

BÁO CÁO CẬP NHẬT

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN NHÀ THỦ ĐỨC

Mã CP: TDH - HOSE

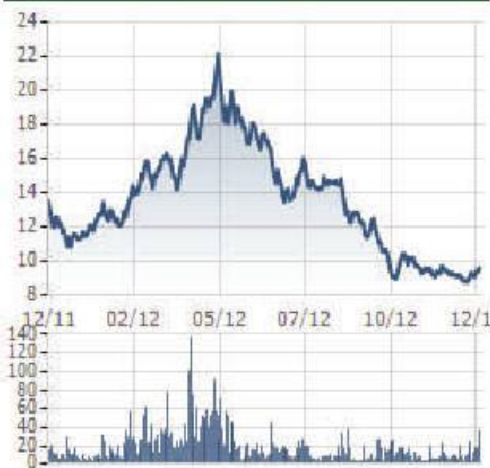
Khuyến nghị: **Nắm giữ**

Ngày 20/12/2012

Thông tin cơ bản

Giá đóng cửa	10,200
Cao nhất 52 tuần	22,100
Thấp nhất 52 tuần	8,800
KL GDTB 30 phiên	119,000
Khối lượng niêm yết	37,875,000
Khối lượng lưu hành	37,913,039
Vốn điều lệ (tỷ)	380
Vốn hoá (tỷ)	363
Book value	35,000
P/B (lần)	0.27

Biểu đồ biến động qua 52 tuần



Chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu tài chính	DVT	Q3/2012	2011
Chỉ số Sinh lợi			
Tỷ suất lợi nhuận gộp biên	%	-	34.77
Tỷ lệ lãi EBIT	%	-	23.21
ROS	%	-	5.81
ROEA	%	-	3.31
ROCE	%	-	6.68
ROAA	%	-	1.94

Chỉ số Thanh toán			
Tỷ số thanh toán nhanh	Lần	1.3	1.3
Tỷ số thanh toán hiện hành	Lần	2.6	2.28

Chỉ số hoạt động			
Vòng quay phải thu khách hàng	Vòng	0.45	1.94
Thời gian thu tiền khách hàng BQ	Ngày	204.35	188.32
Vòng quay hàng tồn kho	Vòng	0.14	0.85
Vòng quay tổng tài sản	Vòng	0.03	0.23

Chỉ số Đòn bẩy tài chính			
Tỷ số Nợ vay trên Tổng tài sản	%	26.42	27.28
Tỷ số VCSH/Tổng tài sản	%	60.57	58.18
Tỷ số Nợ ngắn hạn trên VCSH	%	25.51	31.1
Tỷ số Nợ vay trên VCSH	%	43.63	46.88

Cơ cấu chi phí			
Giá vốn hàng bán/Doanh thu thuần	%	80.45	65.23
CP bán hàng/Doanh thu thuần	%	1.93	3.66
CP QLDN/ Doanh thu thuần	%	11.57	12.25
CP lãi vay/ Doanh thu thuần	%	11.49	15.12

Cơ cấu tài sản ngắn hạn			
Tài sản ngắn hạn/Tổng tài sản	%	40.16	41.19
Phải thu ngắn hạn/Tài sản ngắn hạn	%	46.43	50.39
Hàng tồn kho/Tài sản ngắn hạn	%	49.79	42.72

+ Hoạt động kinh doanh:

Đến tháng 12/2012, qua gần một năm đầy khó khăn và nhiều biến động trong bối cảnh kinh tế tri trệ và khủng hoảng. TDH đã có những bước chuyển mình tái cấu trúc phù hợp:

- Thoái vốn một số khoản đầu tư tài chính, công ty con, thành viên, liên kết kém hiệu quả để tập trung nguồn lực cho hoạt động cơ bản chính: Tháng 11/2012 đã thoái vốn xong 90% công ty Dịch vụ Tam Bình, qua cuộc trao đổi với công ty TDH, việc chuyển nhượng này TDH có lãi, do giá chuyển nhượng thành công gấp 2.x lần so với giá đầu tư ban đầu ở mức mệnh giá, lợi nhuận dự án này sẽ được hoạch toán dần vào năm sau.

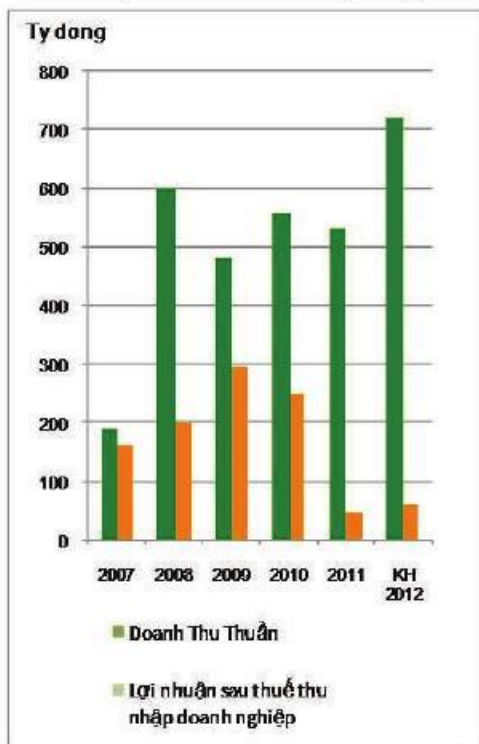
- Thay đổi chiến lược sản xuất và bán hàng: Kế hoạch sản xuất ban đầu cho ra đời những căn hộ cao cấp, nhận thấy bối cảnh không thuận lợi của thị trường, TDH đã nhanh chóng thay đổi kế hoạch, xin thay đổi qui hoạch thiết kế, chuyển hướng sang xây dựng, đầu tư vào những căn hộ mức trung bình phù hợp với nhu cầu thị trường, điển hình là các dự án chung cư TDH-Phước Long, chung cư thuộc dự án Phước Long Spring Town, chung cư TDH-Bình Chiểu, Chung cư TDH-Phúc Thịnh Đức, Chợ đầu mối Thủ Đức, 6,5ha Bình An. Một số dự án chuyển một phần diện tích xây dựng sang bán đất nền dự án Phước Long Spring Town. Cải thiện kênh phân phối, hợp tác tốt với đối tác có hệ thống phân phối bất động sản chuyên nghiệp, liên kết với nhiều ngân hàng tạo thuận lợi trong khâu đưa sản phẩm đến tay khách hàng một cách hiệu quả.

Doanh thu - lợi nhuận

- Trong 3 quý đầu năm 2011, tỷ suất Lợi nhuận gộp trên doanh thu giảm dần, nhưng từ Quý 1/2012 đến nay có xu hướng dần ổn định và tăng trở lại.

	2012				2011			
	Q3	Q2	Q1	Lũy kế 9 tháng	Q3	Q2	Q1	Lũy kế 9 tháng
Tỷ suất Lợi nhuận gộp/ Doanh thu	20%	15%	15%	17%	19%	27%	34%	28%

So sánh tỷ suất doanh thu / lợi nhuận qua các quý và năm



Tối thiểu hoá chi phí và giảm nợ vay

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	9 tháng 2012	9 tháng 2011	%
Chi phí tài chính	40.5	52.6	-23%
Chi phí lãi vay (*)	35.9	31.8	13%
Chi phí bán hàng	5.7	7.5	-24%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	32.4	43.7	-26%

Bảng chỉ tiêu chi phí 9 tháng 2012 so với cùng kỳ

- Phần chi phí lãi vay tăng do TDH vẫn phải duy trì các khoản vay ngắn hạn với lãi suất ưu đãi để thi công các dự án theo kế hoạch và đúng tiến độ, nhìn chung các khoản mục chi phí đều giảm đáng kể trên 20%.

(*) hiện các khoản vay của TDH có mức lãi suất trung bình chỉ 14%/năm.



Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Quý 3 2012	Quý 3 2011	%
Nợ phải trả	766	928	-18%
Nợ ngắn hạn	337	476	-29%
Nợ/Vốn (%)	58%	71%	-19%

Bảng so sánh Nợ ngắn hạn 9 tháng 2012 so với cùng kỳ

- Trong bối cảnh thị trường kém thuận lợi, TDH điều chỉnh giảm các khoản nợ vay và tỷ trọng nợ một cách linh hoạt. Hiện tại, TDH là một trong số các doanh nghiệp có hệ số nợ vay thấp trong ngành Bất động sản, do đó các nguồn để TDH có thể vay là khá nhiều.

Xây dựng thương hiệu:

Các cá nhân lãnh đạo và Ban quản trị TDH không ngừng nỗ lực, sáng tạo, liên tục các năm liền đạt danh hiệu và bằng khen của thủ tướng và của TP.HCM về doanh nhân, doanh nghiệp xuất sắc, tiêu biểu, các sản phẩm của TDH được thị trường đánh giá tốt, có chất lượng và uy tín trong ngành, với các đối tác trong và ngoài nước. Chiến lược điều hành, tái cấu trúc hợp lý trong tình hình kinh tế hiện nay cho thấy Ban quản trị TDH có giàu kinh nghiệm và sáng tạo, làm gia tăng niềm tin của cổ đông, đối tác và thương hiệu trên thị trường.

**Danh sách cổ đông tiêu biểu trên 5%
(07/2012)**

Tổ chức nước ngoài

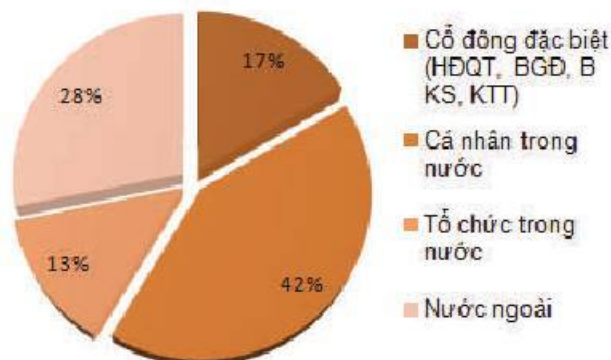
Red River Holding

Tổ chức trong nước

Công ty Đầu tư Tài chính nhà nước
TP.HCM (HFIC)

+ Cơ cấu cổ đông:

Cơ cấu cổ đông của TDH vẫn duy trì ổn định, trong năm không có biến động lớn, nhà đầu tư nước ngoài vẫn giữ tỷ lệ khá cao trên 28%.



Cơ cấu sở hữu cổ đông cập nhật đến tháng 07/2012

Dự án Phước Long SpringTown



Tháng 11/2012, TDH thực hiện chuyển đổi cổ phiếu từ 50% lượng trái phiếu chuyển đổi phát hành trong năm 2010, tuy nhiên do biến động giá chung của thị trường chứng khoán trong giai đoạn này chưa thu hút mạnh được nhu cầu chuyển đổi của trái chủ, kết quả đạt 2.3% trên tổng số trái phiếu phát hành tương đương 218.029 cổ phiếu, tỷ lệ pha loãng cổ phiếu và cơ cấu cổ đông thay đổi không đáng kể. Trong năm 2013, TDH sẽ tiếp tục thực hiện chuyển đổi trái phiếu này.

Dự án Long Hội



+ Quan điểm đầu tư:

- TDH có thể mạnh từ Ban quản trị giỏi, giàu kinh nghiệm và sáng tạo trong điều hành.

- Sau khi đánh giá dòng tiền và tiến độ các dự án, trong Quý 4/2012 và 2013, TDH sẽ có lãi và lợi nhuận dự kiến có thể trả cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ 5% trở lên.

Dự án Cantavil



- Trên cơ sở định giá và so sánh trong ngành, chúng tôi nhận thấy mức giá hợp lý của TDH tại thời hiện tại cho mục tiêu ngắn và trung hạn vào khoảng 13.000 -15.000 đồng, so với giá đóng cửa ngày 20/12/2012 là 10.200 đồng, nhà đầu tư nên xem xét mua vào và nắm giữ.

Thông tin các dự án tiêu biểu trong giai đoạn hiện tại

Dự án tiêu biểu	Tiến độ dự án và ghi nhận doanh thu
Phước Long SpringTown	Đã bán 40%, tiếp tục ghi nhận một phần doanh thu
Long Hội City	Đã bán 55%, tiếp tục ghi nhận một phần doanh thu
Chung cư TDH-Trường Thọ	Đã bán 65%, tiếp tục ghi nhận một phần doanh thu
Cantavil Premier	Đã bán 70%, tiếp tục ghi nhận một phần doanh thu
Chung cư TDH-Phước Bình	Đã bán 60%, tiếp tục ghi nhận một phần doanh thu
Chung cư TDH-Phước Long	Hoàn thiện xong phần móng, điều chỉnh thiết kế căn hộ diện tích nhỏ
Chung cư TDH-Phúc Thịnh Đức	Đang triển khai thiết kế
Chung cư TDH-Bình Chiểu	Đang triển khai thiết kế căn hộ diện tích nhỏ

Về tổ chức thực hiện báo cáo

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty và là chủ sở hữu của Công ty quản lý Quỹ đầu tư chứng khoán Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán.

Hệ thống chi nhánh

Trụ sở chính: Địa Chỉ : 56-68 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, Tp.HCM
Điện thoại : (848) 38218.666 Fax : (848) 38218.713

Chi nhánh Hà Nội: Địa Chỉ : 57 Quang Trung, Q.Hai Bà Trưng, Hà Nội
Điện thoại : (844) 3944.5175 Fax : (844) 3944.5178

Chi nhánh Chợ Lớn: Địa Chỉ : 110C Ngô Quyền, Phường 8, Quận 5, TP.HCM
Điện thoại : (848) 3853.9623 Fax : (848) 3853.9624

Chi nhánh Vũng Tàu: Địa Chỉ : 26-28 Phạm Hồng Thái, Phường 7, TP. Vũng Tàu
Điện thoại : (064) 3584.898 Fax : (064) 3584.899

Phòng GD Quận 10: Địa Chỉ : Lầu 2, Số 17 Hồ Bá Kiện, Phường 15, Quận 10, TP.HCM
Điện thoại : (848) 3979.7639 Fax : (848) 3979.7696

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.