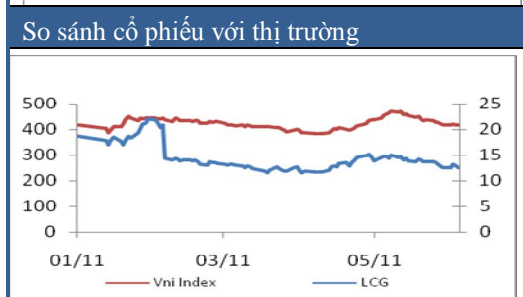
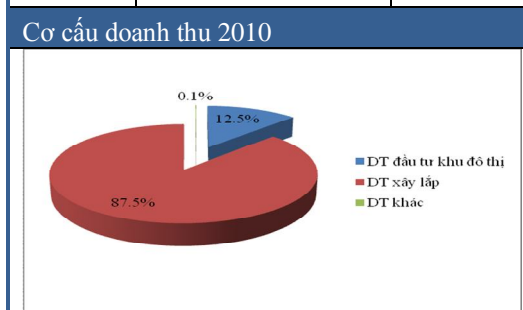


Ngày 10/10/2011	
Giá đóng cửa	12,600
P/E 2011	3.19.x
Giá mục tiêu	16,800

Thông tin cơ bản	
Sản phẩm chính	BDS
Vốn điều lệ (tỷ VND)	562.5
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	708.7
Sở hữu nước ngoài	10%
Sở hữu nhà nước	11%
Tỷ lệ HĐQT và BKS	5%

Khuyến nghị gần nhất		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày khuyến nghị	Khuyến nghị



Tên công ty	CTCP LICOGI 16 (LCG)
Khuyến nghị	Mua

Khuyến nghị đầu tư:

CTCP Licogi 16 hoạt động trên 2 lĩnh vực chính là Xây lắp và Bất động sản với địa bàn hoạt động chủ yếu ở khu vực phía Nam. Sở hữu nhiều dự án bất động sản triển vọng và thương hiệu mạnh trong lĩnh vực xây lắp, LCG có khả năng duy trì đà tăng trưởng trong giai đoạn tiếp theo. Tuy nhiên, chúng tôi cũng nhận thấy rằng công ty theo đuổi chính sách tăng trưởng bền vững qua các năm, dòng tiền chênh lệch từ chuyển nhượng cho bên liên doanh đã được hạch toán hết trong 2 năm 2009 và 2010, do vậy khó có khả năng công ty sẽ có dòng lợi nhuận đột biến trong năm nay.

Ngày 17/06/11 này là ngày giao dịch không hưởng quyền nhận cổ phiếu thưởng tỷ lệ 50% của LCG. Tổng số cổ phiếu lưu hành sẽ tăng lên 53.88 triệu cổ phiếu, do vậy EPS sẽ bị điều chỉnh tương ứng là 3,948 đồng. Dựa vào giá đóng cửa ngày 10 tháng 10 năm 2011 thì mức P/E đạt mức 3.19 x, xét về tiềm năng của LCG, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư có thể cân nhắc mua vào cổ phiếu LCG với mức giá mục tiêu là 16,800 đồng.

Những điểm chú ý:

- LCG là doanh nghiệp chuyên về Xây lắp và Bất động sản hoạt động chủ yếu ở khu vực phía Nam.
- Năm 2011 hoạt động sản xuất bê tông đầm lăn phục vụ dự án Thủy điện Bản Chát mang lại nguồn doanh thu ổn định và đảm bảo hiện thực hoá kế hoạch lợi nhuận của LCG.
- Thị trường Bất động sản còn gặp nhiều khó khăn, do vậy các dự án bất động sản của LCG năm nay hầu như
- Bối cảnh kinh tế nói chung và bất động sản nói riêng vẫn còn nhiều điểm tối trong năm nay và dự kiến còn kéo dài qua đến 2012, do vậy các doanh nghiệp trong ngành sẽ tiếp tục đối diện với nhiều khó khăn.

Chỉ tiêu	Q4 2010	Q1 2011	Q2 2011	Q3 2011F	Q4 2011F	2010	2011F
Doanh thu (triệu đồng)	354,583	454,611	617,680	206,892	243,247	1,011,544	1,522,430
Tăng trưởng	192.66%	145.53%	108.15%	22.57%	-31.40%	98.35%	50.51%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	23.83%	18.77%	20.10%	19.97%	22.26%	18.92%	20.03%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	18.45%	15.53%	12.31%	18.15%	20.20%	17.73%	15.32%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	65,573	70,627	80,580	38,011	100,162	270,902	289,380
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	49,028	52,813	57,095	28,224	74,634	238,363	212,766
Tăng trưởng	-21.61%	-14.30%	-7.69%	-42.95%	52.23%	9.17%	-10.74%
EPS (Đồng)	910	980	1,060	524	1,385	6,356	3,948

* EPS 2010 được tính trên 37,499,900 CPLH, 2011 được tính trên 53,887,600 CPLH.



THÔNG TIN CHÍNH



I/ Giới thiệu công ty:

Tên công ty : CTCP LICOGI 16

Mã giao dịch : LCG

Sàn GD: HOSE

Tên viết tắt : LICOGI 16

Địa chỉ : 49B Phan Đăng Lưu, phường 7, Quận Phú Nhuận, Tp. HCM.

Điện thoại : (84.8) 38 411 375

Fax: (84.8) 38 411 376

Website : www.licogi16.com

Email: cc16@hcm.vnn.vn

Công ty LICOGI 16 tiền thân là doanh nghiệp Nhà nước cổ phần hoá được thành lập từ 2001, công ty có nhiều năm kinh nghiệm trong lĩnh vực Xây lắp với địa bàn chính là khu vực phía Nam.

LCG Là một trong những cổ phiếu bất động sản nhận được nhiều sự quan tâm trên sàn chứng khoán, cơ cấu cổ đông của LCG cũng đa dạng với sự góp mặt của Nhà nước và các tổ chức đầu tư trong và ngoài nước.

II/ Hoạt động kinh doanh:

Công ty hoạt động trên 2 lĩnh vực chính là Xây lắp và Bất động sản, trong đó hoạt động Bất động sản mọi năm thường chiếm tỷ trọng lớn hơn trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận. Tuy nhiên, năm 2010 trong bối cảnh thị trường Bất động sản gặp nhiều khó khăn, mảng kinh doanh này chỉ đóng góp 12% cơ cấu doanh thu với giá trị gần 126 tỷ, chủ yếu đến từ dự án KDC Long Tân. Hoạt động xây lắp năm qua lại có sự tăng trưởng đặc biệt so với các năm trước do có sự đóng góp từ việc thi công bê tông đầm lăn cho nhà máy thủy điện Bản Chát. Theo đó, hoạt động xây lắp đạt 884.7 tỷ doanh thu và đóng góp 88% tỷ trọng doanh thu trong năm tài chính 2010 cho LCG, trong đó dự án Thủy điện Bản Chát đóng góp khoảng 50%. Mặc dù đóng góp một tỷ trọng lớn trong doanh thu, tuy nhiên do hoạt động xây lắp có tỷ lệ lợi nhuận biên tương đối thấp (13.58%) so với hoạt động Bất động sản (56.21%) nên tổng kết cả năm 2010, lợi nhuận biên của toàn công ty sụt giảm từ 36.4% năm 2009 xuống chỉ còn 18.92%, là mức thấp nhất trong vòng 3 năm qua.

Hiện LCG sở hữu hơn 200 ha đất sạch chủ yếu tập trung tại Tp Hồ Chí Minh, Đồng Nai, Vũng Tàu với các dự án lớn tiêu biểu như Long Tân, Nam An, Hiệp Thành,... Ngoài ra, năm 2011 công ty lên kế hoạch Bắc tiến bằng cách đẩy mạnh đầu tư các dự án Bất động sản tại Hà Nội thông qua hình thức góp vốn vào các công ty con, công ty liên kết. Tuy nhiên, tỷ lệ nợ cao trong bối cảnh lãi suất tăng mạnh và thị trường bất động sản phía Nam trầm lắng như hiện nay khiến LCG phải đối mặt với rủi ro lãi suất rất lớn. Một số dự án Bất động sản của LCG đã bị chậm tiến độ hoặc tạm ngưng triển khai do nguồn vốn tài trợ hạn chế.

Hoạt động xây lắp của LCG tăng trưởng khá bền vững dù bối cảnh chung của nền kinh tế còn đương đầu với vô vàn khó khăn. Dự án đầu tư thiết bị bê tông đầm lăn – thủy điện Bản Chát tỉnh Lai Châu đã ra sản phẩm và dự kiến sẽ tiếp tục đóng góp tỷ trọng cao vào doanh thu và lợi nhuận của LCG trong năm 2011.

Kết quả kinh doanh quý I và quý II/2011:

Kết thúc quý 1/2011, công ty LCG đạt 454.6 tỷ đồng tổng doanh thu và 52.81 tỷ LNST.

Quý 2/2011, công ty LCG đạt 617.68 tỷ đồng doanh thu và đạt 61.86 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế.

Lũy kế 6 tháng thì LCG có doanh thu đạt 1,072.29 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 124.29 tỷ đồng, trong đó lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt 119.52 tỷ đồng.

IV/ Triển vọng kinh doanh:

Với diễn biến vĩ mô còn nhiều phức tạp, lạm phát cuối năm nay được dự báo trên



17%, lãi suất vẫn ở mặt bằng cao, năm 2011 tiếp tục được cho là một năm đầy khó khăn với thị trường bất động sản nói chung và các doanh nghiệp bất động sản nói riêng khi yếu tố quan trọng nhất để thúc đẩy thị trường là dòng tiền lại bị co hẹp do các chính sách thắt chặt tiền tệ của Chính phủ nhằm kiềm chế lạm phát. Ngoài ra, giá dầu thô và nguyên vật liệu thế giới tăng cao cũng góp phần đẩy chi phí đầu vào của hầu hết các doanh nghiệp tăng cao. Chính sự khó khăn kép về cả đầu vào và đầu ra mà hoạt động kinh doanh của LCG sẽ tiếp tục đối diện với rất nhiều khó khăn trong năm tài chính 2011 này và năm kế tiếp.

Năm nay, Licogi 16 đặt mục tiêu đạt 2,130 tỷ đồng doanh thu, trong đó riêng công ty mẹ là 1,058 tỷ đồng. Kế hoạch LNST là 250 tỷ đồng, tăng 11.3% so với 2010 và tỷ lệ chia cổ tức dự kiến là 25%.

Chúng tôi đánh giá cao về khả năng hoàn thành kế hoạch của LCG dựa trên thành quả nhiều năm qua và nội lực của công ty với nhiều dự án khá triển vọng. Năm 2011 lợi nhuận chính của công ty vẫn đến từ dự án Long Tân, thủy điện Bản Chát và một phần từ dự án Nam An, Nguyễn Phong Sắc. Tuy nhiên, chúng tôi cũng nhấn mạnh về rủi ro ngành và rủi ro lãi suất của LCG là khá cao trong bối cảnh hiện nay. Việc chậm tiến độ một số dự án sẽ khiến khả năng hạch toán doanh thu và lợi nhuận của LCG trong các năm sau.

IV/ Nhận xét:

Có thể nói về cơ bản LCG là một doanh nghiệp có hoạt động kinh doanh tăng trưởng tốt và bền vững qua nhiều năm nay. Sở hữu nhiều dự án bất động sản triển vọng và thương hiệu mạnh trong lĩnh vực xây lắp, LCG có khả năng duy trì đà tăng trưởng trong giai đoạn tiếp theo. Tuy nhiên, chúng tôi cũng nhận thấy rằng công ty theo đuổi chính sách tăng trưởng bền vững qua các năm, dòng tiền chênh lệch từ chuyển nhượng cho bên liên doanh đã được hạch toán hết trong 2 năm 2009 và 2010, do vậy khó có khả năng công ty sẽ có dòng lợi nhuận đột biến trong năm nay.

Theo kế hoạch công ty đặt ra, EPS năm nay tính trên 37.5 triệu cổ phiếu lưu hành đạt 6,667 đồng. Tuy nhiên, 17/6 này là ngày giao dịch không hưởng quyền nhận cổ phiếu thưởng tỷ lệ 50% của LCG. Tổng số cổ phiếu lưu hành đã tăng lên 56.25 triệu cổ phiếu, do vậy EPS và BVPS đều sẽ bị điều chỉnh tương ứng.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH LCG

Đơn vị tính: triệu đồng

Kết quả kinh doanh	2007	2008	2009	2010	2011F
Doanh thu thuần	297,262	444,594	509,980	1,011,544	1,522,430
Giá vốn hàng bán	219,968	318,004	324,348	820,173	1,217,495
Lợi nhuận gộp	77,294	126,590	185,632	191,371	304,935
Chi phí bán hàng	0	0	0	0	95
Chi phí quản lý	7,814	15,626	20,895	23,067	28,256
Lợi nhuận tài chính	(10,033)	26,174	(14,657)	11,037	(43,276)
Lợi nhuận thuần HĐKD	59,447	137,138	150,080	179,341	233,309
Lợi nhuận khác	9,004	49,556	112,830	91,561	56,071
Lợi nhuận trước thuế	68,451	186,694	262,910	270,902	289,380
Thuế thu nhập	0	51,260	44,566	35,929	71,383
Lợi nhuận sau thuế	68,451	135,434	218,344	238,363	212,766
EPS	12,115	10,476	8,734	6,356	3,948

Bảng cân đối kế toán	2007	2008	2009	2010	2011F
<u>Tổng tài sản</u>	415,719	1,122,513	1,711,871	2,050,127	2,667,051
Tài sản ngắn hạn	305,507	787,823	998,634	1,187,771	1,641,421
Tiền	94,360	17,292	128,942	24,039	52,995
Khoản phải thu	142,090	438,701	373,384	480,316	719,400
Hàng tồn kho	63,368	310,515	239,381	621,782	802,377
Đầu tư dài hạn	56,976	117,248	403,087	575,473	687,403
Tài sản cố định	48,928	198,577	292,383	265,228	314,810
<u>Tổng nợ</u>	228,066	609,297	661,338	819,853	1,306,565
Nợ ngắn hạn	228,066	490,649	506,299	594,805	1,113,205
Khoản phải trả	124,156	285,858	230,036	247,646	617,797
Nợ dài hạn	0	118,648	155,039	225,048	193,360
Nợ khác	0	0	0	0	0
<u>Vốn chủ sở hữu</u>	187,563	513,216	1,050,533	1,222,720	1,360,486
Vốn điều lệ	56,500	136,000	250,000	375,000	562,500
Lợi nhuận giữ lại	47,493	101,579	180,706	181,216	131,482
<u>Nguồn vốn</u>	415,629	1,122,513	1,711,871	2,050,127	2,667,051



Lưu chuyển tiền tệ	2007	2008	2009	2010	2011F
<u>Dòng tiền từ HĐKD</u>	NA	(305,538)	165,770	(77,082)	349,069
Lợi nhuận sau thuế	NA	135,434	218,344	238,363	212,766
Khấu hao	NA	(3,657)	(6,730)	(108,394)	(108,394)
Thay đổi về vốn kinh doanh	NA	(158,833)	(134,426)	(71,314)	250,681
Tiền mặt kinh doanh khác	NA	(11,288)	8,956	(5,984)	(5,984)
<u>Dòng tiền đầu tư</u>	NA	(186,953)	(482,279)	103,092	(172,873)
Chi vốn đầu tư	NA	(225,419)	(191,281)	(206,443)	(184,274)
FCF	NA	(530,957)	(25,511)	(283,525)	164,795
Đầu tư bằng nguồn tiền khác	NA	38,466	(290,998)	309,535	11,401
<u>Dòng tiền hoạt động tài chính</u>	NA	415,233	428,158	(130,913)	(147,239)
Chi cổ tức	NA	(45,732)	(5,026)	(49,983)	(75,000)
Chi quản lý tài chính khác	NA	460,965	433,184	(80,930)	(72,239)
Phát sinh tiền mặt trong kỳ	NA	(77,258)	111,649	(104,902)	28,956
Tiền mặt đầu kỳ	NA	94,582	17,292	128,942	24,039
Tiền mặt cuối kỳ	NA	17,292	128,942	24,039	52,995

Phân tích tỷ lệ	2007	2008	2009	2010	2011F
<u>Tăng trưởng</u>					
Doanh thu	122.45%	49.56%	14.71%	98.35%	50.51%
Lợi nhuận gộp	351.25%	63.78%	46.64%	3.09%	59.34%
Lợi nhuận kinh doanh	1516.29%	130.69%	9.44%	19.50%	30.09%
Lợi nhuận ròng	2216.45%	97.86%	61.22%	9.17%	-10.74%
<u>Khả năng sinh lợi</u>					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp biên	26.00%	28.47%	36.40%	18.92%	20.03%
Tỷ lệ LN HĐKD/doanh thu	20.00%	30.85%	29.43%	17.73%	15.32%
Tỷ lệ lãi sau thuế/doanh thu	23.03%	30.46%	42.81%	23.56%	13.98%
ROA	16.47%	12.07%	12.75%	11.63%	7.98%
ROE	36.49%	26.39%	20.78%	19.49%	15.64%
<u>Cơ cấu nguồn vốn</u>					
Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu	121.59%	118.72%	62.95%	67.05%	96.04%
Tỷ lệ Nợ/ Tổng tài sản	54.86%	54.28%	38.63%	39.99%	48.99%
Tỷ lệ Nợ NH/Tổng nợ	100.00%	80.53%	76.56%	72.55%	85.20%
<u>Phân tích tỷ lệ khác</u>					
Số ngày tồn kho	102	215	309	192	213
Số ngày phải thu	195	238	291	154	144
Số ngày phải trả	251	235	290	106	130



KHUYẾN CÁO:

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng PNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của PNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

PNS RESEARCH

Trưởng phòng : Tô Bình Quyền
Chuyên viên phân tích : Huỳnh Thị Diệu Linh
: Lê Thị Thạch Thảo
: Lưu Niệm Dân

[quyen.to@ chungkhoanphuongnam.com.vn](mailto:quyen.to@chungkhoanphuongnam.com.vn)
linh.huynh@ chungkhoanphuongnam.com.vn
thao.le@ chungkhoanphuongnam.com.vn
dan.luu@ chungkhoanphuongnam.com.vn

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích – Công ty cổ phần chứng khoán Phương Nam

Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.

Tel: (848) 62556518 – Fax: (848) 62556519

Email: info@chungkhoanphuongnam.com.vn

Website : www.chungkhoanphuongnam.com.vn