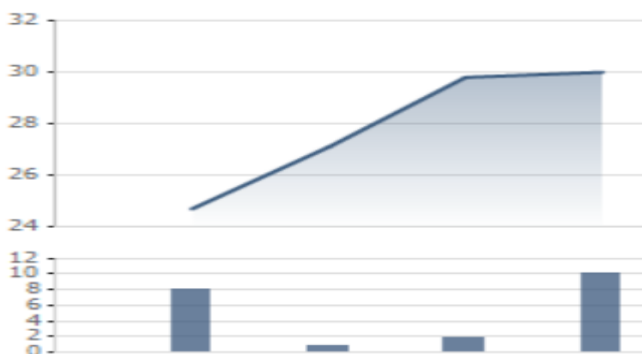


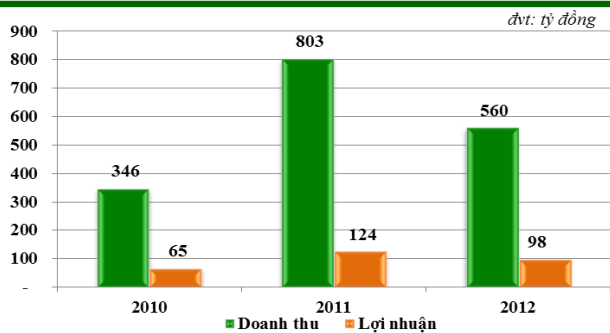
## THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch:	HNX
Số lượng cp lưu hành:	10,000,000 cp
KLGD bq 4 phiên:	51,425
Book value:	33,275 đồng/cp
EPS 2012:	9,780 đồng/cp
Vốn điều lệ:	100 tỷ đồng
Vốn hóa thị trường:	217 tỷ đồng
Thị giá ngày 29/3/2013:	30,000 đồng/cp
P/B:	0.9
P/E:	3.1
Ngành nghề:	Khu dân cư đô thị

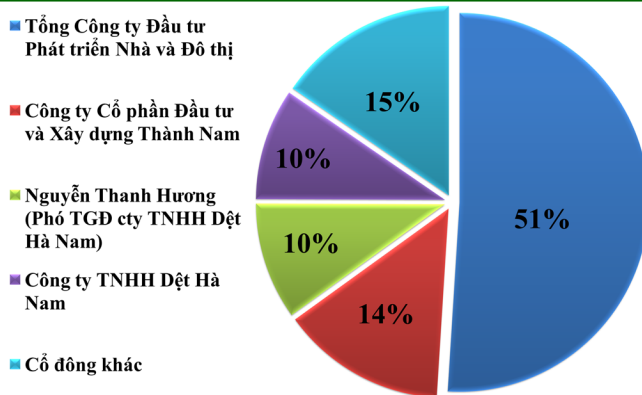
## THÔNG TIN GIAO DỊCH



## TĂNG TRƯỞNG DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN



## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



## TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- ★ Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Bất động sản HUDLAND là một đơn vị thành viên của Tổng công ty Đầu tư Phát triển Nhà và Đô thị (HUD). Lĩnh vực kinh doanh chính là đầu tư phát triển khu dân cư, khu đô thị mới (không bao gồm dịch vụ thiết kế công trình).
- ★ Một vài dự án điển hình: Khu đô thị mới đường Lê Thái Tổ - Thành phố Bắc Ninh, Dự án Khu đô thị mới Việt Hưng - Long Biên - Hà Nội, Dự án BT08 và LK27 tại Khu đô thị mới Vân Canh - Hoài Đức - Hà Nội.

## THÔNG TIN ĐÁNG CHÚ Ý

Qua trao đổi với ông Lê Quốc Chung, kế toán trưởng của HLD, chúng tôi tóm tắt một số thông tin đáng chú ý như sau:

- ★ Chỉ tiêu EPS ở mức cao so với các doanh nghiệp cùng ngành phát triển khu dân cư, đô thị và **nằm trong nhóm các doanh nghiệp có EPS cao nhất trên thị trường**. Cổ tức duy trì đều đặn ở mức 25% qua các năm.
- ★ Cơ cấu cổ đông khá **tập trung** và tính đại chúng tương đối thấp khi các thành viên đơn vị nội bộ sở hữu gần 85% vốn cổ phần.
- ★ Cơ cấu Tổng tài sản hình thành chủ yếu từ Tài sản ngắn hạn qua các năm. Tại thời điểm 31/12/2012, Tài sản ngắn hạn chiếm 99% cơ cấu Tổng tài sản.
- ★ Dòng tiền của công ty tập trung chủ yếu vào hoạt động đầu tư thông qua mua bán công cụ nợ của các đơn vị khác.
- ★ Chi phí lãi vay duy trì ở mức thấp qua các năm và hầu như không đáng kể, chiếm tỷ trọng lớn chủ yếu là chi phí quản lý doanh nghiệp.
- ★ Các dự án đầu tư của công ty vẫn thu hút khách hàng trong bối cảnh thị trường bất động sản vẫn đóng băng, sức cầu thị trường suy giảm.

**BAN PHÂN TÍCH**

**THÔNG TIN CHI TIẾT**

**EPS năm 2012 thuộc nhóm cao nhất thị trường.**

Theo thống kê của chúng tôi, trong 50 doanh nghiệp có EPS trên 6,000 đồng/cổ phiếu trên cả 2 sàn, HLD xếp thứ 15 với EPS 2012 đạt 9,780 đồng/cổ phiếu. Đáng chú ý là trong nhóm 50 doanh nghiệp trên, chỉ có 5 doanh nghiệp thuộc nhóm ngành xây dựng - bất động sản, chủ yếu là các doanh nghiệp xây dựng công trình công nghiệp, giao thông, thủy lợi (QTC, LHC, HLD, NBB, S55). Cùng nhóm với HLD chỉ có CTCP Đầu tư Năm Bảy Bảy (NBB - HOSE) xếp vị trí thứ 16 ngay sau HLD với EPS 2012 đạt 9,604 đồng/cổ phiếu. **Nếu tính riêng về phân khúc đầu tư phát triển khu dân cư, khu đô thị mới thì HLD đang là doanh nghiệp có hiệu quả sinh lời tốt nhất trên thị trường hiện nay.**

**Cơ cấu cổ đông tập trung, các cổ đông nội bộ nắm gần 85% vốn cổ phần**

Theo thuyết minh BCTC năm 2012 của HLD, đầu năm 2012, các cổ đông nội bộ nắm 100% vốn tương ứng với 10 triệu cổ phiếu. Đến thời điểm cuối năm 2012, 15.4% vốn tương ứng với 1.5 triệu cổ phiếu đã được chuyển nhượng sang cho các cổ đông khác, chi tiết như sau:

TÊN CỔ ĐÔNG	01/01/2012	Tỷ lệ	31/12/2012	TỶ LỆ %
Tổng Công ty Đầu tư Phát triển Nhà và Đô thị	5,100,000	51.0%	5,100,000	51.0%
Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Thành Nam	3,100,000	31.0%	1,406,000	14.1%
Cty TNHH Nhà nước MTV Dịch vụ Nhà ở và Khu đô thị	500,000	5.0%	0	0.0%
Nguyễn Thanh Hương (Phó TGĐ cty TNHH Dệt Hà Nam, tv HĐQT HLD)	-	0.0%	1,000,000	10.0%
Công ty TNHH Dệt Hà Nam	1,300,000	13.0%	950,000	9.5%
Cổ đông khác	0	0.0%	1,544,000	15.4%
<b>Tổng cộng</b>	<b>10,000,000</b>	<b>100.0%</b>	<b>10,000,000</b>	<b>100.0%</b>

**Cơ cấu Tài sản chủ yếu là Tài sản ngắn hạn.**

HLD duy trì cơ cấu tài sản tập trung vào nhóm Tài sản ngắn hạn suốt từ khi hình thành cho đến nay, chi tiết như sau:

Chỉ tiêu	Năm 2009	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012
Tổng tài sản	472,156,144,437	1,039,506,492,217	934,018,672,771	779,430,342,645
trong đó: Tài sản ngắn hạn	470,072,398,724	1,035,457,015,750	930,027,385,306	773,204,400,217
Vốn chủ sở hữu	40,293,000,000	164,895,450,527	262,267,869,430	332,745,029,009
Nợ phải trả	431,863,144,437	874,611,041,690	648,750,803,341	446,685,313,636
Trong đó: Nợ ngắn hạn	431,623,144,437	836,993,668,842	648,750,803,341	446,685,313,636

Theo BCTC kiểm toán năm 2012, Tài sản cố định hữu hình của HLD hiện còn lại 3.4 tỷ đồng, nguyên giá của tài sản cố định được ghi nhận ở mức gần 5 tỷ đồng. HLD vẫn chưa có trụ sở chính và hiện vẫn đang thuê văn phòng.

**Dòng tiền lưu chuyển mạnh trong hoạt động đầu tư**

Theo thuyết minh BCTC kiểm toán năm 2012, **Tiền chi cho vay và mua lại các công cụ nợ của đơn vị khác của HLD lên đến 1,344 tỷ đồng.** Tương tự ở khoản mục Tiền thu hồi cho vay và bán lại các công cụ nợ của đơn vị khác, số tiền cũng lên đến 1,322 tỷ đồng. Tuy nhiên BCTC lại không thuyết minh chi tiết về các khoản đầu tư trên. Thống kê hoạt động của HLD ở khoản mục này qua các năm như sau:

Chỉ tiêu	Năm 2009	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012
Tiền chi cho vay, mua các công cụ nợ của đơn vị khác	(28,890,000,000)	(555,161,953,420)	(1,235,364,342,421)	(1,344,255,159,465)
Tiền thu hồi cho vay, bán lại các công cụ nợ của đơn vị khác	46,390,000,000	521,731,953,420	1,205,503,918,333	1,322,255,159,465

**THÔNG TIN CHI TIẾT**



**Chi phí lãi vay thấp là một thế mạnh của HLD**

Theo bản cáo bạch niêm yết của HLD, lãi suất vay bình quân hiện nay của HLD khoảng 15.3%/năm với kỳ hạn vay 12 tháng. Dư nợ vay ngắn hạn của HLD đến ngày 31/12/2012 hiện là 128.6 tỷ, tức khoản chi phí lãi vay phải trả bình quân xấp xỉ khoảng 19.6 tỷ. Tuy nhiên, báo cáo HĐ SXKD chỉ ghi nhận khoản chi phí lãi vay phải trả của cả năm 2012 là 1.4 tỷ. **Ông Chung cho biết: Chi phí lãi vay hàng năm được tính vào nguyên giá sản phẩm, cụ thể là các dự án bất động sản chưa hoàn thành hoặc chưa bán được đang treo ở dạng hàng tồn kho.** Lãi vay phải trả ghi nhận trên BCTC là lãi trả cho khoản vay cá nhân 8.9 tỷ đồng.



**Các dự án của công ty vẫn tiêu thụ khá.**

Theo tìm hiểu của chúng tôi, trên địa bàn Hà Nội, số lượng các dự án đã hoàn thiện xong hạ tầng, nhà ở xây thô hiện khá ít. Khu vực phía Đông Hà Nội hiện có dự án Vincom Vilages, **dự án khu đô thị mới Việt Hưng**, Sài Đồng là vẫn thu hút khách do đáp ứng được phân khúc khách hàng tìm mua để ở ngay. Được biết HLD đã đầu tư vào dự án Khu đô thị mới Việt Hưng hơn 300 tỷ đồng. Tuy lượng hàng bán vẫn duy trì ở mức tốt nhưng doanh thu lại sụt giảm, do giá tại các dự án này đang có xu hướng giảm nhẹ, cụ thể với khu đô thị mới Việt Hưng, giá đất dao động từ 40 - 42 triệu đồng/m2 đối với biệt thự, liền kề khoảng trên 50 triệu đồng/m2 tùy vị trí, giá chung cư cũng đang có xu hướng giảm 2 - 3 triệu đồng/m2, chung cư giãn dân phố cổ Việt Hưng được chào bán nhiều với mức giá bình quân 14-15 triệu đồng/m2, chung cư khu đô thị mới Việt Hưng 19-20 triệu đồng/m2.

**Dự án nhà Liên Kế Lê Thái Tổ - Bắc Ninh theo công bố của HLD đã hoàn thành đến 80%**, dự kiến sẽ hoàn thành toàn bộ trong quý II năm 2013.

**TỔNG HỢP THÔNG TIN TÀI CHÍNH**

Các chỉ số tài chính	Đơn vị tính	2010	2011	2012
<b>Các chỉ tiêu về khả năng thanh toán</b>				
Hệ số thanh toán hiện hành	Lần	1.24	1.43	1.73
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	1.15	0.47	0.80
<b>Các chỉ tiêu về cơ cấu vốn</b>				
Hệ số Nợ/TTS	Lần	0.84	0.72	0.57
Hệ số Nợ/VCSH	Lần	5.30	2.56	1.34
<b>Các chỉ tiêu về khả năng sinh lời</b>				
ROA	%	6.2%	13.3%	12.5%
ROE	%	39.4%	47.4%	29.4%
Lợi nhuận HĐKD/Tổng DT	%	25.0%	20.6%	23.3%

★ **Chỉ số thanh toán của HLD vẫn được duy trì ổn định**, đảm bảo khả năng thanh toán các nghĩa vụ và khoản mục liên quan, đặc biệt là hệ số khả năng thanh toán nhanh đang được cải thiện đáng kể.

★ **Các chỉ số về cơ cấu vốn** đang được HLD điều chỉnh theo hướng giảm dần tỷ trọng Nợ phải trả và tăng dần tỷ trọng Vốn chủ sở hữu thông qua bổ sung Quỹ đầu tư phát triển từ nguồn lợi nhuận chưa phân phối.

★ **Chỉ tiêu sinh lời của HLD ở mức lý tưởng so với các doanh nghiệp xây dựng - BDS**, khi ROA và ROE bình quân của toàn ngành chỉ ở mức tương ứng khiêm tốn 2% và 7%.

**KHUYẾN NGHỊ**

*Theo quan điểm của chúng tôi, HLD là doanh nghiệp mới niêm yết, mức độ biến động và tính thử thách qua thời gian chưa cao. Do đó, nhà đầu tư nên theo dõi thêm về biến động của giá cổ phiếu trước khi đi đến quyết định đầu tư vào cổ phiếu này.*

## 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 công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty, là chủ sở hữu của Công ty Quản lý Quỹ đầu tư Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ 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.*

### **Trụ sở chính**

56-68 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, HCM  
Điện thoại: (84.8) 38 218 666  
Fax: (84.8) 38 214 891  
Website: www.dag.vn

### **Chi nhánh Hà Nội**

57 Quang Trung, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội  
Điện thoại: (84.4) 39 445 175  
Fax: (84.4) 39 445 178

### **Chi nhánh Chợ Lớn**

110 C Ngô Quyền, Quận 5, HCM  
Điện thoại: (84.8) 3853 9623  
Fax: (84.8) 3853 9624

### **Chi nhánh Vũng Tàu**

26-28 Phạm Hồng Thái, TP. Vũng Tàu  
Điện thoại: (84.64) 358 4898  
Fax: (84.64) 358 4899

### **Phòng Giao dịch Quận 10**

17 Hồ Bá Kiện, Quận 10, TP.HCM  
Điện thoại: (84.8) 3979 76 39  
Fax: (84.8) 3979 76 96

## ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRÁCH

*Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các 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.*

*Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.*