

25.04.2011
HOSE - Vietnam
Ngành Bất động sản

LCG nhắm đến thị trường phía Bắc

Overweight

Giá (2011/04/25): 25.200đ

Giá mục tiêu: 36.000đ

Từ Cao Ánh
(+84-8) 5413-5479
Anhthu@phs.vn

Key Data

Vốn điều lệ	382 tỷ đồng
C/p đang lưu hành	38,20 triệu cp
Biên độ giá trong 52 tuần	23,000 VNĐ ~ 78,500 VNĐ
Giá trị vốn hóa	963 tỷ đồng
Tổng tài sản 2010	1.712 tỷ đồng
Nguồn vốn 2010	1.050 tỷ đồng
Tổng Room nước ngoài	18,72 triệu cp
S/L còn được mua	13,56 triệu cp
Sở hữu nước ngoài	13,49%
EPS 2010	5.811 VNĐ
P/E 2010	4,34
P/B 2010	0,80
Cổ tức bằng tiền	2.000 VNĐ
Cổ tức/Giá	7,93%
ROE 2010	19,54%
ROA 2010	11,69%

*Tỷ lệ sở hữu nước ngoài giới hạn 49%.

Sơ lược công ty

LCG hoạt động kinh doanh bất động sản với 50%-70% doanh thu. Các dự án của công ty tập trung tại Đồng Nai, TPHCM và Hà Nội. Ngoài ra, LCG còn sản xuất bê tông đầm lăn tại thủy điện Bán Chất hay sản xuất gạch bê tông khí chưng áp và tham gia dự án giáo dục với trường cao đẳng nghề dự kiến tuyển sinh vào tháng 11-2011.

Hoạt động kinh doanh 2008-2010

Trong giai đoạn 2008-2010, hoạt động của công ty có kết quả tốt với tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận sau thuế bình quân qua các năm đạt giá trị 54%/năm.

Tuy nhiên, với việc tốc độ tăng vốn bình quân qua các năm gần gấp đôi trong giai đoạn 2008-2010 đã làm cho tăng trưởng EPS qua các năm này hầu hết có giá trị âm.

LCG là một trong những công ty bất động sản niêm yết có tỷ suất sinh lợi khá cao. Tỷ lệ lợi nhuận thuần biên đạt giá trị là 28%. Trong khi đó, tỷ suất lợi nhuận ròng biên là 32%.

Công ty có tốc độ tăng trưởng tài sản khá cao với giá trị bình quân trong giai đoạn 2008-2010 là 81%. Tỷ lệ nợ trên tổng tài sản bình quân là 45%. Trong đó, nợ dài hạn chiếm giữ tỷ trọng tương đối đáng kể với giá trị 34% nợ ngắn hạn.

Theo báo cáo hợp nhất kiểm toán của LCG năm 2010, doanh thu đạt giá trị trên 1.000 tỷ đồng. Mặc dù thị trường bất động sản gặp khó khăn trong năm 2010 với doanh thu chỉ đạt 126 tỷ đồng, chỉ chiếm 12% thì LCG đã có sự hỗ trợ bởi hoạt động xây lắp với doanh thu là 885 tỷ đồng, chiếm 88% tổng doanh thu.

Về cơ cấu lợi nhuận năm 2010, lợi nhuận hoạt động kinh doanh chính chiếm tỷ trọng cao nhất là 56% lợi nhuận trước thuế, đạt giá trị 149 tỷ đồng. Đóng góp vào lợi nhuận trước thuế tiếp theo là lợi nhuận khác có giá trị 87 tỷ đồng với tỷ trọng 33%. Lợi nhuận từ hoạt động tài chính chiếm tỷ trọng 11%, có giá trị 29 tỷ đồng.

Kết quả hoạt động Q1-2011 của công ty mẹ

Doanh thu quý 1-2011 của công ty mẹ đạt giá trị 454 tỷ đồng, tăng 145% so với cùng kỳ năm 2010 và đạt 43% kế hoạch năm 2011. Lợi nhuận trước thuế của công ty đạt giá trị 71 tỷ đồng, tăng 24% so với cùng kỳ năm ngoái.

Định giá

Chúng tôi ước tính giá trị EPS năm 2011 sẽ đạt mức gần 6.700 đồng/cp. Và chúng tôi kỳ vọng mức vừa phải đối với giá trị P/E vào khoảng 6x và P/B vào khoảng 1x thì LCG sẽ đạt mức giá mục tiêu là 36.000 đồng/cp.

Tóm lược tài chính

Năm	Doanh thu (tỷ đồng)	Thay đổi (%)	Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	Thay đổi (%)	Outstanding Shares (triệu)	EPS (đồng)	P/E (x)	ROE	ROA
2007	297	122%	68	2216%	5,65	12.115	2,08	63%	19%
2008	445	50%	135	98%	13,60	9.958	2,53	39%	18%
2009	510	15%	218	61%	25,00	8.734	2,89	28%	15%
2010	1.005	97%	222	2%	38,20	5.811	4,34	20%	12%
2011E	2.200	119%	255	15%	38,20	6.675	3,78	19%	10%

Nguồn: Công ty cổ phần chứng khoán Phú Hưng

Phương án chia cổ tức năm 2010

-Chia cổ tức bằng tiền mặt 20% và cổ tức bằng cổ phiếu 50%. Thời gian dự kiến trước ngày 30/05.

Kế hoạch kinh doanh năm 2011

-Kế hoạch doanh thu năm 2011 là 2.302 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 250 tỷ đồng và tỷ lệ trích quỹ là 25%. Trong đó, tính riêng doanh thu của công ty Licogi 16 là 1.058 tỷ đồng.

Triển khai dự án năm 2011

Lĩnh vực bất động sản

-Dự án khu dân cư Long Tân 50ha giai đoạn 1: sẽ kinh doanh phần diện tích còn lại 139 nghìn m2.

-Dự án khu dân cư Long Tân 27ha giai đoạn 2: hoàn thiện thủ tục pháp lý để cấp sổ đỏ cho từng lô đất, bàn giao cho các hộ dân và thu thêm 5% còn lại. Diện tích đất còn lại của dự án này là 110 nghìn m2.

-Dự án khu dân cư Long Tân-Phú Hội 83ha giai đoạn 3: LCG đóng góp 30% vốn. LCG sẽ phối hợp với công ty TNHH khu đô thị Phú Hội hoàn thiện hồ sơ pháp lý.

-Dự án khu dân cư Long Tân 50ha giai đoạn 4: LCG đóng góp 95% vốn góp. Hiện dự án đang triển khai đền bù và hoàn thiện hồ sơ pháp lý. Dòng tiền sẽ phát sinh trong năm 2012 và 2013.

-Dự án chung cư Nam An phường Bình Hưng Hòa, Bình Tân: tổng diện tích là 8.662 m2. LCG đang chờ phê duyệt chính thức.

-Dự án khu dân cư phường Hiệp Thành Q12: Đã đền bù 2,5 ha còn lại của dự án. Dự kiến thi công xong hạ tầng và mời gọi góp vốn vào quý 3-2011.

-Dự án đầu tư xây dựng khu hỗn hợp tại đường Nguyễn Phong Sắc nối dài quận Cầu Giấy, Hà Nội. Chuẩn bị hồ sơ pháp lý khởi công tháng 09/2011 và bán căn hộ vào quý 4-2011.

-Dự án khu đô thị mới đường Lý Thường Kiệt, Bảo Lộc, Lâm Đồng: thực hiện các thủ tục pháp lý.

-Hoàn thiện các hồ sơ pháp lý: Dự án khu đô thị mới Trũng Kênh – Hà nội; dự án chung cư CT7 khu đô thị mới Thịnh Liệt – Hà nội; dự án cải tạo chung cư cũ tại Khương Thượng – Hà nội.

Lĩnh vực sản xuất

-Dự án thiết bị bê tông đầm lăn thủy điện Bản Chát: dự kiến đạt 1 triệu khối bê tông.

-Dự án đầu tư nhà máy sản xuất gạch bê tông khí chưng áp: LCG góp 51% vốn. Nhà máy công suất 150.000 m3/năm.

Dự án trường cao đẳng nghề Licogi: dự kiến tuyển sinh vào tháng 11-2011.

■ Báo cáo tài chính

Bảng lãi lỗ

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009	2010
Doanh thu	444.594	509.980	1.005.270
Giá vốn hàng bán	318.004	324.348	806.080
Lợi nhuận thuần	126.590	185.632	199.190
Doanh thu tài chính	39.269	3.618	40.536
Chi phí tài chính	16.672	29.732	37.499
Trong đó: Chi phí lãi vay	1.614	19.343	25.940
Chi phí bán hàng	-	-	-
Chi phí quản lý	15.626	20.895	24.452
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	133.561	138.623	177.775
Thu nhập khác	81.743	122.263	91.311
Chi phí khác	32.187	9.433	4.119
Lợi nhuận khác	49.557	112.830	87.192
Công ty liên kết	186.694	262.910	264.967
Lợi nhuận trước thuế	51.260	44.566	42.995
Thuế thu nhập hiện tại	-	-	-
Thuế thu nhập hoãn lại	-	-	-
Lợi ích cổ đông thiểu số	135.434	218.344	221.972
Lợi nhuận ròng	444.594	509.980	1.005.270

Bảng cân đối kế toán

	2008	2009	2010
A. Tài sản ngắn hạn	787.824	998.634	1.203.910
Tiền và tương đương tiền	17.292	128.942	24.039
Đầu tư ngắn hạn	504	221.655	-
Khoản phải thu	438.701	373.384	474.409
Hàng tồn kho	310.515	239.381	635.874
Tài sản ngắn hạn khác	20.811	35.272	69.588
B. Tài sản dài hạn	334.690	713.237	880.751
Khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	198.577	292.383	265.228
- Tài sản cố định hữu hình	15.247	20.209	211.326
- Tài sản thuê tài chính	4.489	-	-
- Tài sản cố định vô hình	981	975	22.230
- Chi phí xây dựng dở dang	177.860	271.199	31.672
Đầu tư tài chính dài hạn	117.248	403.087	557.868
Tài sản dài hạn khác	5.185	17.767	57.655
Tổng tài sản	1.122.514	1.711.871	2.084.661
A. Nợ phải trả	609.297	661.338	863.688
Nợ ngắn hạn	490.649	506.299	589.052
Nợ dài hạn	118.648	155.039	274.636
B. Nguồn vốn chủ sở hữu	513.216	1.050.533	1.220.973
Nguồn vốn – Quỹ	497.412	1.018.169	1.180.078
Nguồn kinh phí, quỹ khác	15.804	32.364	40.895
Phần hùn thiểu số	-	-	-
Tổng nguồn vốn	1.122.514	1.711.871	2.084.661

Tỷ số tài chính

	2008	2009	2010
Lợi nhuận hoạt động biên	30%	27%	18%
Lợi nhuận ròng biên	30%	43%	22%
Tăng trưởng EPS	-17,8%	-12,3%	-23,1%
Tỷ số thanh toán hiện tại	1,61	1,97	2,04
Tỷ số thanh toán nhanh	0,97	1,50	0,96
Tỷ số thanh toán tiền mặt	0,04	0,25	0,04
Vòng quay hàng tồn kho	2,4	1,9	2,3
Vòng quay khoản phải thu	8,1	7,2	5,9
Nợ/Tài sản	0,54	0,39	0,41
Nợ dài hạn / Nợ ngắn hạn	24,2%	30,6%	46,6%

Nguồn: Công ty cổ phần chứng khoán Phú Hưng; Đơn vị: triệu đồng

Analyst Certification

Each research analyst(s), strategist(s) or research associate(s) responsible for the preparation and content of all or any identified portion of this research report hereby certifies that, with respect to each issuer or security or any identified portion of the report with respect to each issuer or security that the research analyst, strategist or research associate covers in this research report, all of the views expressed by that research analyst, strategist or research associate in this research report accurately reflect their personal views about those issuer(s) or securities. Each research analyst(s), strategist(s) or research associate(s) also certify that no part of their compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendation(s) or view(s) expressed by that research analyst, strategist or research associate in this research report.

Ratings Definition

Overweight (OW) = Expected to outperform the local market by >10%

Neutral (N) = Expected to in line with the local market by +10%~ -10%

Underweight (UW) = Expected to underperform the local market by >10%.

Not Rated (NR) = The stock is not rated in Phu Hung's coverage universe or not listed yet.

Performance is defined as 12-month total return (including dividends).

Disclaimer

This information has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. Phu Hung Securities and its affiliates and their officers and employees may or may not have a position in or with respect to the securities mentioned herein. Phu Hung Securities (or one of its affiliates) may from time to time perform investment banking or other services or solicit investment banking or other business for any company mentioned in this report. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

© **Phu Hung Securities Corporation.**

5th Fl., Lawrence S. Ting Bldg., 801 Nguyen Van Linh St, Tan Phu Ward, Dist 7, HCMC

Tel: (+84-8) 5413-5479 – Fax: +84 8 54135472 Web: www.phs.vn