

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ HẠ TẦNG VÀ ĐÔ THỊ DẦU KHÍ (PTL)

Hoàng Công Tuấn

Email: Tuan.hoangcong@tls.vn

Mã: **PTL** – Sàn niêm yết: **HSX**

Khuyến nghị: **Giữ**

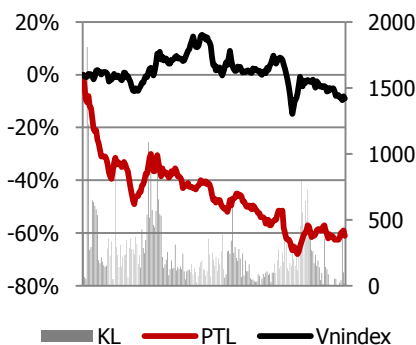
Giá mục tiêu: **8,440 VND**

THỐNG KÊ CỔ PHIẾU

Giá 12/8/2011	VND 7,600
Ngành: Bất động sản	
Mô hình kinh doanh: Kinh doanh chung cư	
Thời điểm niêm yết	22/9/2010
Số cổ phiếu lưu hành	100,000,000
Số cổ phiếu giao dịch	92,000,000
Vốn hóa (tỷ VND)	760
Cao nhất 52 tuần(VND)	17,900
Thấp nhất 52 tuần(VND)	6,400
KL trung bình 10 ngày	86,000
% thay đổi giá 1 tháng	1.3%
% thay đổi giá 3 tháng	-7.4%
% thay đổi giá 6 tháng	-33.5%
% thay đổi giá 12 tháng	-61.2%
% Sở hữu nước ngoài	18.41%
% Giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Nguồn: **TLS**

Biến động giá của PTL & VNINDEX



Nguồn: **TLS**

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH (TỶ VND)

	2010	2011E	2012E
Tổng tài sản	2,598.38	2,481.19	2,562.27
Vốn chủ sở hữu	1,221.39	1,255.91	1,315.42
DT thuần	934.6	832.89	922.43
EBIT	206.35	125.85	153.68
LNST	175.05	84.4	109.39
EPS (VND)	1750.45	843.98	1093.91
PB (x)	1.67	0.63	0.76
PE (x)	11.43	9.48	9.14
%tăng DT	1859.9%	-10.88%	10.75%
% tăng EPS	581.43%	-51.78%	29.61%
% LN biên gộp	25.24%	21.93%	20.95%
% LN biên ròng	18.73%	10.13%	11.86%
ROA	6.74%	3.40%	4.27%
ROE	14.33%	6.72%	8.32%

Nguồn: **PTL & TLS**

Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng của PTL sẽ không khả quan trong năm 2011 do thị trường bất động sản khó khăn, lãi suất tăng cao và số lượng các dự án của Công ty có thể phát sinh doanh thu, lợi nhuận trong năm nay không nhiều. Với kì vọng này, chúng tôi dự phóng EPS của PTL trong năm 2011 sẽ khoảng 802 VND và giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu là 12,560 VND. Với mức PE, PB trung bình của một số công ty được lựa chọn đang hoạt động trong lĩnh vực phát triển và kinh doanh khu đô thị, khu nhà ở là 6.61 và 0.92 chúng tôi cho rằng giá hợp lý của PTL là 8,440 VND/cp. Theo hệ thống xếp hạng của chúng tôi (xem trang cuối), chúng tôi khuyến nghị **Giữ** cổ phiếu này.

TỔNG QUAN VỀ CÔNG TY

PTL có vốn điều lệ 1,000 tỷ VND, lợi nhuận chưa phân phối là 226 tỷ VND và vốn chủ sở hữu là 1,230 tỷ VND. Hoạt động sản xuất kinh doanh chính của Công ty là phát triển, kinh doanh các dự án bất động sản và các dịch vụ trong ngành bất động sản. Năm 2010, Công ty đạt mức doanh thu là 973 tỷ VND và lợi nhuận ròng là 175 tỷ VND trong đó lĩnh vực phát triển, kinh doanh các dự án bất động sản đem lại nguồn doanh thu và lợi nhuận chính cho công ty. Lĩnh vực này đem lại 98.75% doanh thu và 99.8% lợi nhuận cho Công ty. PTL là một công ty mới đi vào hoạt động từ năm 2007 do đó vị thế trong ngành của Công ty là tương đối thấp. Các dự án của Công ty tập trung chủ yếu tại Thành phố Hồ Chí Minh.

THÔNG TIN CẬP NHẬT

- PTL vừa công bố kết quả sản xuất kinh doanh Quý 1 năm 2011 trong đó doanh thu của Công ty đạt mức 97 tỷ VND và lợi nhuận ròng đạt mức 9.8 tỷ VND, giảm mạnh so với cùng kì năm ngoái.
- Công ty PTL vừa tổ chức cắt nóc công trình chung cư Petroland Quận 2, tọa lạc tại khu dân cư Bình Trưng Đông, Quận 2, Thành phố Hồ Chí Minh. Như vậy phần xây thô của công trình đã được hoàn tất sau 14 tháng thi công. Bên cạnh đó, Công ty đang thực hiện thi công đến tầng 5, của Dự án chung cư Mỹ Phú và đang tiến hành bán sản phẩm căn hộ của dự án này.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

- PTL hiện đang sở hữu một số dự án có vị trí tương đối đắc địa tại Thành phố Hồ Chí Minh như chung cư Petroland tại Quận 2, tòa nhà văn phòng Petroland tại Quận 3, TT tài chính thương mại Petroland Tower tại KĐT mới Phú Mỹ Hưng – Quận 7, Dự án chung cư Mỹ Phú tại đường Lâm Văn Bền, Quận 7. Các dự án trên đang được Công ty đưa vào kinh doanh và dự kiến sẽ tiếp tục đem lại doanh thu và lợi nhuận cho Công ty trong năm 2011.
- PTL có được sự hỗ trợ mạnh mẽ từ PVN giúp Công ty có nhiều thuận lợi trong việc đàm phán, tìm kiếm cơ hội đầu tư nhằm gia tăng quỹ đất của Công ty. Ngoài ra, các dự án về tư vấn quản lý bất động sản của PVN cũng được giao cho Công ty thực hiện.

ĐỊNH GIÁ

Với giả định doanh thu của PTL trong năm 2011 đến chủ yếu từ dự án TTTM và tài chính dầu khí, chung cư Petroland Quận 2 và chung cư Mỹ Phú, chúng tôi dự phóng doanh thu của Công ty năm 2011 sẽ vào khoảng 832 tỷ VND với mức lợi nhuận sau thuế là 84.4 tỷ VND. Với mức PE và PB trung bình của các công ty tiêu biểu đang hoạt động trong lĩnh vực phát triển và kinh doanh khu đô thị, khu nhà ở là 6.61 và 0.92 mức giá hợp lý cho cổ phiếu PTL là 8,440 VND/ cổ phiếu trong khi mức giá hiện tại là 7,600 VND/cổ phiếu. Chúng tôi khuyến nghị **Giữ** đối với cổ phiếu này

RỦI RO

- Thông tư số 13/2010/TT-NHNN của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sẽ thu hẹp tín dụng vào lĩnh vực bất động sản. Nghị định số 69/2009/NĐ-CP của Chính phủ sẽ gia tăng chi phí phát triển các dự án bất động sản. Nghị định số 71/2010/NĐ-CP sẽ giảm cầu trên thị trường bất động sản.
- PTL đầu tư khá nhiều dự án cùng một lúc. Điều này có khả năng sẽ khiến Công ty gặp khó khăn về nguồn vốn triển khai các dự án trong bối cảnh nguồn vốn cho bất động sản khá khó khăn.

TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Mô hình thu nhập (VND)	2010	2011E	2012E	2013E
Doanh thu thuần	934.6	832.89	922.43	865.2
Giá vốn hàng bán	-698.75	-650.22	-729.17	-683.96
Lợi nhuận gộp	235.85	182.67	193.26	181.24
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>0.25</i>	<i>0.22</i>	<i>0.21</i>	<i>0.21</i>
Thu nhập hoạt động khác	1.07	1.2	1	1
Chi phí bán hàng	-1.98	-3.33	-3.69	-3.46
Chi phí QLDN	-28.3	-54.14	-36.9	-34.61
Chi phí hoạt động khác	-0.3	-0.55	0	0
EBIT	206.35	125.85	153.68	144.18
Thu nhập từ đầu tư	38.19	20	20	20
Lãi vay ròng	-7.73	-32.07	-26.57	-26.57
Thu nhập ròng từ tài chính	30.45	-12.07	-6.57	-6.57
Phân lãi/lỗ từ cty liên quan	0	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	236.8	113.79	147.11	137.61
Thuế thu nhập	-61.13	-28.45	-36.78	-34.4
Lợi nhuận sau thuế	175.99	85.34	110.33	103.21
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0.94	0.94	0.94	0.94
Lợi nhuận của Công ty mẹ	175.05	84.4	109.39	102.27
EPS (VND)	1750.45	843.98	1093.91	1022.66
<i>Tỷ lệ trả cổ tức</i>	<i>0%</i>	<i>5%</i>	<i>5%</i>	<i>5%</i>

Báo cáo dòng tiền	2010	2011E	2012E	2013E
Lợi nhuận ròng	175.05	84.40	109.39	102.27
Điều chỉnh tăng giảm:				
Khấu hao	3.07	17.80	18.80	19.90
Thay đổi hàng tồn kho	-125.85	-125.27	-21.93	-142.51
Thay đổi khoản phải thu	-683.65	23.33	-83.90	49.90
Thay đổi khoản phải trả	476.36	-51.70	61.56	-36.62
Dòng tiền từ hoạt động KD	-155.02	-51.44	83.92	-7.06
Thay đổi TSCĐ hữu hình	-419.65	-10.00	-10.00	-11.00
Thay đổi đầu tư ngắn hạn	15.45	0.00	0.00	0.00
Thay đổi đầu tư dài hạn	46.67	0.00	-50.00	-50.00
Dòng tiền hoạt động Đ.Tư	-357.53	-10.00	-60.00	-61.00

Cổ phần phát hành	185.66	0.00	0.00	0.00
Thay đổi các quỹ khác	-0.82	0.00	0.00	0.00
Thay đổi các khoản nợ vay	341.50	-100.00	0.00	0.00
Thay đổi nợ dài hạn	332.57	0.00	-40.00	0.00
Chia cổ tức cho cổ đông	-3.55	-49.88	-49.88	-49.88
Dòng tiền hoạt động T.chính	855.36	-149.88	-89.88	-49.88
Dòng tiền thuần	342.81	-211.32	-65.96	-117.95
Tiền mặt đầu kỳ	201.79	544.60	333.28	267.32
Tiền mặt cuối kỳ	544.60	333.28	267.32	149.37

Ước tính dòng tiền tự do				
Lợi nhuận ròng	175.99	85.34	110.33	103.21
Cộng thêm chi phí khấu hao	3.07	17.80	18.80	19.90
(-) tăng TSLĐ, không kể tiền mặt	-804.87	-101.94	-105.83	-92.61
(+) tăng VNNH	817.86	-151.70	61.56	-36.62
(-) tăng nguyên giá TSMMTB	-159.13	-10.00	-10.00	-11.00
Dòng tiền tự do	32.93	-160.50	74.87	-17.12

Bảng Cân Đối Kế Toán	2010	2011E	2012E	2013E
Tài sản ngắn hạn				
Tiền & tương đương tiền	544.60	333.28	267.32	149.37
Đầu tư tài chính	34.55	34.55	34.55	34.55
Khoản phải thu	705.19	684.57	758.16	711.12
Hàng tồn kho	516.04	641.31	663.24	805.76
Chi phí trả trước, TSNH khác	38.52	35.81	46.12	43.26
Tổng tài sản ngắn hạn	1,838.91	1,729.52	1,769.40	1,744.06
Tài sản máy móc thiết bị				
Nguyên giá	168.01	178.01	188.01	199.01
Giá trị hao mòn	(4.83)	(22.63)	(41.43)	(61.33)
Tài sản cố định ròng	163.18	155.38	146.58	137.68
Tài sản và đầu tư dài hạn khác	596.29	596.29	646.29	696.29
Tổng tài sản	2,598.38	2,481.19	2,562.27	2,578.03

Vay nợ ngắn hạn				
Vay ngắn hạn	341.50	241.50	241.50	241.50
Khoản phải trả	366.93	338.47	379.57	356.03
Nợ khác	213.64	190.39	210.86	197.78
Tổng vay nợ ngắn hạn	922.07	770.36	831.92	795.31
Vay nợ dài hạn	332.92	332.92	292.92	292.92
Vốn chủ sở hữu	1,221.39	1,255.91	1,315.42	1,367.80
Cổ phiếu thường	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
Quỹ đầu tư phát triển	2.08	2.08	2.08	2.08
Lợi nhuận giữ lại	217.17	251.68	311.19	363.58
Các quỹ khác	2.15	2.15	2.15	2.15
Lợi ích cổ đông thiểu số	122.00	122.00	122.00	122.00
Tổng nguồn vốn	2,598.38	2,481.19	2,562.27	2,578.03

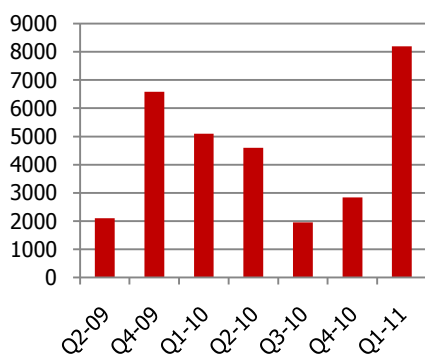
Tăng trưởng & tỷ suất (%)	2010	2011E	2012E	2013E
Tăng trưởng Doanh thu	1859.98%	-10.88%	10.75%	-6.20%
Tăng trưởng EBIT	-2699.3%	-39.01%	22.11%	-6.18%
Tăng trưởng LN ròng	626.77%	-51.78%	29.61%	-6.51%
Tăng trưởng EPS	581.43%	-51.78%	29.61%	-6.51%
Tỷ suất LN gộp	25.24%	21.93%	20.95%	20.95%
Tỷ suất EBIT	22.08%	15.11%	16.66%	16.66%

Các chỉ số				
ROA	6.74%	3.40%	4.27%	3.97%
ROE	14.33%	6.72%	8.32%	7.48%
Số ngày hàng tồn kho	270	360	332	430
Số ngày khoản phải thu	275	300	300	300
Số ngày khoản phải trả	192	190	190	190
Vay nợ ròng/VCSH	102.75%	87.85%	85.51%	79.56%

Định giá so sánh				
PB(x)	1.67	0.63	0.76	0.87
PE(x)	11.43	9.48	9.14	11.73
Lợi suất cổ tức	0.00%	6.25%	5.00%	4.17%

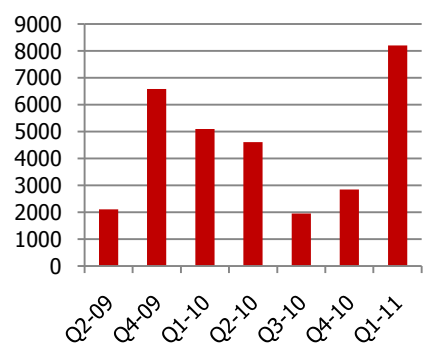
Chú thích: TSLĐ = tài sản lưu động; VNNH = vay nợ ngắn hạn; TSMMTB = Tài sản máy móc thiết bị;
 TSNH: Tài Sản Ngắn Hạn; VCSH: vốn chủ sở hữu; EBIT: lợi nhuận trước thuế và lãi vay
 EBITDA: Lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao
 Nguồn: Chứng Khoán Thăng Long

Số căn hộ chào bán tại thị trường sơ cấp Hà Nội



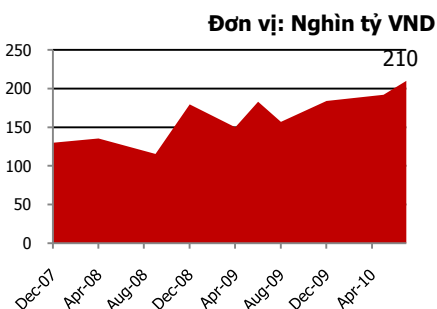
Nguồn: CBRE Việt Nam

Số căn hộ chào bán tại thị trường sơ cấp TP Hồ Chí Minh



Nguồn: CBRE Việt Nam

Dư nợ tín dụng Bất động sản



Nguồn: TLS tổng hợp

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

1.1 TRIỂN VỌNG NGÀNH

1.1.1 Triển vọng ngắn hạn

Thị trường bất động sản Việt Nam trong hai quý đầu năm 2011 có nhiều diễn biến không thuận lợi ở hầu hết các phân khúc thị trường, các lĩnh vực và các vùng trên cả nước. Cụ thể, phân khúc thị trường căn hộ cao cấp và biệt thự hiện đang đóng băng trong khi phân khúc căn hộ giá thấp và trung bình đang tiêu thụ chậm lại. Lĩnh vực kinh doanh khu đô thị và khu nhà ở và cho thuê văn phòng đang đi xuống trong khi lĩnh vực cho thuê đất tại khu công nghiệp và kinh doanh mặt bằng bán lẻ đã bắt đầu chững lại. Thị trường bất động sản nhà ở tại các tỉnh thành phía nam (Thành phố Hồ Chí Minh, Vũng Tàu, Đồng Nai) đang gặp nhiều khó khăn trong khi đó thị trường bất động sản nhà ở tại Hà Nội đã bắt đầu có dấu hiệu giảm khá mạnh cả về giá và khối lượng giao dịch.

Thị trường bất động sản lĩnh vực khu dân cư và căn hộ tại Thành phố Hồ Chí Minh nhiều khả năng tiếp tục trầm lắng trong thời gian còn lại của năm bởi nguồn cung tăng mạnh. Nhìn chung, giá chào bán của tất cả các phân khúc tiếp tục giảm trong Quý 2/2011. Giá chào bán trên thị trường thứ cấp của tất cả các phân khúc đều giảm. Giá của các căn hộ thuộc phân khúc hạng sang và cao cấp giảm nhiều nhất so với quý trước. Cụ thể theo CBRE số căn hộ cung trên thị trường là 36,742 căn, trong đó có 4,926 căn hộ mới được chào bán. Giá căn hộ trung cấp và thấp cấp giảm lần lượt là 15.2% đến 13.2% so với quý trước.

Theo báo cáo thị trường của nhà tư vấn bất động sản hàng đầu thế giới Colliers International, tính đến quý I/2011, thị trường có khoảng 45.000 căn hộ và trong thời gian tới, ước tính 11.006 căn hộ mới sẽ được chào bán. Riêng với phân khúc căn hộ cao cấp, nhà tư vấn này cho biết, dự kiến trong năm 2011, nguồn cung sẽ tăng mạnh, với khoảng 10.000 – 12.000 sản phẩm thuộc các dự án trên địa bàn Hà Nội.

Theo Savills Vietnam, hiện có khoảng 8,200 biệt thự và 11,400 nhà liền kề tại 11 quận và 1 khu vực (Láng Hòa Lạc) trên thị trường thứ cấp.

Trong trung hạn, dự kiến có 61 dự án phát triển biệt thự, nhà liền kề tại Hà Nội. Hầu hết các các biệt thự và nhà liền kề sẽ được tập trung ở các quận Hoàng Mai, Hà Đông, Long Biên, Từ Liêm, và khu vực Láng Hòa Lạc, chiếm khoảng 85% tổng số dự án trong tương lai.

1.1.2 Triển vọng dài hạn

Về tổng thể, phân khúc khu dân cư và căn hộ vẫn thiếu cung: trong hoàn cảnh cụ thể của thị trường Việt nam, ngoài giá trị sử dụng, thì bất động sản còn có ý nghĩa lớn trong đầu tư-đầu cơ và tiết kiệm (lưu giữ giá trị). Với bối cảnh kinh tế vĩ mô còn nhiều khó khăn ở mức lạm phát còn cao, tỷ giá đồng nội tệ với các ngoại tệ chính còn nhiều khả năng biến động, thì ý nghĩa đầu tư-đầu cơ và tiết kiệm của sản phẩm bất động sản còn tiếp tục được duy trì. Bên cạnh đó, người dân ở miền Bắc Việt Nam thường thích sống tại nhà ở gắn liền với đất, đặc biệt là những ngôi nhà mà ô tô có thể vào được. Điều này hỗ trợ tốt cho nguồn cầu của phân khúc thị trường biệt thự và nhà liền kề. Theo đó, biệt thự, nhà liền kề được coi là kênh đầu tư tốt, đặc biệt là trong dài hạn.

Phân khúc trung bình và thấp sẽ đáp ứng nhu cầu sử dụng của người tiêu dùng: các đô thị lớn đều đang thiếu hụt nguồn cung cho phân khúc này. Theo ước tính của bộ xây dựng, riêng Hà nội và thành phố Hồ Chí Minh còn cần tới 11,5 triệu m2 nhà ở.

Hạ tầng giao thông tại Hà nội và thành phố Hồ Chí Minh đang có những bước đột phá, tác động tích cực lên thị trường bất động sản: đường Lê Văn Lương; đại lộ Thăng Long, cầu Vĩnh Tuy được thông tuyến nhân dịp đại lễ 1000 năm Thăng long-Hà nội mở ra triển vọng mới cho các dự án bất động sản phía Tây và Đông thành phố. Tại thành phố Hồ Chí Minh, dự án Đại Lộ - Đông Tây hoàn thành là các sự kiện tích cực tới triển vọng phát triển khu dân cư và căn hộ ở vùng thành phố Hồ Chí Minh.

1.2 Triển vọng Công ty PTL

1.2.1 Các dự án bất động sản có vị trí khá đặc địa tại TP Hồ Chí Minh đang trong giai đoạn đem lại doanh thu và lợi nhuận.

PTL hiện đang sở hữu nhiều dự án bất động sản có vị trí đặc địa và khá tiềm năng tại TP Hồ Chí Minh, Vũng Tàu. Những dự án này là tiền đề cho sự phát triển bền vững của PTL trong các năm tiếp theo. Bên cạnh đó, việc PTL đẩy mạnh đầu tư vào nhiều lĩnh vực của hoạt động kinh doanh bất động sản (khu đô thị, khách sạn, khu nghỉ dưỡng) đã phản ánh chiến lược phát triển đa dạng và cân bằng của Công ty.

Công ty hiện sở hữu 2 dự án bất động sản có vị trí đặc địa tại Thành phố Hồ Chí Minh, một trung tâm kinh tế lớn của cả nước, là dự án Trung tâm thương mại tài chính Phú Mỹ Hưng và dự án Chung cư Petroland Quận 2. Hai dự án này đều đang được Công ty triển khai kinh doanh và hứa hẹn sẽ đem lại doanh thu và lợi nhuận cho Công ty trong năm 2011. Chúng tôi cho rằng với vị trí khá đẹp, khả năng bán sản phẩm của Công ty tại hai dự án này là khả quan.

Các dự án tiềm năng

Dự án	Diện tích sàn xây dựng (m2)	Tỷ lệ sở hữu	Tiến độ
Trung tâm thương mại tài chính Phú Mỹ Hưng	57,000	100%	Đã hoàn thành
Chung cư Petroland Quận 2	46,800	100%	Đã hoàn thành phần thô
Chung cư Mỹ Phú	51,000	90%	Xây đến tầng 5
Tòa nhà 16 Trương Định	3,528	100%	Đã hoàn thành
Khách sạn Petroland Tây Ninh	18,291	50%	Đang thực hiện
Sân Golf Cù Him - Cam Ranh	171(ha)	41.67%	Giải phóng mặt bằng
Khu phức hợp Dịch vụ và Chung Cư 30/4	2,797	35%	Đang thực hiện
Chung cư Thăng Long	232,766	79.9%	Đền bù giải phóng mặt bằng xong.

**Khu đô thị dầu khí
Vũng Tàu**

69.49(ha)

51%

Đang đền bù, giải
phóng mặt bằng

Nguồn: <http://www.petroland.com.vn>

Trong các dự án trên, dự án Trung tâm thương mại tài chính Phú Mỹ Hưng hiện đã được hoàn thành về cơ bản và được kinh doanh một phần. Dự án Chung cư Petroland Quận 2 đã hoàn thành phần thô và cũng đang được đưa vào kinh doanh. Dự án Chung cư Phú Mỹ đang được xây dựng phần thân và cũng đang được đưa vào kinh doanh.

Các dự án Sân Golf Cù Him – Cam Ranh, Chung cư Thăng Long và Khu đô thị dầu khí Vũng Tàu đang được Công ty đầu tư đền bù giải phóng mặt bằng. Các dự án này nhiều khả năng chưa thể đưa vào khai thác kinh doanh trong năm 2011.

Định hướng đầu tư của PTL trong năm 2011 là tập trung đẩy mạnh đầu tư hoàn thành các dự án có khả năng đưa vào kinh doanh ngay nhằm tránh ứ đọng vốn. Chúng tôi cho rằng đây là một định hướng đúng đắn trong bối cảnh nguồn vốn cho lĩnh vực bất động sản đang khan hiếm như hiện nay.

1.2.2 Sự hỗ trợ từ PVN

Là đơn vị thành viên trực thuộc Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam (PVN), Petroland có lợi thế hơn hẳn so với các doanh nghiệp khác trong ngành. Các dự án về tư vấn quản lý của công ty đều được Tập đoàn và các công ty thành viên giao cho thực hiện như Dự án đầu tư xây dựng khách sạn Dầu khí Vũng Tàu, Dự án đầu tư xây dựng Nhà trẻ Anh Đào (PVN làm chủ đầu tư), Dự án đầu tư xây dựng Cao ốc văn phòng Dragon Tower (PV Gas làm chủ đầu tư) và một số dự án khác (do PVC-MS, Vietsovpetro, Viện Dầu khí Việt Nam làm chủ đầu tư).

Nhờ có thương hiệu uy tín của PVN, công ty thuận lợi hơn trong việc xúc tiến đàm phán, tìm kiếm cơ hội đầu tư ở các tỉnh, thành phố trong cả nước, nhất là lĩnh vực hoạt động chủ yếu của Công ty là kinh doanh bất động sản.

RỦI RO ĐẦU TƯ

2.1 Rủi ro nền kinh tế

Nền kinh tế Việt Nam đang trải qua giai đoạn khó khăn và bất ổn. Điều này tác động mạnh mẽ đến ngành bất động sản nói chung và kết quả sản xuất kinh doanh của PTL nói riêng. Trước áp lực lạm phát, trong năm 2011 Ngân Hàng Nhà Nước đã thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt đặc biệt là hạn chế hạn mức tín dụng đầu tư vào lĩnh vực bất động sản biểu hiện qua chỉ thị 01/CT-NHNN trong đó hạn chế tín dụng vào lĩnh vực phi sản xuất. Chính sách của NHNN đã làm thị trường bất động sản cả nước bước vào giai đoạn sụt giảm khá nghiêm trọng về giá và đóng băng giao dịch. Hiện nay, lãi suất cho vay đầu tư bất động sản đang ở mức cao khoảng 23 – 25% một năm song không phải công ty nào cũng tiếp cận được nguồn vốn tín dụng.

2.2 Rủi ro từ thị trường bất động sản

Thị trường bất động sản thường chịu tác động lớn bởi chu kỳ kinh tế. Trên thực tế cầu nhà và đất của các nhà đầu tư phụ thuộc chặt chẽ vào tốc độ tăng trưởng kinh tế. Nếu tốc độ tăng trưởng kinh tế suy giảm thì hoạt động sản xuất kinh doanh của PTL sẽ suy giảm theo do nhu cầu nhà ở, văn phòng suy giảm. Hiện tại, thị trường bất động sản đang gặp nhiều khó khăn do nhiều yếu tố không thuận lợi như lãi suất cao, hạn mức tín dụng

thu hẹp, cung tăng mạnh vượt cầu đặc biệt ở phân khúc sản phẩm cao cấp, tính đầu cơ cao của thị trường vào thời gian trước, thông tin không minh bạch... đang tác động cùng một lúc.

2.3 Rủi ro cạnh tranh

Theo CBRE, hiện tại có khoảng 36,700 căn hộ được chào bán trên thị trường Thành phố Hồ Chí Minh trong đó có 4,900 căn hộ được chào bán mới trong Quý 2 năm 2011. Do đó, PTL sẽ phải chịu một áp lực cạnh tranh rất lớn từ các công ty cùng ngành. Mức độ cạnh tranh khốc liệt sẽ ảnh hưởng mạnh đến giá bán sản phẩm căn hộ tại Thành phố Hồ Chí Minh trong các năm tới. Cụ thể theo thống kê của CBRE giá bán căn hộ trung cấp và bình dân tại thị trường Thành phố Hồ Chí Minh đã giảm lần lượt là 15.3% và 13.4% trong Quý 2 năm 2011.

2.4 Rủi ro chính sách

Chỉ thị 01/CT-NHNN: Quy định các NHTM phải đưa dư nợ cho vay phi sản xuất về mức 16% tổng dư nợ vào cuối năm 2011. Trong đó, cho vay đầu tư vào lĩnh vực bất động sản bị liệt vào cho vay phi sản xuất. Tính đến ngày 30/6/2011 dư nợ cho vay phi sản xuất chiếm 16.97% tổng dư nợ toàn hệ thống. Triển vọng nổi lỏng tín dụng phi sản xuất nói chung và tín dụng bất động sản nói riêng trong 6 tháng cuối năm 2011 là khá nhỏ.

Nghị định 69/2009/NĐ- CP: Nghị định có hiệu lực từ năm 2009 vẫn tiếp tục gây khó khăn cho một số doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực bất động sản. Nhưng khó khăn trong việc xác định giá đất đền bù giải tỏa mặt bằng dự án, nhiều khả năng chi phí giải phóng mặt bằng tăng lên khi áp dụng giá thị trường làm cản trở nộp thuế và đền bù.

Nghị định 71/2010/NĐ- CP: Nghị định có hiệu lực từ 8/8/2010, Thông tư hướng dẫn thực hiện cũng được ban hành. Thị trường phản ứng khá tích cực với những quy định chặt chẽ và rõ ràng trong việc huy động vốn phát triển dự án, tăng thêm tính minh bạch cho thị trường bất động sản và giảm bớt rủi ro cho khách hàng mua sản phẩm.

Thông tư 13/2010/TT- NHNN: Theo quy định các khoản cho vay nhằm mục đích kinh doanh bất động sản thuộc loại tài sản "có" có hệ số rủi ro bằng 250%, tỷ lệ này đã tăng từ 100% theo quy định trước đó lên 250%. Về dài hạn, nguồn vốn cho vay bất động sản ngày càng bị hạn chế khi Thông tư này có hiệu lực.

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi dự phóng doanh thu của PTL trong năm nay và các năm tới sẽ đến chủ yếu từ hoạt động kinh doanh bất động sản đặc biệt là từ các dự án chung cư, tòa nhà văn phòng của Công ty tại Thành phố Hồ Chí Minh. Các giả thiết về kết quả hoạt động kinh doanh của Công ty trong các năm 2011, 2012 và 2013 cụ thể như sau:

3.1 Doanh thu năm 2011

Chúng tôi dự phóng rằng doanh thu của Công ty PTL trong năm 2011 sẽ đến chủ yếu từ các dự án chung cư, văn phòng Công ty đã đưa vào kinh doanh từ năm 2010 và Quý 1 năm 2011 như dự án TTTM tài chính Phú Mỹ, dự án chung cư Mỹ Phú, dự án Chung cư Petroland Quận 2.

Theo nghiên cứu của chúng tôi các sản phẩm căn hộ và diện tích sàn thương mại thuộc các dự án này được tiêu thụ khá tốt. Chúng tôi đưa ra các giả định về giá bán và diện tích căn hộ bán được dựa trên các công bố của Công ty và các phân tích về thị trường bất động sản tại Thành phố Hồ Chí Minh.

Tại dự án TTTM tài chính Phú Mỹ, giá bán dự kiến của Công ty trung bình là 40 triệu VND/m². Chúng tôi cho rằng mức giá này là khả thi. Khu văn phòng của dự án đã bán được 10,000 m² trong năm 2010, chúng tôi dự phóng với tình hình cạnh tranh gay gắt hiện nay Công ty có thể chỉ bán được khoảng 3,000 m² trong năm 2011. Với sản phẩm căn hộ, chúng tôi dự phóng Công ty sẽ bán được hết 5,266 m² còn lại của dự án do vị trí của dự án tương đối đắc địa. Với sản phẩm sàn thương mại, chúng tôi dự phóng Công ty sẽ bán được khoảng 3,000 m² trong năm 2011. Tỷ lệ hạch toán doanh thu là 100% vì dự án sẽ hoàn thành trong năm 2011.

Doanh thu dự phóng năm 2011

Đơn vị: Triệu VND

Dự án	Diện tích bán (m ²)	Giá bán (triệu VND)	Tỷ lệ hạch toán doanh thu	Doanh thu ước tính
Dự án TTTM tài chính Phú Mỹ				
Khu văn phòng	3000	40	100%	120,000
Khu căn hộ	5226	40	100%	209,040
Khu thương mại	3000	40	100%	120,000
Dự án chung cư Mỹ Phú				
Khu căn hộ	33000	15.7	40%	155,430
Dự án Chung cư Petroland Quận 2				
Khu căn hộ	27526	13	50%	178,919
Khu Trung tâm thương mại	3000	12.5	100%	37,500
Doanh thu dịch vụ				12,000
Tổng				832,889

Nguồn: TLS tính toán và dự phóng

Tại dự án chung cư Mỹ Phú, PTL đã tiến hành xây đến tầng 5 và đã bán hết các căn hộ tại đây. Chúng tôi ước tính diện tích căn hộ kinh doanh của dự án là khoảng 33,000 m². Tỷ lệ hạch toán doanh thu chúng tôi giả định là 40% với giá bán trung bình là 15.7 triệu VND/m².

Tại dự án Petroland Quận 2, PTL đã tiến hành xong phần xây thô và đã bán hết các sản phẩm căn hộ tại dự án này. Công ty đã hạch toán một phần doanh thu vào năm 2010, chúng tôi dự phóng Công ty sẽ hạch toán nốt 50% doanh thu còn lại vào năm 2011. Chúng tôi dự phóng Công ty sẽ bán được khoảng 3000 m² sàn thương mại tại dự án trong năm 2011.

Chúng tôi dự phóng doanh thu dịch vụ của Công ty vẫn tiếp tục ổn định và đạt 12 tỷ VNĐ trong năm 2011.

3.2 Doanh thu năm 2012

Chúng tôi dự phóng rằng doanh thu của Công ty PTL trong năm 2012 sẽ đến chủ yếu từ các dự án chung cư, văn phòng Công ty đã đưa vào kinh doanh từ năm 2010 và Quý 1 năm 2011 như dự án TTTM tài chính Phú Mỹ, dự án chung cư Mỹ Phú, dự án Chung cư Petroland Quận 2. Ngoài ra chúng tôi cho rằng trong năm 2012, PTL nhiều khả năng sẽ đưa vào kinh doanh dự án chung cư Thăng Long.

Tại dự án TTTM tài chính Phú Mỹ, giá bán dự kiến của Công ty trung bình là 40 triệu VND/m². Chúng tôi cho rằng mức giá này là khả thi. Đối với khu văn phòng của dự án chúng tôi dự phóng Công ty có thể bán được khoảng 12,000 m² trong năm 2012. Với sản phẩm sàn thương mại, chúng tôi dự phóng Công ty sẽ bán được khoảng 2,000 m² trong năm 2012. Tỷ lệ hạch toán doanh thu là 100% vì dự án đã hoàn thành trong năm 2011.

Doanh thu dự kiến của PTL trong năm 2012

Đơn vị: Triệu VNĐ

Dự án	Diện tích bán	Giá bán	Tỷ lệ hạch toán doanh thu	Doanh thu ước tính
Dự án TTTM tài chính Phú Mỹ				
Khu văn phòng	12000	40	100%	480000
Khu thương mại	2000	40	100%	80000
Dự án chung cư Mỹ Phú				
Doanh thu bán nhà năm 2011				
hạch toán năm 2012			40%	155430
Dự án Chung cư Petroland Quận 2				
Khu Trung tâm thương mại	3000	13	100%	39000

Chung cư Thăng Long	30000	13	40%	156000
Doanh thu dịch vụ				12000
Tổng				922430

Nguồn: TLS tính toán và dự phóng

Tại dự án chung cư Mỹ Phú, chúng tôi dự phóng PTL sẽ hạch toán thêm 40% tiền bán căn hộ năm 2011 vào doanh thu năm 2012.

Tại dự án Petroland Quận 2, Chúng tôi dự phóng Công ty sẽ bán được khoảng 3,000 m2 sản thương mại tại dự án trong năm 2012 và hạch toán 100% doanh thu.

Chúng tôi cho rằng trong năm 2012, PTL sẽ đưa được dự án chung cư Thăng Long vào kinh doanh. Hiện tại, Công ty chưa có kế hoạch kinh doanh cụ thể dự án này do đó, chúng tôi tạm thời dự phóng giá bán trung bình tại dự án là 13 triệu VNĐ/m2 và diện tích căn hộ bán là 30,000 m2. Tỷ lệ hạch toán doanh thu là khoảng 40%.

Chúng tôi dự phóng doanh thu dịch vụ của Công ty vẫn tiếp tục ổn định và đạt 12 tỷ VNĐ trong năm 2012.

3.3 Doanh thu năm 2013

Chúng tôi dự phóng rằng doanh thu của Công ty PTL trong năm 2013 sẽ đến chủ yếu từ các dự án chung cư, văn phòng Công ty đã đưa vào kinh doanh từ năm 2010 và Quý 1 năm 2011 như dự án chung cư Mỹ Phú, dự án Chung cư Petroland Quận 2. Ngoài ra chúng tôi cho rằng trong năm 2013, PTL nhiều khả năng sẽ đưa vào kinh doanh dự án chung cư Thăng Long và khu phức hợp 30-4.

Tại dự án TTTM tài chính Phú Mỹ, các sản phẩm thuộc dự án được giá định đã bán hết, chúng tôi cho rằng sẽ không còn khoản doanh thu nào phát sinh từ dự án này.

Doanh thu dự kiến trong năm 2013

Đơn vị: Triệu VND

Dự án	Diện tích bán	Giá bán	Tỷ lệ hạch toán doanh thu	Doanh thu ước tính
Dự án chung cư Mỹ Phú				
Doanh thu bán nhà năm 2011 hạch toán năm 2013			20%	79200
Dự án Chung cư Petroland Quận 2				
Khu Trung tâm thương mại	3000	14	100%	42000

Chung cư Thăng Long				
Căn hộ bán	40000	14	40%	224000
Doanh thu bán nhà năm 2012 hạch toán năm 2013			40%	156000
Dự án khu phức hợp 30-4	40000	22	40%	352000
Doanh thu dịch vụ				12000
Tổng				865200

Nguồn: TLS tính toán và dự phóng

Tại dự án chung cư Mỹ Phú, chúng tôi dự phóng PTL sẽ hạch toán thêm 20% tiền bán căn hộ năm 2011 còn lại vào doanh thu năm 2013.

Tại dự án Petroland Quận 2, Chúng tôi dự phóng Công ty sẽ bán được khoảng 3,000 m2 sàn thương mại tại dự án trong năm 2013 và hạch toán 100% doanh thu. Giá bán dự kiến của dự án vào khoảng 14 triệu VNĐ/m2.

Chúng tôi cho rằng trong năm 2013, PTL sẽ tiếp tục bán dự án chung cư Thăng Long. Hiện tại, Công ty chưa có kế hoạch kinh doanh cụ thể dự án này do đó, chúng tôi tạm thời dự phóng giá bán trung bình tại dự án là 13 triệu VNĐ/m2 và diện tích căn hộ bán là 40,000 m2. Tỷ lệ hạch toán doanh thu là khoảng 40%.

Chúng tôi cho rằng trong năm 2013, PTL sẽ đưa được dự án khu phức hợp 30-4 vào kinh doanh. Hiện tại, Công ty chưa có kế hoạch kinh doanh cụ thể dự án này do đó, chúng tôi tạm thời dự phóng giá bán trung bình tại dự án là 22 triệu VNĐ/m2 và diện tích căn hộ bán là 40,000 m2. Tỷ lệ hạch toán doanh thu là khoảng 40%.

Chúng tôi dự phóng doanh thu dịch vụ của Công ty vẫn tiếp tục ổn định và đạt 12 tỷ VNĐ trong năm 2013.

3.4 Giá vốn hàng bán năm 2011

Chúng tôi kì vọng biên giá vốn hàng bán của PTL trong năm 2011 sẽ cao hơn so với mức biên giá vốn hàng bán trong năm 2010, do giá bán sản phẩm tại các dự án của Công ty không tăng trong khi chi phí lãi vay tăng cao được vốn hóa vào giá thành đầu tư dự án khiến giá vốn hàng bán gia tăng. Đối với phần doanh thu từ kinh doanh bất động sản biên giá vốn hàng bán sẽ tăng từ mức 74% lên mức 78%. Đối với phần doanh thu dịch vụ biên giá vốn hàng bán sẽ giữ nguyên ở mức 82.2%. Cụ thể, chúng tôi dự phóng biên giá vốn hàng bán của PTL trong năm 2011 sẽ ở mức 78.1%.

3.5 Giá vốn hàng bán năm 2012 và 2013

Chúng tôi kì vọng biên giá vốn hàng bán của PTL trong năm 2012 và năm 2013 sẽ cao hơn so với mức biên giá vốn hàng bán trong năm 2011 do tốc độ tăng giá bán sản phẩm không đủ bù đắp chi phí lãi vay được vốn hóa. Cụ thể, chúng tôi dự phóng biên giá vốn hàng bán của PTL trong năm 2012 sẽ ở mức 79% và biên giá vốn hàng bán của PTL trong năm 2013 sẽ ở mức 79.1%.

3.6 Thuế thu nhập doanh nghiệp

Hoạt động sản xuất kinh doanh của PTL phần lớn là hoạt động kinh doanh bất động sản, chính sách thuế của Chính phủ áp dụng mức thuế 25% đối với hoạt động này. Chúng tôi dự phóng mức thuế thu nhập doanh nghiệp mà PTL phải chịu trong năm 2011, 2012 và 2013 giữ nguyên ở mức 25%.

3.7 Các yếu tố khác trong năm 2011

Dựa trên bản nghiên cứu của chúng tôi, có thể thấy lợi nhuận biên gộp trong hoạt động kinh doanh bất động sản của Công ty trong năm 2011 khoảng 22%, do đó lĩnh vực này sẽ đem lại khoản lợi nhuận gộp là 180.6 tỷ VND. Lợi nhuận biên gộp trong hoạt động dịch vụ của công ty trong năm 2011 khoảng 17.27%, do đó lĩnh vực này sẽ đem lại khoản lợi nhuận gộp là 2.07 tỷ VND. Như vậy lợi nhuận gộp của Công ty trong năm 2011 sẽ ở mức 182.67 tỷ VND. Chúng tôi giả định chi phí bán hàng của Công ty trong năm 2011 sẽ tăng hơn so với năm 2010 và chiếm 0.4% doanh thu, chi phí quản lý doanh nghiệp trong năm 2011 cũng sẽ tăng cao do Công ty phải trích lập một khoản thu khó đòi lên tới 40 tỷ VNĐ và chiếm 6.5% doanh thu.

Trong năm 2011 doanh thu từ hoạt động tài chính của Công ty sẽ đến chủ yếu từ cổ tức được chia trong khoản đầu tư tài chính, tiền lãi từ tiền gửi ngân hàng và các hoạt động tài chính khác.

Dựa trên các giả thuyết và dự phóng trên, lợi nhuận ròng của PTL trong năm 2011 sẽ vào khoảng 80.27 tỷ VND.

3.8 Các yếu tố khác trong năm 2012 và 2013

Chúng tôi kì vọng lợi nhuận biên gộp trong hoạt động kinh doanh đất nền có hạ tầng của công ty trong năm 2012 sẽ vào khoảng 21% và trong năm 2013 sẽ vào khoảng 21% do đó lĩnh vực này sẽ đem lại khoản lợi nhuận gộp là 191.19 tỷ VND trong năm 2012 và 179.17 tỷ VND trong năm 2013. Chúng tôi kì vọng lợi nhuận biên gộp trong hoạt động dịch vụ của công ty trong năm 2012 và 2013 sẽ vẫn ổn định như năm 2011 khoảng 17.27%, do đó lĩnh vực này sẽ đem lại khoản lợi nhuận gộp là 2.07 tỷ VND trong năm 2012 và 2013. Như vậy lợi nhuận gộp của Công ty trong năm 2012 sẽ ở mức 193.26 tỷ VND và lợi nhuận gộp trong năm 2013 sẽ ở mức 191.24 tỷ VND. Chúng tôi giả định chi phí bán hàng của Công ty trong năm 2012 và năm 2013 sẽ vẫn ổn định như năm 2010 và chiếm 0.4% doanh thu, chi phí quản lý doanh nghiệp trong năm 2012 và 2013 sẽ giảm, chiếm 4% doanh thu.

Chúng tôi dự phóng rằng doanh thu từ hoạt động tài chính của Công ty trong năm 2012 và năm 2013 sẽ vào khoảng 20 tỷ VND, tương đương so với năm 2011. Trong năm 2012 và năm 2013 doanh thu từ hoạt động tài chính của Công ty sẽ đến chủ yếu từ cổ tức được chia trong các khoản đầu tư tài chính, tiền lãi từ tiền gửi ngân hàng và các hoạt động tài chính khác.

Dựa trên các giả thuyết và dự phóng trên, lợi nhuận ròng của PTL trong năm 2012 và 2013 sẽ vào khoảng 101.14 tỷ VND và 94.02 tỷ VND.

3.10 Định giá cổ phiếu PTL

3.10.1 Định giá cổ phiếu theo phương pháp so sánh PE

Mã	P/E	EPS dự phóng	Giá trung bình trong năm 2011
	<i>x</i>	<i>VND</i>	<i>VND</i>
DIC	4.50	2,000	9,000
DIG	7.20	2,500	18,000
DXG	4.44	4,500	20,000
HAG	8.50	4,000	34,000
HDC	4.25	4,000	17,000
NBB	10.75	4,000	43,000
NTL	4.86	3,700	18,000
SJS	9.00	3,000	27,000
TDH	6.00	2,500	15,000

Nguồn: TLS tính toán và dự phóng

Chúng tôi áp dụng phương pháp so sánh chỉ số PE để định giá cổ phiếu PTL với mức PE trung bình của các công ty tiêu biểu trong lĩnh vực phát triển khu đô thị, khu nhà ở trong ngành bất động sản là 6.61. Sau khi phân tích thận trọng về triển vọng của các dự án mà PTL đang tiến hành trong các năm gần đây, chúng tôi kì vọng lợi nhuận ròng của Công ty trong năm 2011 sẽ vào khoảng 80.27 tỷ VND và EPS của Công ty sẽ vào khoảng 802 VND (EPS được tính dựa trên số lượng cổ phiếu lưu hành bình quân ước tính trong năm 2011 là 100 triệu cổ phiếu). Chúng tôi cho rằng giá mục tiêu phản ánh giá trị của PTL trong năm 2011 sẽ là 5,303 VND/ cổ phiếu.

Định giá cổ phiếu PTL theo phương pháp so sánh PE

	Mức trung bình ngành	EPS	Giá
PE	6.61	802	5,303
Giá trung bình trọng số			5,303

Nguồn: TLS tính toán và dự phóng

3.10.2 Định giá cổ phiếu theo phương pháp so sánh PB

Mã	P/B	Giá trị sổ sách	Giá trung bình ước tính trong năm 2011
	<i>x</i>	<i>VND</i>	<i>VND</i>
DIC	0.704	12,790	9,000
DIG	0.698	25,800	18,000
DXG	1.318	15,180	20,000

HAG	1.706	19,930	34,000
HDC	0.81	21,000	17,000
NBB	0.776	55,400	43,000
NTL	0.598	30,100	18,000
SJS	1.24	21,770	27,000
TDH	0.452	33,200	15,000

Nguồn: TLS tính toán và dự phóng

Chúng tôi áp dụng phương pháp so sánh chỉ số PB để định giá cổ phiếu PTL với mức PB trung bình của các công ty tiêu biểu trong lĩnh vực phát triển khu đô thị, khu nhà ở trong ngành bất động sản là 0.92. Chúng tôi dự phóng giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu của Công ty trong năm 2011 sẽ vào khoảng 12,560 VND. Chúng tôi cho rằng giá mục tiêu phản ánh giá trị của PTL theo phương pháp này trong năm 2011 sẽ là 11,583 VND/ cổ phiếu.

Định giá cổ phiếu PTL theo phương pháp so sánh PB

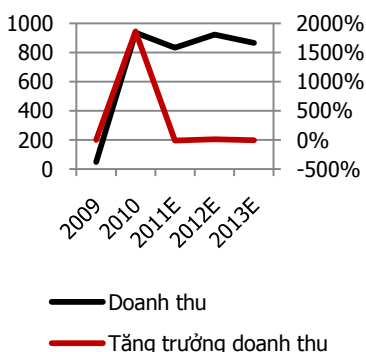
Đơn vị: VND

	Mức trung bình ngành	BV	Giá
PB	0.92	12,560	11,583
Giá trung bình trọng số			11,583

Nguồn: TLS tính toán và dự phóng

Tổng hợp cả hai phương pháp định giá với trọng số của mỗi phương pháp là 50%, chúng tôi dự phóng giá cổ phiếu PTL trong năm 2011 là 8,440 VND/cp.

Doanh thu PTL qua các năm



Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

4.1 Phân tích các chỉ tiêu tài chính PTL qua các năm

4.1.1 Doanh thu

Doanh thu của PTL có sự tăng trưởng ấn tượng trong năm 2010 và sau đó được kỳ vọng sẽ giảm nhẹ và giữ ổn định trong các năm sau. Nguyên nhân chính là năm 2010, Công ty bắt đầu đưa các dự án bất động sản chính của mình vào kinh doanh như dự án TTMM và tài chính Phú Mỹ, chung cư Petroland Quận 2. Nhìn vào tốc độ tăng trưởng doanh thu hàng năm có thể thấy doanh thu của PTL có xu hướng không ổn định và giao động mạnh. Điều này xuất phát từ thực tế là doanh thu của Công ty phụ thuộc chặt chẽ vào tiến độ đầu tư, kinh doanh các dự án bất động sản của Công ty và tình hình thị trường bất động sản tại Thành Phố Hồ Chí Minh.

Doanh thu của PTL

Đơn vị: Tỷ VND

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Doanh thu	47.68	934.60	832.89	922.43	865.20
Tăng trưởng doanh thu	0.00%	1859.98%	-10.88%	10.75%	-6.20%
Phân tích khối tích	100.00%	1959.98%	1746.68%	1934.46%	1814.45%

Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

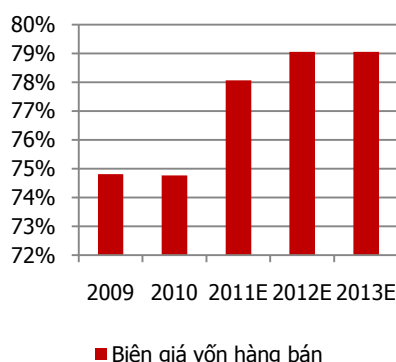
Chúng tôi dự phóng tốc độ tăng doanh thu của Công ty từ năm 2011 đến năm 2013 sẽ thấp và không ổn định do thị trường bất động sản nhiều khả năng vẫn trầm lắng và các dự án của Công ty có thể kinh doanh là không nhiều. Chúng tôi cho rằng đây là xu hướng tái cơ cấu và tránh đầu tư dàn trải sẽ là phù hợp với Công ty trong tình hình hiện nay.

4.1.2 Giá vốn hàng bán

Mức tăng tuyệt đối của giá vốn hàng bán qua các năm cao hơn so với mức tăng doanh thu do chi phí đầu tư ban đầu cho đất nền có hạ tầng của Công ty bao gồm chi phí đền bù giải phóng mặt bằng, chi phí xây dựng hạ tầng kỹ thuật sẽ có xu hướng tăng lên trong các năm sau do các quy định mới của Chính Phủ và chi phí lãi vay được vốn hóa vào chi phí đầu tư dự án trong khi đó giá bán sản phẩm tại các dự án của PTL khó tăng do áp lực cạnh tranh trên thị trường.

Diễn biến không thuận lợi của giá bán sản phẩm và chi phí đầu tư tại các dự án của Công ty khiến cho biên giá vốn hàng bán của Công ty ngày càng tăng qua các năm khiến hiệu quả hoạt động của Công ty giảm. Cụ thể biên giá vốn hàng bán từ mức 74.81% năm 2009 tăng lên mức là 79% năm 2013.

Biên giá vốn hàng bán của PTL qua các năm



Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

Giá vốn hàng bán PTL qua các năm

Đơn vị: Tỷ VND

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Giá vốn hàng bán	35.67	698.75	650.22	729.17	683.9552
Biên giá vốn hàng bán	74.81%	74.76%	78.07%	79.05%	79.05%
Phân tích khối tích	100.00%	1958.70%	1822.67%	2043.97%	1917.24%

Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

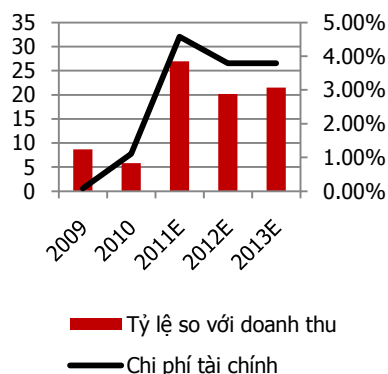
4.1.3 Chi phí tài chính

Chi phí tài chính của PTL bắt đầu chiếm tỷ trọng tương đối lớn so với doanh thu của Công ty từ năm 2011. Điều này xuất phát từ thực tế là Công ty sử dụng tương đối nhiều vốn vay ngắn hạn trong hoạt động sản xuất kinh doanh của mình. Thực tế này cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty có hàm chứa rủi ro khi Công ty đi vay ngắn hạn để đầu tư các dự án bất động sản. Đối với các khoản vay dài hạn nhằm đầu tư cho các dự án thì chi phí lãi vay được vốn hóa vào chi phí đầu tư dự án do đó không phản ánh vào chi phí tài chính của Công ty.

Chi phí tài chính của PTL qua các năm

Đơn vị: Tỷ VND

Chi phí tài chính của PTL qua các năm



Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Chi phí tài chính	0.59	7.73	32.07	26.57	26.565
Tỷ lệ so với doanh thu	1.24%	0.83%	3.85%	2.88%	3.07%

Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

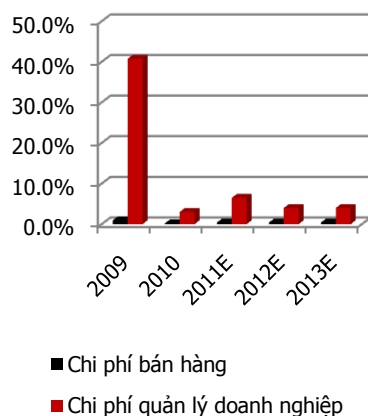
Trong năm 2011 chi phí tài chính của Công ty tăng đột biến khi lãi suất tăng vọt. Tuy nhiên, chúng tôi dự phóng chi phí tài chính sẽ giảm đi sau năm 2011 do nhiều khả năng lãi vay sẽ giảm trong các năm sau đồng thời Công ty sẽ trả một phần khoản vay nhờ kinh doanh các dự án của Công ty như Chung cư Mỹ Phú, chung cư Thăng Long, khu phức hợp 30 – 4.

4.1.4 Chi phí quản lý doanh nghiệp và chi phí bán hàng

Chi phí quản lý doanh nghiệp và chi phí bán hàng của PTL chiếm tỷ trọng nhỏ so với doanh thu và tương đối ổn định qua các năm.

Hoạt động bán sản phẩm tại các dự án của Công ty không quá khó khăn như nhiều công ty khác nên công ty không phải chi nhiều chi phí bán hàng như quảng cáo, khuyến mại. Điều này khiến cho chi phí bán hàng của Công ty qua các năm luôn ở mức thấp.

Tỷ trọng so với doanh thu của chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp của PTL qua các năm



Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp của PTL qua các năm

Đơn vị: Tỷ VND

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Chi phí bán hàng	0.46	1.98	3.33	3.69	3.46
Tỷ lệ so với doanh thu	0.96%	0.21%	0.40%	0.40%	0.40%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	19.44	28.30	54.14	36.90	34.61
Tỷ lệ so với doanh thu	40.8%	3.0%	6.5%	4.0%	4.0%

Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

Chi phí quản lý doanh nghiệp năm 2009 có tỷ trọng rất lớn so với doanh thu chủ yếu là do doanh thu năm 2009 của Công ty rất nhỏ do các dự án chưa đưa vào kinh doanh.

Chi phí quản lý doanh nghiệp của Công ty được quản lý chặt chẽ do đó không có sự gia tăng đột biến so với doanh thu trừ năm 2011 khi Công ty phải trích lập một khoản thu khó đòi lên tới 40 tỷ VNĐ. Chúng tôi dự phóng trong các năm tiếp theo chi phí quản lý

doanh nghiệp của Công ty có giảm nhưng vẫn ở mức cao do Công ty sẽ đẩy mạnh hoạt động đầu tư các dự án và qua đó làm tăng quy mô hoạt động của Công ty.

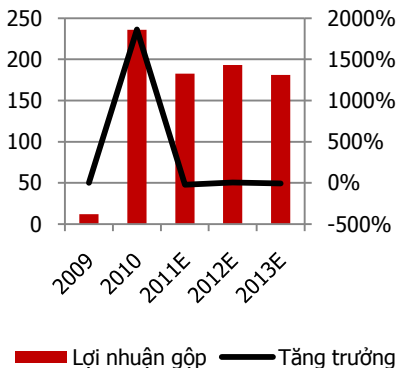
4.1.5 Lợi nhuận gộp và lợi nhuận ròng

Lợi nhuận gộp của Công ty không ổn định tăng trưởng thấp và có khả năng sẽ diễn ra xu hướng giảm trong các năm sau. Nhìn vào phân tích khối tích có thể thấy lợi nhuận gộp ước tính của Công ty trong năm 2013 còn thấp hơn năm 2010.

Mức tăng trưởng lợi nhuận gộp thấp hơn mức tăng trưởng doanh thu nhiều phản ánh hiệu quả hoạt động đang yếu đi của Công ty dựa trên mức giá vốn hàng bán gia tăng và mức giá bán sản phẩm không tăng tương ứng.

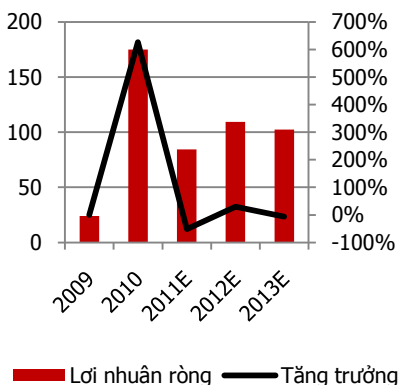
Chúng tôi dự phóng tăng trưởng lợi nhuận gộp có chậm lại trong các năm sau do đà tăng trưởng doanh thu nhiều khả năng sẽ chững lại. Sự tăng trưởng chậm lại này bắt nguồn từ sự trầm lắng của thị trường bất động sản và nguồn vốn hạn chế để đầu tư các dự án của Công ty. Trong các năm tới, Công ty khó có thể đẩy mạnh đầu tư ở các dự án trong bối cảnh nguồn vốn hạn chế. Điều này dẫn tới, Công ty không thể gia tăng doanh thu do không có sẵn sản phẩm để bán cho khách hàng.

Lợi nhuận gộp của PTL qua các năm



Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

Lợi nhuận ròng của PTL qua các năm



Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

Lợi nhuận gộp và lợi nhuận ròng của PTL qua các năm

Đơn vị: Tỷ VND

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Lợi nhuận gộp	12.01	235.85	182.67	193.26	181.24
Tăng trưởng	0.00%	1863.81%	-22.55%	5.80%	-6.22%
Phân tích khối tích	100.00%	1963.81%	1520.97%	1609.19%	1509.12%
Lợi nhuận ròng	24.09	175.05	84.40	109.39	102.266
Tăng trưởng	0.00%	626.77%	-51.78%	29.61%	-6.51%
Phân tích khối tích	100.00%	726.77%	350.41%	454.18%	424.60%

Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

Lợi nhuận ròng của Công ty cũng có xu hướng giảm trong các năm sau mặc dù mức giảm có thấp hơn mức tăng lợi nhuận gộp. Nhìn vào phân tích khối tích có thể thấy lợi nhuận ròng ước tính của Công ty trong năm 2013 thấp hơn hẳn năm 2010.

Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng sẽ suy giảm mạnh trong các năm sau do đà tăng trưởng doanh thu nhiều khả năng sẽ chững lại. Sự tăng trưởng chậm lại này xuất phát từ khó khăn chung của thị trường bất động sản và tiềm lực vốn yếu của Công ty khiến Công ty có ít sản phẩm để bán.

4.1.6 Khả năng sinh lời

Hiệu quả sinh lời suy giảm do biên lợi nhuận suy giảm khi giá bán sản phẩm không tăng do áp lực cạnh tranh trong khi chi phí đầu tư dự án cao là một trong những điểm yếu nổi bật của PTL. Điều này được thể hiện qua biên lợi nhuận ròng và biên lợi nhuận gộp của PTL luôn chỉ ở mức trung bình và có xu hướng giảm trong tương lai.

Khả năng sinh lời của PTL qua các năm

Đơn vị: Tỷ VND

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Biên lợi nhuận gộp	25.19%	25.24%	21.93%	20.95%	20.95%
Biên lợi nhuận ròng	50.51%	18.73%	10.13%	11.86%	11.82%
ROA	2.21%	6.74%	3.40%	4.27%	3.97%
ROE	2.44%	14.33%	6.72%	8.32%	7.48%

Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

ROA và ROE của Công ty có biến động qua các năm song thường ở mức thấp. Nguyên nhân đến từ việc gia tăng đầu tư của Công ty khiến quy mô tài sản tăng trong khi đó doanh thu và lợi nhuận lại không tăng tương ứng do có nhiều dự án dở dang.

Chúng tôi dự phóng trong các năm sau chỉ tiêu ROE và ROA sẽ tiếp tục được giữ ở mức thấp song sẽ không giảm mà có xu hướng ổn định mặc dù lợi nhuận ròng giảm. Nguyên nhân chủ yếu là do Công ty sẽ hạn chế gia tăng đầu tư các dự án bất động sản mới làm gia tăng quy mô tài sản, đồng thời thị trường chứng khoán khó khăn khiến PTL khó lòng tăng vốn chủ sở hữu một cách mạnh mẽ.

4.1.7 Cơ cấu vốn

Trên thực tế, PTL mới chỉ đẩy mạnh sử dụng đòn bẩy tài chính từ năm 2010 nhằm huy động vốn đầu tư vào các dự án bất động sản của Công ty. Lượng huy động này khá lớn so với quy mô tài sản và vốn chủ sở hữu của Công ty.

Chúng tôi cho rằng tỷ lệ vay nợ của Công ty trong các năm 2011 và 2012 sẽ không tăng song cũng không giảm mạnh do các dự án của Công ty được đầu tư theo kiểu cuốn chiếu khiến Công ty luôn cần nguồn tiền mặt cho hoạt động đầu tư của mình.

Cơ cấu vốn của PTL qua các năm

Đơn vị: Tỷ VND

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Nợ/ Tổng Tài Sản	9.58%	48.30%	44.47%	43.90%	42.21%
Nợ/ Vốn chủ sở hữu	10.59%	102.75%	87.85%	85.51%	79.56%
Nợ dài hạn/ Vốn chủ sở hữu	0.04%	27.26%	26.51%	22.27%	21.42%
Nợ ngắn hạn/ Vốn chủ sở hữu	10.56%	75.49%	61.34%	63.24%	58.14%

Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

Tỷ lệ vay nợ ngắn hạn của Công ty trên vốn chủ sở hữu là khá lớn. Điều này làm gia tăng rủi ro trong hoạt động của Công ty.

4.1.8 Khả năng thanh khoản

Khả năng thanh khoản của PTL thể hiện qua các hệ số về khả năng thanh khoản từ năm 2010 trở đi khá yếu và ở mức thiếu an toàn. Hệ số tiền mặt qua các năm đều nhỏ 1 và có xu hướng giảm. Hai hệ số thanh toán hiện thời và hệ số thanh toán nhanh tương đối xa nhau thể hiện Công ty có lượng hàng tồn kho rất lớn. Chúng tôi lưu ý các nhà đầu tư rằng hàng tồn kho của PTL là các dự án dở dang và tính thanh khoản của nó rất thấp do đó hệ số thanh toán hiện thời của Công ty cao cũng không đảm bảo được khả năng thanh khoản của Công ty.

Chúng tôi cho rằng tình trạng này đáng lo ngại một khi khả năng bán sản phẩm căn hộ và sàn thương mại của Công ty có vấn đề.

Khả năng thanh khoản của PTL qua các năm

Đơn vị: Tỷ VND

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Hệ số thanh toán hiện thời	6.78	1.99	2.25	2.13	2.19
Hệ số thanh toán nhanh	3.04	1.43	1.41	1.33	1.18
Hệ số tiền mặt	2.42	0.63	0.48	0.36	0.23

Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

4.1.9 Phân tích DUPONT

Phân tích các yếu tố cấu thành hệ số ROE của PTL qua các năm có thể nhận thấy yếu tố khiến cho hệ số ROE của PTL luôn ở mức khá thấp là biên lợi nhuận ròng thấp và vòng quay tài sản thấp. Do hệ số biên lợi nhuận ròng liên tục giảm qua các năm nên hệ số ROE luôn ổn định tại mức thấp.

Vòng quay tổng tài sản của PTL được giữ ở mức khá thấp. Điều này là do PTL tiến hành đầu tư khá nhiều dự án cùng một lúc do đó quy mô tài sản đã gia tăng một cách đáng kể trong khi nhiều dự án chưa thể đem lại doanh thu ngay. Do đó vòng quay tổng tài sản luôn ở mức tương đối thấp.

Phân tích DUPONT cổ phiếu PTL

Đơn vị: %, lần

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Biên lợi nhuận ròng	50.51%	18.73%	10.13%	11.86%	11.82%
Hệ số đòn bẩy	1.11	2.13	1.98	1.95	1.88
Vòng quay tổng tài sản	0.04	0.36	0.34	0.36	0.34
ROE	2.44%	14.33%	6.72%	8.32%	7.48%

Nguồn: TLS tổng hợp và dự phóng

Có thể thấy PTL đã tìm cách gia tăng hiệu quả hoạt động dựa trên việc gia tăng sử dụng vốn vay khi hệ số đòn bẩy tài chính luôn được giữ ở mức khá cao. Điều này khiến cho hoạt động sản xuất kinh doanh của PTL trở nên rủi ro hơn. Bên cạnh đó với mức sử dụng đòn bẩy tài chính cao PTL không còn nhiều khả năng gia tăng khả năng sinh lời trong các năm sau bằng cách sử dụng thêm nhiều vốn vay.

MÔ HÌNH KINH DOANH

5.1 Định hướng chiến lược

PTL định hướng tập trung xây dựng Công ty phát triển bền vững dựa trên các lợi thế cạnh tranh sẵn có trong lĩnh vực bất động sản. Trong các năm tới Công ty vẫn sẽ tập trung toàn bộ nguồn lực của mình đầu tư vào ngành bất động sản đặc biệt là lĩnh vực phát triển và kinh doanh các dự án chung cư, khu phức hợp. Công ty sẽ tiếp tục đầu tư, mở rộng và phát triển các dự án bất động sản trong nước đặc biệt là các dự án tại thị trường Thành phố Hồ Chí Minh nơi Công ty có nhiều kinh nghiệm và lợi thế.

Bên cạnh đó, Công ty cũng có định hướng từng bước đầu tư và phát triển một số lĩnh vực khác như đầu tư, kinh doanh khu du lịch và khách sạn... nhằm đa dạng hóa hoạt động sản xuất kinh doanh giảm thiểu rủi ro và đảm bảo sự tăng trưởng ổn định về doanh thu và lợi nhuận khi thị trường bất động sản trầm lắng.

5.2 Mô hình kinh doanh hiện tại

5.2.1 Mô hình hoạt động

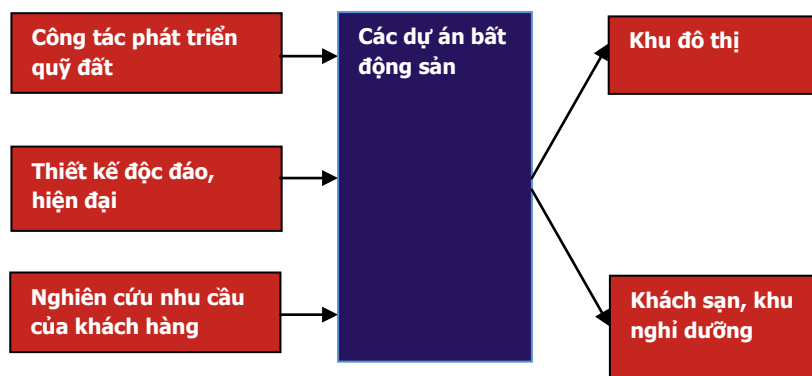
Hoạt động sản xuất kinh doanh của PTL tập trung vào lĩnh vực khai thác và phát triển các dự án chung cư, trung tâm thương mại, tòa nhà văn phòng và những dự án phức hợp có đủ các khu chức năng trên. Bên cạnh đó, Công ty có kế hoạch đầu tư khu công nghiệp, khách sạn, sân golf nhằm đa dạng hóa mô hình kinh doanh và giảm rủi ro.

Quy trình thực hiện một dự án của Công ty luôn bao gồm 3 hoạt động chủ đạo đóng vai trò quyết định trong sự thành công của dự án trong dài hạn.

Trước tiên, PTL luôn chú trọng công tác phát triển quỹ đất của dự án. Công ty luôn tích cực tìm kiếm cơ hội đầu tư các dự án mới để mở rộng quỹ đất phục vụ mục tiêu phát triển bền vững. Nhờ đó, PTL có một số dự án nằm ở các vị trí đặc địa có triển vọng đem lại lợi nhuận cao.

Thứ hai, PTL luôn tiến hành nghiên cứu các nhu cầu của khách hàng đối với các sản phẩm nhà ở một cách tỉ mỉ. Hoạt động này giúp cho PTL luôn tạo ra được các sản phẩm nhà ở phù hợp với thị hiếu của khách hàng tiềm năng và do đó sản phẩm của PTL luôn được bán một cách nhanh chóng.

Thứ ba, PTL thường tạo cho các khu đô thị và khu nhà ở của mình sự khác biệt so với các khu đô thị và khu nhà ở của các công ty khác nhờ vào thiết kế hiện đại, đồng bộ và thân thiện với môi trường. Các khu đô thị và khu nhà ở của PTL thường là một khu phức hợp bao gồm nhiều tiện ích và dịch vụ đem lại sự tiện nghi và thoải mái cho các khách hàng.



Nguồn: TLS lập

PTL chia các dự án đầu tư của mình ra ba loại là các dự án ngắn hạn, các dự án trung hạn và các dự án dài hạn và đưa ra các kế hoạch chi tiết về tiến độ đầu tư cho các dự án này.

Phương pháp này giúp cho hoạt động đầu tư của PTL hiệu quả hơn và việc phân bổ nguồn vốn cho các dự án hài hòa hơn.

5.2.2 Mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh ngoài Thành phố Hồ Chí Minh

Trong thời gian qua, Công ty đang mở rộng đầu tư các dự án ngoài khu vực Thành phố Hồ Chí Minh như khách sạn Petroland Tây Ninh, sân golf tại Khánh Hòa, khu đô thị tại Vũng Tàu. Công ty đang từng bước thực hiện tầm nhìn dài hạn là trở thành một trong những công ty kinh doanh bất động sản lớn tại Việt Nam.

Chúng tôi đánh giá các bước đầu tư của Công ty là đúng hướng song hơi vội vã trong bối cảnh nguồn lực tài chính của Công ty khá hạn chế. Các dự án khách sạn, sân golf lại có đặc thù là đòi hỏi vốn đầu tư lớn và thu hồi vốn chậm, trong khi khu đô thị tại Vũng Tàu có triển vọng bán hàng trong năm nay và năm sau không cao.

CÁC DỰ ÁN TIỀM NĂNG

6.1 Trung tâm Thương mại Tài chính Dầu khí Phú Mỹ Hưng

Đây là cao ốc phức hợp gồm 30 tầng, 3 tầng hầm và một tầng kỹ thuật. Dự án bao gồm trung tâm thương mại, văn phòng cho thuê, căn hộ cao cấp (68 căn, mỗi căn có diện tích từ 100-272m²).

Công trình tọa lạc tại Lô C6A - 01, khu đô thị mới Phú Mỹ Hưng, Quận 7, Tp. Hồ Chí Minh, nằm trong Khu Trung tâm Tài chính và Thương mại quốc tế Phú Mỹ Hưng và tại góc giao lộ đường Tân Trào lộ giới 34m và đường D - Bắc lộ giới 21m. Tòa nhà gồm 3 khu chức năng:

- Tầng hầm : 3 tầng hầm để xe và các hạng mục phụ trợ khác
- Tầng 1, tầng lửng và tầng 2 bố trí trúc năng Trung tâm Thương mại;
- Tầng 3 - 23 bố trí trúc năng làm Khu văn phòng
- Tầng 24 - 29 bố trí căn hộ cao cấp.
- Tầng 30 và 30B KT là các căn hộ Penthouse

Các thông tin chính:

- Khu vực: Quận 7, TP.Hồ Chí Minh
- Loại hình: Văn phòng/Trung tâm thương mại, Chung cư/Căn hộ cao cấp
- Tổng diện tích: 2975 m²
- Tổng mức đầu tư: 1000 tỷ VNĐ
- Khởi công: Quý III/2008
- Dự kiến hoàn thành: Quý II/2011

Hiện tại PTL đã tiến hành kinh doanh một phần dự án này song triển vọng doanh thu và lợi nhuận tương lai của dự án này vẫn còn lớn. Có thể khẳng định nguồn doanh thu và lợi nhuận chính của Công ty trong năm nay đến từ dự án này.

6.2 Khu chung cư Petroland quận 2

Căn hộ cao cấp Petroland trong quy hoạch dân cư Bình Trưng Đông, quận 2. Đây là vị trí chiến lược phát triển đô thị hiện tại của TP.HCM, ngay sân golf An Phú, bên sông Giồng Ông Tố, cách đường cao tốc Dầu giây - Long thành 300m, cách cầu Phú Mỹ 5 km, cách khu đô thị Thủ Thiêm 4 km, cách Q1 8 km, gần đại lộ Đông Tây...Khu căn hộ 18 tầng nằm trong một tổng thể cơ sở hạ tầng hoàn chỉnh của khu Đông Thủ Thiêm.

- Quy mô: 18 tầng, 380 căn hộ
- Địa điểm: quy hoạch dân cư Bình Trưng Đông, quận 2
- Tổng vốn đầu tư : 1000 tỷ VNĐ
- Thời gian xây dựng: 2009 – 2013
- Tiến độ: hoàn thành việc xây phần thô

Trung tâm Thương mại Tài chính Dầu khí Phú Mỹ Hưng



Nguồn: <http://www.petroland.com.vn>

Khu chung cư Petroland quận 2



Nguồn: <http://www.petroland.com.vn>

Chung cư Mỹ Phú



Nguồn: <http://www.petroland.com.vn>

Khu phức hợp 30 – 4



Nguồn: <http://www.petroland.com.vn>

Hiện tại. PTL đã tiến hành hoàn thành việc xây thô công trình và đang kinh doanh các căn hộ tại dự án. Các căn hộ tại dự án này được tiêu thụ khá tốt và hứa hẹn sẽ đem lại một khoản doanh thu và lợi nhuận đáng kể cho Công ty trong năm nay.

6.3 Dự án chung cư Mỹ Phú

Dự án được xây dựng trên diện tích đất là 7.078m², cao 24 tầng, với 286 căn hộ, trong đó có 10 căn penthouse, đáp ứng đầy đủ nhu cầu của các hộ gia đình. Mật độ xây dựng của dự án chiếm 37%, phần còn lại được dành cho các tiện ích khác như: công viên cây xanh, trường mầm non, hồ bơi, sân tennis... Bên cạnh đó chung cư còn dành 3 tầng cho dịch vụ thương mại và giáo dục. Đặc biệt công trình hướng ra toàn cảnh sông Tân – nhánh sông Nhà Bè, đem lại một cảm giác mát mẻ, không gian trong lành.

Dự án tọa lạc tại số 60/68 đường Lâm Văn Bền, phường Tân Kiểng, Q.7, TP.HCM. Đây là vị trí rất thuận tiện vì rất gần trung tâm Q.1 và khu đô thị Nam Sài Gòn (1.5km). Dự án cách cầu Phú Mỹ 2 km, gần đại lộ Đồng Tây và Nguyễn Văn Linh. Chung cư cao tầng Mỹ Phú còn nằm gần các tiện ích công cộng như: bệnh viện Pháp – Việt, Tâm Đức, gần các chợ - siêu thị như Lotte Mart, Co.op Mart..., đại học quốc tế RMIT.

- Địa chỉ: 60/68 Lâm Văn Bền, Phường Tân Kiểng, Quận 7, TP HCM
- Quy mô: cao 24 tầng với 286 căn hộ
- Diện tích đất: 7.078 m²
- Mật độ xây dựng: 37 %
- Số vốn đầu tư: 700 tỷ đồng
- Hiện trạng dự án: Đang triển khai

Dự án đã được xây đến tầng 5 và khu căn hộ đang được Công ty đưa vào kinh doanh dự kiến hạch toán doanh thu và lợi nhuận trong năm 2011 này.

6.4 Khu phức hợp 30-4

Công trình được xây dựng trên khuôn viên đất hơn 5.000 m², vị trí trung tâm thành phố Vũng Tàu, thuận lợi giao thông, ba mặt tiếp giáp đường lộ lớn (đường 30/4, đường Nguyễn Trung Trực, đường Sương Nguyệt Ánh). Dự án có mật độ xây dựng thấp (54%), công trình có khoảng cách thông thoáng, hệ thống hạ tầng đồng bộ, hiện đại với các dịch vụ công cộng thiết yếu, hội tụ những điều kiện tốt nhất để đáp ứng nhu cầu của nhiều đối tượng khách hàng khác nhau.

- Loại hình : Khu phức hợp
- Địa chỉ : Số 33A Đường 30/4, P.9, Tp. Vũng Tàu.
- Diện tích tổng thể : 87.560 m²
- Số tầng : 36 tầng nổi
- Ngày hoàn thành : Quý 4/2012
- Hiện trạng dự án: đã khởi công

Hiện tại Công ty mới tiến hành khởi công dự án này. Chúng tôi cho rằng phải đến năm 2012 Công ty mới có thể đưa dự án vào khai thác.

TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ CÔNG TY PTL

7.1 Phân tích SWOT

Dựa trên cơ sở phân tích toàn diện mọi khía cạnh của Công ty PTL, chúng tôi cho rằng PTL đang có những điểm mạnh, điểm yếu, cơ hội và thách thức như sau:

Điểm mạnh: <ol style="list-style-type: none"> 1. Sở hữu các dự án bất động sản tiềm năng, Thành phố Hồ Chí Minh, Vũng Tàu. 2. Là thành viên của Tập đoàn dầu khí Việt Nam nên có nhiều lợi thế trong việc tiếp cận quỹ đất và nguồn tín dụng. 	Điểm yếu: <ol style="list-style-type: none"> 1. Triển khai nhiều dự án cùng một lúc do đó có nhiều dự án chưa đạt được tiến độ đặt ra, đồng thời gây ra căng thẳng về nguồn vốn. 2. Sử dụng khá nhiều vốn vay trong bối cảnh lãi vay tăng cao.
Cơ hội: <ol style="list-style-type: none"> 1. Về dài hạn nhu cầu nhà ở tại các đô thị của Việt Nam vẫn rất cao nền kinh tế Việt Nam phát triển ổn định thúc đẩy quá trình đô thị hoá và nâng cao mức sống của người dân. 	Thách thức: <ol style="list-style-type: none"> 1. Áp lực cạnh tranh trên thị trường bất động sản sẽ ngày một lớn khi số lượng các công ty tham gia vào lĩnh vực này đang ngày một tăng.

7.2 Đánh giá khả năng hoàn thành chỉ tiêu doanh thu và lợi nhuận của PTL trong năm 2011.

Theo HĐQT diễn ra vào ngày 20/4/2011, PTL đã đặt kế hoạch 2,000 tỷ VND doanh thu và 206 tỷ VND lợi nhuận sau thuế trong năm 2011. Căn cứ vào các phân tích của chúng tôi về các dự án cũng như tiến độ kinh doanh của PTL, chúng tôi cho rằng Công ty không thể hoàn thành được kế hoạch đề ra cả về doanh thu và lợi nhuận như Công ty công bố. Nguyên nhân chủ yếu là thị trường bất động sản đang trầm lắng và nguồn lực tài chính của Công ty cũng hạn chế khiến Công ty không thể triển khai mạnh các dự án nhằm đưa thêm các dự án vào kinh doanh.

XUNG ĐỘT LỢI ÍCH

Có thể có xung đột lợi ích do Chứng khoán Thăng Long ("TLS") và các khách hàng có thể có quyền lợi tại công ty này thông qua việc đầu tư và/hoặc cùng cấp các dịch vụ tư vấn khác trong quá khứ, hiện tại hoặc tương lai.

SẢN PHẨM

Báo cáo này phân tích những diễn biến mới nhất tại doanh nghiệp. Vui lòng liên lạc với các chuyên viên phân tích hoặc cán bộ bán hàng có tên ở trên để biết thêm về doanh nghiệp này. Chúng tôi cảm ơn khách hàng về những phản hồi về sản phẩm. TLS phát hành báo cáo này nhưng những sai sót nếu có thuộc về các tác giả.

Ý kiến phân tích: MUA: giá mục tiêu cổ phiếu được kỳ vọng tăng hơn khoảng 15% so với giá ngày ra báo cáo. BÁN: cổ phiếu được kỳ vọng giảm hơn 15% so với giá ngày ra báo cáo. GIỮ: Cổ phiếu dao động trong khoảng -15% đến 15% so với giá ngày ra báo cáo.

KHOẢNG PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Chúng tôi cung cấp các nghiên cứu kinh tế và cổ phiếu. Nhóm nghiên cứu kinh tế đưa ra các báo cáo định kỳ về các vấn đề kinh tế vĩ mô, chính sách tiền tệ và thị trường trái phiếu. Nhóm nghiên cứu cổ phiếu đưa ra các báo cáo về công ty niêm yết, công ty tiềm năng và ngành. Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư cũng đưa ra các bình luận và nhận định về thị trường thông qua bản tin là The Investor Daily.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN THĂNG LONG



Được thành lập vào năm 2000, Công ty CP Chứng khoán Thăng Long là một trong những công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Công ty được thành lập theo Luật chứng khoán Việt Nam, cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn. Với trên 500 nhân viên làm việc tại các văn phòng Hà Nội, Hồ Chí Minh, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Thăng Long hiện là một trong những Công ty Chứng khoán được biết tới nhiều nhất tại Việt Nam.

Khách hàng của chúng tôi bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và các doanh nghiệp. Là thành viên của tập đoàn MB bao gồm Ngân hàng MB, Công ty Địa ốc MB, Công ty quản lý tài sản MB và Công ty Quản lý quỹ MB Capital, Thăng Long có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho các khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp. Từ khi được thành lập, Thăng Long đã được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng thứ nhất về thị phần môi giới năm 2009
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán.
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty.

VĂN PHÒNG

Trụ sở Công ty: Tầng 2, Tòa nhà Toserco, 273 Kim Ma St., Ba Đình, Hanoi. Phone: +84(4) 3726 2600. Website: www.tls.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh: Tầng 2, Tòa nhà Petro Việt Nam, 1-5 Lê Duẩn, Quận 1, Hồ Chí Minh. Điện thoại: +84(8) 3910 6411.

Trụ sở Phân tích: Tầng 4, Tòa nhà Vinaconex, 34 Lang Ha St., Dong Da, Hanoi. Phone: +84(4) 4456 8668. E: research@tls.vn

QUYỀN TỪ CHỐI

Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của TLS. Những lập luận thể hiện quan điểm trong báo cáo này cũng có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần phải báo trước. Các tác giả đã dựa vào những thông tin từ những nguồn được coi là đáng tin cậy, dù vậy họ cũng không kiểm chứng một cách độc lập các nguồn tin này. Những khuyến nghị trong báo cáo này được hiểu là dành cho những khách hàng hiện tại của TLS. Báo cáo này cũng không nên được coi là cơ sở để đưa ra những khuyến nghị mua, bán hoặc đăng ký đầu tư giá nào. Báo cáo này cũng không nên được phân phát thêm toàn bộ hoặc từng phần dù với mục đích nào. Không có bất cứ những cân nhắc nào được đưa ra liên quan tới mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hay nhu cầu cụ thể nào đó của người nhận.

© Bản quyền.TLS 2000-2010,TẤT CẢ QUYỀN ĐƯỢC ĐẢM BẢO. Từng phần hoặc toàn bộ báo cáo này không được chế biến lại, lưu giữ hoặc phân phát bằng bất cứ hình thức hay phương tiện gì mà không được phép của TLS.