ trọng khá cao so với một số doanh nghiệp hoạt động trong cùng lĩnh vực. Ngoài lợi thế về năng lực, việc đầu tư mạnh vào máy móc thiết bị trong các năm qua cũng sẽ giúp HBC có thuận lợi về dòng tiền (từ khấu hao) trong thời gian sắp tới.

Đội ngũ nhân sự

Quan trọng hơn, đội ngũ nhân sự có trình độ, năng lực và kinh nghiệm mới là yếu tố quyết định sức mạnh của không chỉ doanh nghiệp hoạt động trong ngành xây dựng mà hầu như ở bất cứ lĩnh vực nào. Ngoài vấn đề thu nhập và cơ hội thăng tiến, HBC rất chú trọng đến việc thu hút nguồn nhân lực thông qua việc quan tâm đến văn hóa công ty và tham gia các chương trình tài trợ cho các trường đại học, quỹ học bổng, v/v...

HBC cũng quan tâm đến việc tạo điều kiện cho đội ngũ cán bộ công nhân viên công ty tiếp thu một cách đầy đủ nhất công nghệ thi công tiên tiến được chuyển giao từ các đối tác nước ngoài trong quá trình thực hiện các công trình phức tạp, đòi hỏi yếu tố kỹ thuật cao.

Trình độ ngoại ngữ của đội ngũ nhân sự của HBC cũng sẽ là thế mạnh trong việc hợp tác với các chủ đầu tư và đối tác nước ngoài.

Các đối tác

HBC có mối quan hệ vừa là đối tác vừa là cổ đông với các tổ chức có tiềm lực về tài chính và năng lực quản lý, như: Chip Eng Seng, tập đoàn phát triển bất động sản của Singapore; BIDV và PVFC là những tổ chức tài chính hàng đầu.

Bên cạnh đó, HBC cũng có mối quan hệ với lực lượng thầu phụ hùng hậu, đã gắn bó với công ty qua nhiều năm hoạt động, và hệ thống hơn 100 nhà cung cấp vật liệu xây dựng chiến lược, với nhiều ưu đãi trong chính sách thanh toán và giao hàng.

Năng lực quản lý

HBC là doanh nghiệp đầu tiên trong ngành xây dựng áp dụng ERP trong quản lý và hoạch định các nguồn lực. HBC cũng đang nỗ lực hoàn thiện hệ thống quản lý chất lượng theo phiên bản mới ISO 9001:2008.

Năng lực quản lý được HBC tập trung quan tâm khi quy mô công ty ngày càng mở rộng một cách nhanh chóng. Nó đã phát triển không ngừng cùng với quá trình đi lên của công ty.

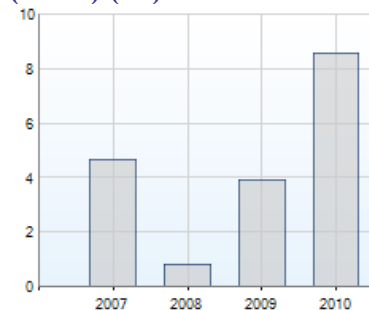
Việc hoàn thành các công trình có quy mô và tầm cỡ chính là yếu tố thể hiện năng lực quản lý của HBC. Năng lực quản lý sẽ được nâng

cao hơn sau mỗi công trình được hoàn thành, đặc biệt là các công trình thực hiện với các chủ đầu tư nước ngoài, là những đối tác mà HBC đã có nhiều sự hợp tác tốt đẹp và thành công trong suốt quá trình phát triển.

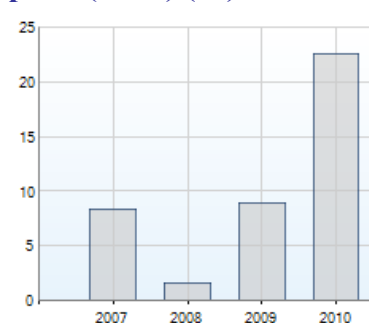
Quản trị tài chính

	Chỉ tiêu tài chính	HBC	CTD	HTB	PHH	SC5
1	Định giá					
	P/E	4,64	6,71	24,60	4,31	6,19
	EPS	6.752	7.821	1.683	2.041	3.670
2	Hiệu quả quản lý					
	ROS	7,5%	7,3%	4,1%	2,3%	3,4%
	ROA	8,0%	12,7%	3,7%	2,9%	2,5%
	ROE	22,2%	20,5%	14,8%	10,2%	16,8%
	Vòng quay tổng tài sản	1,07	1,74	0,90	1,26	0,73
	Vòng quay hàng tồn kho	7,81	8,55	1,22	6,76	1,06
4	Sức mạnh tài chính					
	Khả năng thanh toán nhanh	0,91	1,25	0,31	1,05	0,49
	Khả năng thanh toán hiện hành	1,07	1,91	1,18	1,34	1,46
	Tổng nợ/Vốn CSH	2,07	0,62	2,80	2,19	5,58
	Tổng nợ/Tổng tài sản	0,67	0,38	0,74	0,66	0,85
5	Tăng trưởng năm 2010					
	Tăng trưởng doanh thu	4%	68%	119%	29%	8%
	Tăng trưởng lợi nhuận	192%	6%	138%	-4%	14%
	Tăng trưởng EPS	175%	-36%	138%	-54%	3%
	Tăng trưởng tài sản	32%	14%	0%	129%	27%

Hệ số thu nhập trên tài sản (ROA) (%)



Hệ số thu nhập trên vốn cổ phần (ROE) (%)



Nguồn: stockbiz.vn

Như trình bày ở trên, do vẫn đang trong giai đoạn đầu tư mạnh cho máy móc thiết bị, nên hiệu quả sử dụng tài sản của HBC dù có tăng trong những năm gần đây, và ở mức cao so với các doanh nghiệp trong cùng lĩnh vực, nhưng vẫn có khả năng nâng cao hơn nữa trong thời gian tới.

Việc sử dụng một mức độ hợp lý nợ vay làm đòn bẩy cũng đã nâng mức ROE của HBC lên cao hơn so với các doanh nghiệp. Tỷ lệ nợ trên tổng tài sản của HBC vào thời điểm cuối năm 2010 vào khoảng 0,67 lần, một tỷ lệ khá thấp so với cấu trúc vốn của các doanh nghiệp hiện nay. Mức tỷ lệ nợ hợp lý còn thể hiện thông qua chỉ số khả năng thanh toán lãi vay (EBIT/lãi vay) của HBC bằng 4,8, khả năng trên có thể đảm bảo an toàn cho HBC trong việc thanh toán các khoản chi phí sử dụng nợ vay.

Không chỉ lãi vay, khả năng thanh toán đối với các khoản phải trả của HBC cũng ở mức tích cực, khi hệ số khả năng thanh toán hiện hành của HBC là 1,07 và thanh toán nhanh là 0,91, trong đó vòng quay khoản phải thu là gần 5 tháng (khoảng 2,5 vòng/năm).

Theo báo cáo tại thời điểm 31/12/2010, cơ cấu vốn của HBC vẫn đang duy trì được khoản Vốn luân chuyển khoảng 65 tỷ, đảm bảo cho khả năng quay vòng vốn hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty.

Cùng với tình hình tài chính lành mạnh, uy tín thương hiệu đã giúp HBC được một số cơ quan và tổ chức tài chính (như CIC, Vietinbank) đánh giá, xếp hạng mức tín nhiệm tốt. Đó cũng là lý do, mà theo ban điều hành công ty, HBC có nhiều thuận lợi hơn so với các doanh nghiệp khác trong việc sử dụng vốn vay trong tình hình kinh tế vẫn còn đang có nhiều khó khăn như hiện nay, thể hiện qua hạn mức các ngân hàng cam kết cấp cho HBC và mức lãi suất áp dụng rất tốt so với mặt bằng hiện nay.

ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRỪ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi nhóm Công ty Chứng khoán và Quản lý quỹ Đông Á (**DAG**) để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được **DAG** xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã chọn lọc. Tuy nhiên, **DAG** không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Thông tin trên là quan điểm, dự báo của người viết tại thời điểm viết báo cáo, không được xem là quan điểm của **DAG**. **DAG** không có nghĩa vụ phải cập nhật, cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

DAG có thể dựa trên các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động tự doanh mua bán chứng khoán cho chính công ty và cho các quỹ mà **DAG** đang quản lý. **DAG** cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các nhận định, ý kiến trong báo cáo không mang tính chất kêu gọi mua hay bán bất cứ loại chứng khoán nào. Quản lý, nhân viên của **DAG** có thể có các lợi ích tài chính liên quan tới thông tin được đề cập trong báo cáo. Báo cáo chỉ mang tính chất nghiên cứu và cung cấp những thông tin khái quát. Chứ không nhằm một mục đích đầu tư cụ thể, hay nhu cầu của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này.

Không ai được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì, nếu không có văn bản chấp thuận của **DAG** và vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.