

Công ty cổ phần phát triển nhà Bà Rịa Vũng Tàu (HOSE : HDC)

Ngành : Bất động sản

Cập nhật ngày : 25/11/2011

Ngô Kinh Luân
Chuyên viên phân tích
Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư
CTCP Chứng khoán FPT - FPTS
 Email: luannk@fpts.com.vn
 84 – 8 6290 8686 – Ext : 7590
www.fpts.com.vn

Khuyến nghị: Mua dài hạn

Giá mục tiêu: 22.700 VND

Giá hiện tại: 16.100 VND

Thông tin thị trường

Giá thấp nhất trong 52 tuần	44.400 vnd
Giá cao nhất trong 52 tuần	16.300 vnd
KLGD BQ 30 phiên gần nhất	14.038 CP
Cổ phiếu lưu hành	23.398.931 CP
Vốn điều lệ	238,99 tỷ đồng
Vốn hóa thị trường	376,72 tỷ đồng
(25/11/2011)	

Biểu đồ giá giao dịch



Chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	2008	2009	2010	2011E
Doanh thu thuần	299,37	304,68	444,87	440
LNST	33,89	77,32	100,94	100,22
Tổng TS	564,90	782,92	1.116,96	1.311,09
Vốn điều lệ	81,82	92,57	200	238,99
Vốn CSH	122,95	197,57	478,78	616,46
Book value (VND)	15.717	24.308	24.553	28.577
EPS (VND)	3.368	4.381	5.758	4.646
ROE(%)	28,27	48,25	29,85	18,30
ROA(%)	5,93	11,47	10,63	8,26

“Chúng tôi đã có buổi làm việc tại văn phòng Công ty Cổ phần phát triển nhà Bà Rịa – Vũng Tàu (HODECO). Dưới đây là tóm tắt nội dung thảo luận và nhận định nhanh”.

HDC - thành lập năm 1990, hoạt động trong lĩnh vực phát triển dự án, xây dựng và kinh doanh bất động sản. Hodeco là đơn vị tiên phong trong xây dựng chung cư cao tầng tại Vũng Tàu. Vốn điều lệ hiện tại đạt 238,99 tỷ đồng. Tháng 10/2007 công ty chính thức niêm yết tại TTGDCK TP HCM (nay là Sở GDCK TP HCM) với mã HDC.

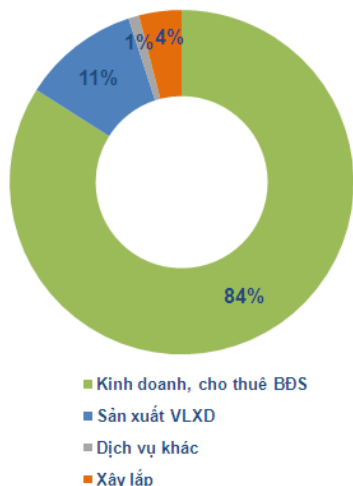
Theo số liệu thu thập và phân tích sơ bộ chúng tôi định giá HDC tại thời điểm này ước đạt 22.700 đồng với mức P/E và P/B tương ứng đạt 4x và 0,72x; EPS 2011E đạt 4.646 đồng, Book value/CP đạt mức 28.577 đồng.

Với kế hoạch năm 2011 sau khi điều chỉnh, doanh thu đạt 450 tỷ đồng và LNTT đạt 120 tỷ đồng thì hiện 9 tháng đầu năm nay công ty mẹ **HDC đã đạt 230,37 tỷ đồng doanh thu tương đương 51,2% và LNTT đạt 66,80 tỷ đồng tương đương 55,66% kế hoạch.**

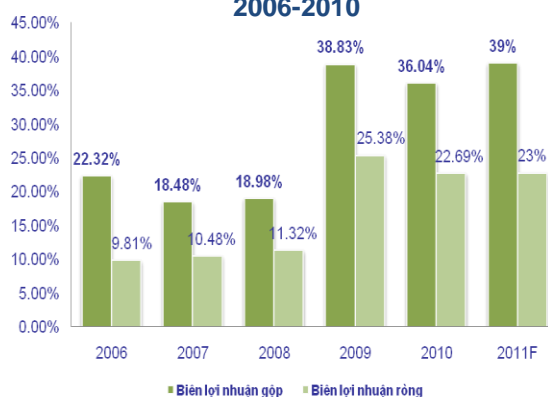
Tiêu điểm:

- HDC hiện là doanh nghiệp hàng đầu tại Vũng Tàu trong xây dựng nhà ở và chung cư cao tầng.
- Công ty quyết định điều chỉnh giảm 10% doanh thu và 27,27% LNTT so với kế hoạch 2011.
- Vốn điều lệ thấp so với các công ty trong ngành nhưng lợi thế sở hữu quỹ đất sạch lớn tích lũy từ sớm. Hiện HDC đang sở hữu một quỹ đất sạch khoảng 80 ha với giá vốn rất cạnh tranh.
- Cơ cấu lại bộ máy hoạt động khi chuyển đổi thành công 3 xí nghiệp trực thuộc thành 3 công ty cổ phần. Chuyển đổi chiến lược sang phân khúc nhà thấp tầng từ ngày 26/09/2011.
- Đòn bẩy tài chính tốt, tiền và khoản tương đương tiền cao giúp HDC chủ động hơn trong hoạt động kinh doanh.
- Ngày 15/11/2011, HDC phát hành 200 tỷ đồng Trái phiếu kỳ hạn 3 năm, lãi suất 15% năm đầu tiên, 2 năm tiếp theo bằng lãi suất tiền gửi tại Vietcombank kỳ hạn 12 tháng cộng 1%. Trái phiếu mệnh giá 100 triệu có chứng quyền kèm theo cho phép nhà đầu tư mua nhà, đất với giá chiết khấu 15% trên giá trị trái phiếu đầu tư.

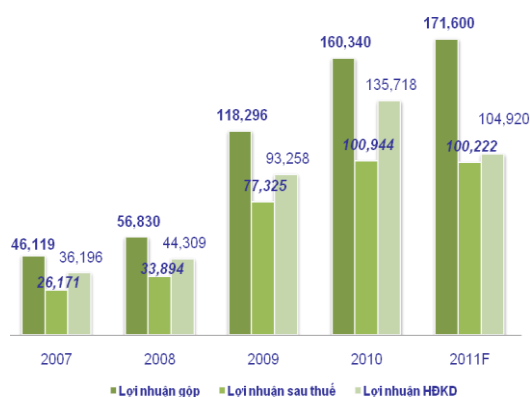
Cơ cấu doanh thu



Tỷ suất lợi nhuận giai đoạn 2006-2010



Biến động LN giai đoạn 2007-2010



Nguồn: HDC

Phân tích hoạt động kinh doanh

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	Năm 2011F	Năm 2010	+/-	9M/2011	9M/2010	+/-
Doanh thu thuần	440	444,87	-1,1%	228,68	336,54	-32,1%
LNST	100,22	100,94	-1%	57,22	77,95	-26,06%

Cơ cấu doanh thu: Hiện doanh thu phần lớn đến từ hoạt động kinh doanh bất động sản (chiếm tỷ trọng từ 85 - 90% tổng doanh thu). Hoạt động kinh doanh khác như xây lắp, VLXD, dịch vụ chiếm từ 10-15% tổng doanh thu.

Biên lợi nhuận ròng của HDC cao và ổn định qua các năm bình quân 3 năm gần nhất đạt 19,76%.

Tốc độ tăng trưởng CAGR của doanh thu giai đoạn 2008-2010 đạt 21,58%/năm. Chỉ trong vòng 5 năm 2006-2010, LNST đã tăng gấp 10 lần. Hiện ROE và ROA bình quân 2008-2010 của HDC đạt 9,34% và 35,46%.

Theo số liệu 9 tháng đầu năm 2011 của công ty mẹ, doanh thu đạt hơn 230,37 tỷ đồng, LNST đạt 57,22 tỷ đồng. So với cùng kỳ năm 2010, doanh thu giảm 31%, LNST giảm 26,5%. LN thấp là do chủ yếu bắt nguồn từ tình hình khó khăn của thị trường bất động sản gây ảnh hưởng mạnh đến khả năng tiêu thụ sản phẩm của công ty cũng như tiến độ thực hiện các dự án.

HDC hiện là doanh nghiệp hàng đầu tại Vũng Tàu trong xây dựng nhà ở và chung cư cao tầng

Các dự án của HDC tập trung vào phân khúc thu nhập trung bình. Giá bán dao động từ 11 – 16 triệu/m². Các dự án của HDC tập trung tại các trục đường chính tại Vũng Tàu như: 3/2, Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Nguyễn Thái Học,... đây là những vị trí đẹp, thuận lợi và đặc địa tại TP Vũng Tàu. Hiện tại trụ sở HDC đặt tại tòa nhà HODECO Plaza, đây là một trong những tòa nhà cao tầng đầu tiên (21 tầng) được xây dựng tại TP Vũng Tàu.

Hiện tại HDC thực hiện việc bán hàng và tư vấn bất động sản thông qua sàn giao dịch BĐS của công ty đặc ngay tại trụ sở. Điều này góp phần giúp công ty chủ động trong việc tìm kiếm khách hàng cũng như tư vấn một cách cặn kẽ hơn cho những ai quan tâm đến các dự án của công ty.

Vừa qua trước tình hình khó khăn của thị trường nhà đất, công ty đã quyết định điều chỉnh giảm 10% doanh thu và 27,27% LNTT so với kế hoạch 2011.

Cụ thể doanh thu và LNTT điều chỉnh tương ứng sẽ là 450 tỷ và 120 tỷ. Theo đó 9 tháng đầu năm công ty mẹ đã đạt 230,37 tỷ đồng doanh thu và LNTT đạt 66,80 tỷ đồng tương ứng với 51,2% và 55,66% so với kế hoạch điều chỉnh.

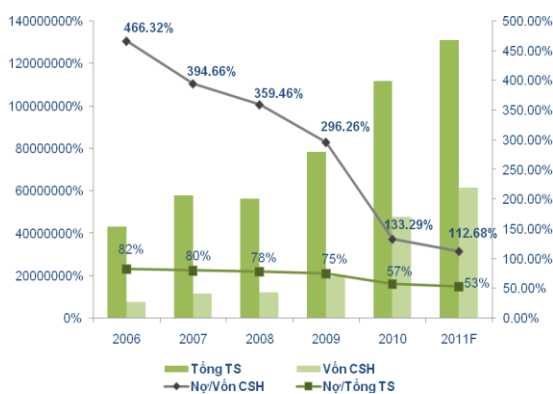
Vốn điều lệ HDC hiện nay tương đối thấp so với các công ty trong ngành nhưng lợi thế của công ty là sở hữu quỹ đất sạch lớn tích lũy từ sớm với giá vốn khá cạnh tranh. Tổng quỹ đất sạch hiện nay HODECO đã mua, thuộc chủ quyền và nộp tiền sử dụng đất đầy đủ: ~ 80ha với các dự án đang triển khai như: Chung cư Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Khu biệt thự Đồi Ngọc Tước, Khu nhà ở Tây 3/2, Khu đô thị

Tên cũ	Tên mới	Tỷ lệ nắm giữ
Xí nghiệp xây dựng 1	CTCP Đầu tư & Xây dựng Hodeco	35%
Xí nghiệp xây dựng 2	CTCP Xây dựng & BĐS Hodeco	51%
Xí nghiệp Bê tông & Xây lắp	CTCP Bê Tông & Xây lắp Hodeco	61%

Hệ số	2008	2009	2010
Hệ số hoạt động (vòng)			
Vòng quay HTK	0,60	0,39	0,48
Vòng quay các khoản phải thu	4,56	6,00	5,02
Vòng quay các khoản phải trả	1,04	0,99	1,14
Hệ số thanh toán (lần)			
HS thanh toán nhanh	0,31	0,33	0,59
HS thanh toán hiện hành	1,60	1,48	1,94
HS thanh toán lãi vay	29,27	8,06	15,71

Nguồn: HDC - Báo cáo thường niên 2010

Đòn bẩy tài chính



Nguồn: HDC

Phú Mỹ, Chung cư 18 tầng thuộc KĐT Phú Mỹ,...

Nguồn thu chủ yếu của công ty trong năm nay đến từ các dự án: Lô B Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Khu đô thị Phú Mỹ, Khu nhà ở Sao Mai Bến Đình.

Bên cạnh việc điều chỉnh chỉ tiêu hoạt động kinh doanh, HDC đã đổi chiến lược sang đầu tư xây dựng nhà thấp tầng nhằm tăng hiệu quả xây dựng, đáp ứng nhu cầu địa phương, đẩy nhanh tiến độ tiêu thụ và giảm thiểu các chi phí phát sinh không cần thiết.

■ Cơ cấu lại bộ máy hoạt động khi chuyển đổi thành công 3 xí nghiệp trực thuộc thành 3 công ty cổ phần

Cuối năm 2010, HDC đã tiến hành chào bán thành công cổ phần của 3 xí nghiệp trực thuộc để chuyển đổi thành công ty cổ phần. Với tổng vốn điều lệ 3 công ty đạt mức 51 tỷ đồng. Đây là một hình thức cơ cấu lại bộ máy công ty nhằm thúc đẩy tăng trưởng cũng như nâng cao công tác quản lý của HDC trong thời gian sắp tới.

■ Hệ số đòn bẩy tài chính của công ty được cải thiện trong giai đoạn 2008-2010. Do quá trình tăng vốn cũng như tích lũy LN hàng năm giúp HDC duy trì được lượng vốn vay ổn định giúp kiểm soát được chi phí vay hàng năm.

Chỉ tiêu – HDC (tỷ đồng)	2009	2010	9M/2011 (*)
Vay ngắn hạn	148,32	155,94	160,14
Vay dài hạn	122,40	156,11	193,33
Vốn CSH	197,57	478,78	535,07

(*): số liệu công ty mẹ HDC

Ngoài ra lượng tiền và tương đương tiền của công ty hiện nay khá cao khoảng hơn 70 tỷ đồng, đây là một lợi thế cho HDC trong giai đoạn thị trường BĐS trầm lắng hiện nay.

Tính đến 9 tháng đầu năm 2011, tổng nợ lên mức 353,3 tỷ đồng. Trong đó 45,3% là vay nợ ngắn hạn, 54,7% là vay dài hạn.

Các chỉ số thanh toán hiện tại của HDC tương đối an toàn kèm theo đó là lượng tiền mặt dồi dào với chi phí lãi vay ước tính trong năm nay khoảng 51 tỷ thì tình hình tài chính vẫn nằm trong tầm kiểm soát của HDC.

■ Khả năng cạnh tranh

So với các đối thủ hiện nay trên thị trường phân khúc sản phẩm của HDC hướng tới khá đa dạng, vừa có chung cư dành cho khách hàng thu nhập thấp vừa có các sản phẩm nhà biệt thự dành cho khách hàng thu nhập cao. Các sản phẩm của HDC phù hợp với nhiều đối tượng khách hàng và tương đối dễ bán trong tình hình khó khăn chung hiện nay, ngoài ra HDC đi tiên phong trong việc xây dựng chung cư cao tầng tại Vũng Tàu vì vậy đây cũng là một lợi thế cho HDC trong việc cạnh tranh và thu hút khách hàng. Hiện HDC cũng đang tìm kiếm cơ hội và gia tăng khả năng cạnh tranh ngoài vùng điển hình là dự án Gò Sao – quận 12 TPHCM (dự án hợp tác với Tổng cục cảnh sát – Bộ công an).

Cổ phiếu	Sàn GD	Giá hiện tại (*)	Vốn điều lệ	P/E trailing	P/B trailing	EPS 4 quý gần nhất	Vốn hóa TT (tỷ VND)	Tăng trưởng Doanh thu (%)	Tăng trưởng TS (%)	Tỷ suất lợi nhuận ROA (%)	ROE (%)	Biên LN ròng (**) (%)
HDC	HSX	16.300	238,99	4,17	0,73	3,91	381,40	46,01	42,67	10,63	29,85	23
UDC	HSX	3.800	350,00	5,48	0,36	0,69	132,39	29,55	32,06	1,75	5,74	5
VRC	HSX	9.000	171,98	2,40	0,69	3,74	130,54	119,55	54,87	18,90	52,73	33
NBB	HSX	45.700	178,6	10,22	0,82	4,47	816,23	41,24	39,54	6,02	17,73	25
TDH	HSX	13.400	378,75	2,73	0,38	4,91	505,11	15,77	27,51	11,93	19,08	45
D11	HNX	13.200	36,40	1,08	0,69	12,19	48,05	-4,13	-36,67	20,59	61,92	32
RCL	HNX	17.100	44,99	2,06	0,55	8,32	76,95	2,35	16,27	21,09	38,42	30
DXG	HSX	12.700	260,00	3,72	1,22	3,41	330,20	340,77	25,61	11,67	39,30	19

▪ Các dự án trọng điểm

Chung cư Nam Kỳ Khởi Nghĩa



Dự án bao gồm 2 lô chung cư lô A và lô B

Diện tích: Lô A (2.762 m²); lô B (4.038 m²)

Lô A gồm 18 tầng: 256 căn hộ

Lô B gồm 18 tầng: 510 căn hộ

Tiến độ hiện tại: lô A đã thi công xong phần móng, đang tiến hành chào bán và đã bán được 20 căn. Lô B đã hoàn thiện xong phần thô, đã bán được hơn 430 căn hộ, tháng 12/2011 sẽ hoàn thiện.

Khu đô thị Phú Mỹ

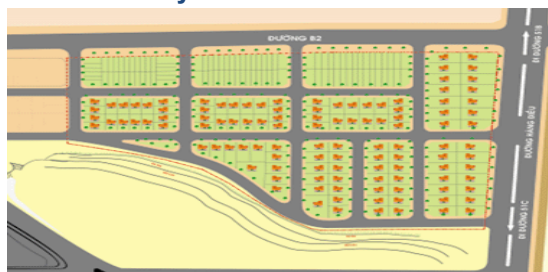


Tổng diện tích 21,45 ha

Bao gồm 104 nền biệt thự, 416 nền nhà liền kề và 12 nền xây chung cư

Đã xong hạ tầng kỹ thuật đang tiến hành bán. Ước tính sẽ hạch toán 135 tỷ đồng trong năm 2011

Khu nhà ở Tây 3/2



Diện tích đất: 61.131 m²

Diện tích xây dựng nhà ở : 39.742 m²

Dự án bao gồm 69 nhà liền kề, 114 nhà vườn và biệt thự

Đã có quy hoạch 1/500, đang triển khai hạ tầng kỹ thuật. Dự kiến năm 2012 chào bán.

Khu biệt thự Đồi Ngọc Trươi

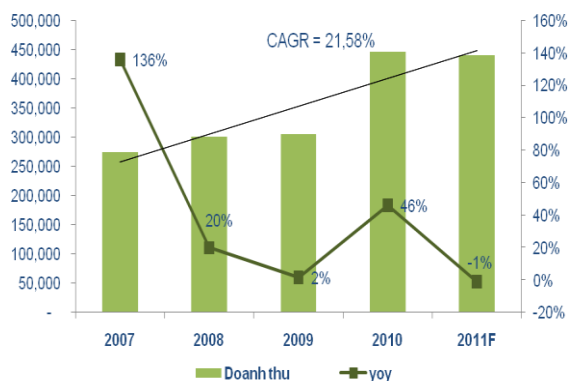


Dự án có vị trí đẹp, hứa hẹn mang về doanh thu cao cho công ty

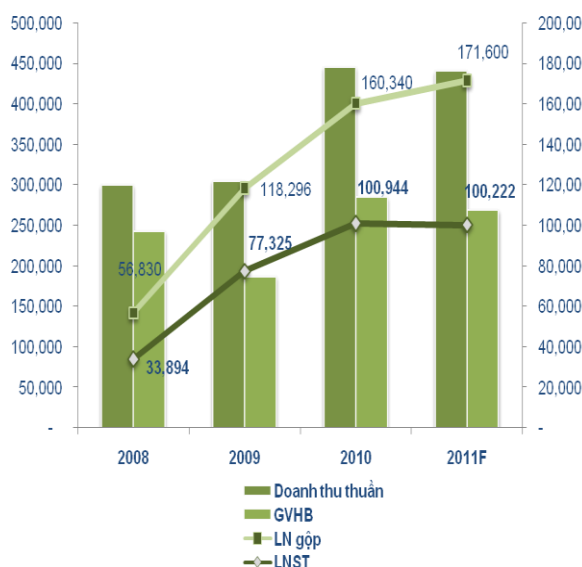
Tổng diện tích 14,3 ha bao gồm 159 nền biệt thự diện tích 220 -700 m² , 40 nền tái định cư.

Đang tiến hành làm cơ sở hạ tầng. Hiện vẫn còn một số hộ dân chưa thực hiện giải tỏa

**Biến động doanh thu
2007-2011F**



**Biến động chỉ tiêu HĐKD
2008-2011F**



Dự báo

Dự phóng 2011F:

Doanh thu và lợi nhuận HĐKD: thông qua trao đổi với đại diện công ty, kèm theo đó là tình hình nhà đất trầm lắng hiện nay, mặc dù phân khúc của HDC là tập trung vào những người thu nhập thấp nhưng tình hình tiêu thụ phần nào chậm lại. Đồng thời công ty cũng điều chỉnh chiến lược kinh doanh tập trung vào nhà thấp tầng nhằm đảm bảo tiến độ và hiệu quả kinh doanh. Trong đó đóng góp doanh thu trong năm nay đến từ các nguồn như: Chung cư Lô B Nam Kỳ Khởi Nghĩa (150 tỷ), Khu đô thị Phú Mỹ (135 tỷ), Khu Sao Mai Bến Đình (20-30 tỷ), hoạt động xây lắp và sản xuất VLXD (100-140 tỷ). Thông qua đó chúng tôi đưa ra mức dự phóng doanh thu thuần công ty sẽ đạt 440 tỷ đồng và LNST đạt 100,22 tỷ đồng.

Chi phí tài chính của HDC năm nay tăng cao: trong đó chi phí lãi vay ước tính lên đến khoảng 51 tỷ đồng. Với dư nợ vay ngắn hạn 30/09/2011 ở mức 160 tỷ đồng và nợ vay dài hạn là 193,3 tỷ đồng.

Năm nay HDC có khoản thu nhập khác tăng cao do việc đánh giá lại tài sản các công ty con/liên kết khi tiến hành cổ phần hóa ước tính vào khoản hơn 13 tỷ đồng.

Chỉ tiêu	2009	2010	2011F
Doanh thu thuần	304.686	444.876	440.000
Lãi gộp	118.296	160.340	171.600
Chi phí bán hàng	70	573	880
Chi phí quản lý	16.076	21.726	22.000
Chi phí tài chính	13.086	10.408	52.600
LNTT	87.928	129.646	117.908
LNST	77.325	100.944	100.222

Tổng hợp lại chúng tôi dự phóng doanh thu thuần toàn công ty năm nay sẽ đạt 440 tỷ đồng tương đương 100% so với kế hoạch. LNST khoảng 100,22 tỷ đồng. Tương ứng EPS ước tính cuối năm đạt 4.646 đồng.

Triển vọng 2012 về sau: hiện các dự án của HDC đều tạm hoãn sang 2012 khi thị trường phục hồi sẽ tiến hành triển khai xây dựng. Trong 2012, HDC sẽ tiếp tục chào bán các dự án: Lô A, lô B Nam Kỳ Khởi Nghĩa; KĐT Phú Mỹ; Chung cư 18 tầng KĐT Phú Mỹ; Khu nhà ở Tây đường 3/2. Nếu thị trường phục hồi thì nguồn thu trong năm 2012 của HDC là hoàn toàn khả thi.

Chỉ tiêu - HDC	2009	2010	2011F (*)
EPS (VND)	4.381	5.758	4.646
Book value (VND)	24.308	24.553	28.577

Định Giá

Chúng tôi định giá HDC theo phương pháp so sánh P/E, P/B và NAV

Mức P/E và P/B trung bình của các công ty trong ngành hiện tại là 4,12x và 0,72x. Xét về quy mô, hiệu quả HĐKD cùng với khảo sát biến động giá trong thời gian qua, chúng tôi ước tính mức P/E và P/B cuối năm 2011 dành cho HDC sẽ tương ứng là 4x và 0,72x là phù hợp.

Mức EPS và book value/CP dự kiến cuối năm tương ứng sẽ đạt 4.646 đồng và 28.577 đồng.

Theo đó kết quả định giá theo phương pháp so sánh P/E và P/B cho thấy mức giá HDC lần lượt đạt 18.584 và 20.575 đồng.

Mã CP	Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	Giá hiện tại	P/E Trailing 12M	P/B
UDC	146,33	4.200	6,06	0,39
VRC	136,34	9.400	2,51	0,72
NBB	830,52	46.500	10,40	0,83
TDH	565,43	15.000	3,06	0,43
D11	49,87	13.700	0,97	0,72
RCL	81,90	18.200	1,77	0,59
DXG	364,00	14.000	4,10	1,35
Bình quân			4,12	0,72

Giá cập nhật ngày 09/11/2011



Chỉ tiêu	Giá trị	Chú giải
Số CP lưu hành bình quân (CP)	21.571.867	Theo BCTC công ty mẹ 9 tháng/2011
LNST dự kiến (tỷ đồng)	100,22	Theo dự phóng
EPS (VND)	4.646	EPS = 100.222.000.000/21.571.867
Book value/CP (VND)	28.577	Theo dự phóng KQKD năm 2011
P/E (lần)	4,00	Theo bảng bên trên
P/B (lần)	0,72	
Kết quả định giá P/E và P/B	Giá trị	
P/E	18.584	
P/B	20.575	

Nguồn: FPTs tổng hợp

Dự án	Quy mô (m ²)	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Giá bán (Tr/m ²)	% sở hữu	Giá trị định giá (tỷ đồng)	PP định giá	Tiến độ triển khai
Dự án đang triển khai							
Chung cư 18 tầng KDT Phú Mỹ	4.000	206	9,5	100%	16,41	Tài sản	Đang hoàn thiện, dự kiến bàn giao nhà cuối 2011 Co-op mart đã thỏa thuận thuê 5.000 m ² với giá 2,7 USD/m ²
Chung cư 199 Nam Kỳ Khởi Nghĩa							
Lô A	2.762	260	16	100%	119	Tài sản	Đã thi công xong phần móng, hiện đã bán được 20 căn hộ Co-op mart thỏa thuận thuê 6.000 m ² sau khi hoàn thành
Lô B	4.038	327	11	100%	155,79	Tài sản	Đã hoàn thiện xong phần thô, dự kiến cuối 2011 sẽ hoàn thiện và giao nhà cho khách. Hiện tại đã bán được 430 căn hộ. Dự kiến 2011 sẽ hạch toán khoảng 150 tỷ đồng.
Chung cư đôi 2 – P10	4.218	239	-	100% dự án 4ha 28% dự án 16,5 ha	9,39	Book value	Hiện đang ép cọc thử độ lún
Khu nhà ở phía Tây đường 3/2	61.131	317	10 - 11	72%	9,93	Book value	Đang triển khai hạ tầng kỹ thuật, dự kiến cuối 2011 chào bán
Dự án sắp triển khai							
Khu nhà ở Gò Sao – TPHCM	51.000	1.200	-	65%	93,62	Book value	Hiện đã nộp tiền sử dụng đất. Đất sạch 100%, HDC đang tiến hành thủ tục đầu tư
Chung cư Bình Giã	3.560	356	-	100%	29,45	Book value	Đất sạch 100% và dự kiến 2012 sẽ tiến hành khởi công xây dựng
Chung cư đường Thi Sách	3.400	-	-	60%	68,9	Book value	Đã phê duyệt 1/500. Công ty đang tiến hành thủ tục đầu tư Dự kiến 2012 khởi công
Số 02 Trương Công Định	2.096,5	-	-	100%	4,68	Book value	Đất sạch, công ty đã nộp tiền sử dụng đất, Đang lên kế hoạch đầu tư
Khu đô thị Phước Thắng	1.238.050	4.309	-	100%	9,49	Book value	Đã có quy hoạch 1/500, 2012 sẽ hoàn thiện hạ tầng kỹ thuật. Dự kiến 2013 khởi công
Khu biệt thự	143.436	140	16	100%	90,86	Book	Đang tiến hành thi công hạ

đồi Ngọc Trúc						value	tầng kỹ thuật, hiện còn khoảng 10 hộ dân chưa đền bù giải tỏa
Khu nhà ở, khách sạn Hodeco Sea Village	47.400	-	-	73%	134,29	Tài sản	Đang tiến hành thủ tục tư vấn thiết kế với Công ty Thiết kế STOA nhằm mục tiêu đưa dự án thành điểm nhấn của khu vực Chi phí đầu tư hiện là 11,3 tỷ đồng
Khu đô thị Phú Mỹ	214.500	104,6	5,5 – 9,5	100%	332,12	Tài sản	Đã xong hạ tầng kỹ thuật, đang tiến hành bán Đã bán được 46.504 m ² , còn lại khoảng 5,2 ha giá bán trong khoảng 5-7 tr/m ² . Dự kiến năm nay hạch toán 135 tỷ đồng.
Vũng Tàu Wonderland	2.340.000	-	-	100%	4,5	Book value	Đang trình phê duyệt quy hoạch 1/2000
Khu Hải Đăng	49.000	1.481	-		67,8	Book value	Đang triển khai thủ tục đầu tư
Cụm tiểu thủ công nghiệp (Phước Thắng)	41.280	-	-	100%	26,8	Book value	
Khu đất Chí Linh						Book value	
P11 (30.000 m ²) (thuộc DA Sea Village)	30.000	-	-	100%	5,64	Book value	
P11 (34.939 m ²) (thuộc dự án Tây 3/2)	34.939	-	-	100%	29,59	Book value	
Tổng giá trị					1.208,26		

Kết quả định giá NAV	Giá trị (triệu đồng)
Giá trị các dự án	1.208,26
Tiền, tương đương tiền (*)	39.417
Đầu tư tài chính ngắn hạn (*)	3.911
Nợ ngắn hạn (*)	(413.874)
Nợ dài hạn (*)	(194.697)
Giá trị tài sản ròng	643.017
Số lượng CP đang lưu hành (CP)	23.398.931
NAV/CP	27.480

(*):theo số liệu BCTC công ty mẹ tại ngày 30/09/2011

Phương pháp định giá	Giá trị	Tỷ trọng	Kết quả
P/E	18.584	30%	5.575
P/B	20.575	30%	6.173
NAV/CP	27.480	40%	10.992
Price			22.740 ~ 22.700

Khuyến nghị:

Hiện cổ phiếu đang nằm trong vùng giá thấp nhất trong 2 năm qua, giá đang giao động trong nhánh thứ 2 trong mô hình W. Hiện đang test đáy lần 2 tại mức 16.000 VND. KLGD có phần suy giảm do tình hình chung của thị trường. Sau đợt giảm điểm của Vn-index xuống 390 điểm, HDC cũng không nằm ngoài xu hướng đó, KLGD bình quân đạt 14.000 cp/phần. Chỉ báo MFI cho thấy dòng tiền đổ vào cổ phiếu này khá thấp.

Đồ thị kỹ thuật cho thấy giá đang về test mức 16.000 đồng. Giá phải bức phá được EMA 45 và EMA 90 để hướng về mức giá mục tiêu, đồng thời 2 ngưỡng kháng cự gần nhất là 18.500 đồng và 21.700 đồng.

Hiện nay HDC phù hợp cho trường phái đầu tư dài hạn, với các kế hoạch và dự kiến kinh doanh trong năm tới, một khi thị trường BĐS phục hồi, HDC sẽ có được những tín hiệu khá tích cực.

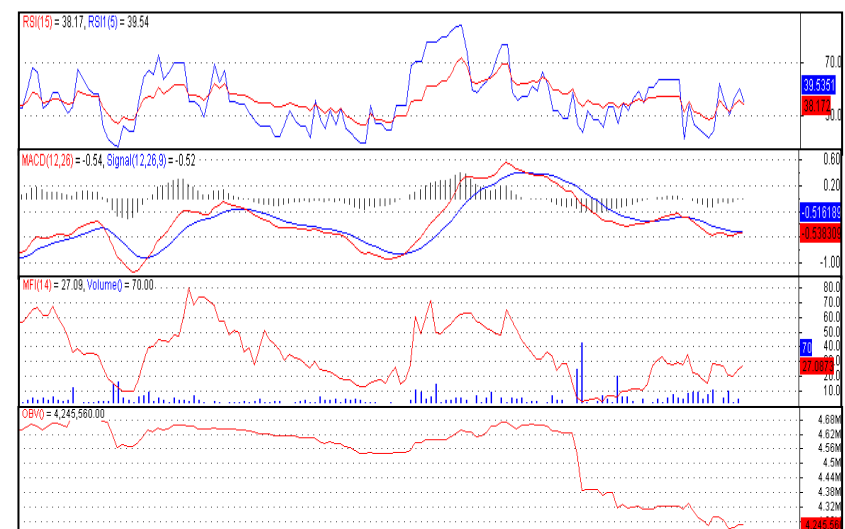
Chỉ số	Giá trị	Tín hiệu
RSI (15)	38,17	Chưa cho xu hướng rõ ràng
RSI (5)	39,54	
MACD	-0,54	Giảm sâu
MFI	27,09	Dòng tiền đổ vào yếu
Volume	13.400	Ổn định, thanh khoản thấp

- Phân tích kỹ thuật



Kháng cự - Hỗ trợ	Yếu	Mạnh
Hỗ trợ	16.000	13.900
Kháng cự	18.500	21.700

Ngắn hạn	Trung hạn	Dài hạn
Củng cố	Củng cố	Tăng



Diễn giải khuyến nghị :

Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường.

MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan,

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, chuyên viên phân tích và FPTTS không nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa, Hà Nội Việt Nam
ĐT: (84,4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84,4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT Chi nhánh Tp, Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ P, Nguyễn Thái
Bình, Tp, Hồ Chí Minh Việt Nam
ĐT: (84,8) 6 290 8686
Fax: (84,8) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT Chi nhánh Tp, Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải
Châu, Tp, Đà Nẵng Việt Nam
ĐT: (84,511) 3553 666
Fax: (84,511) 3553 888