

CTCP ĐẦU TƯ NĂM BẦY BẦY (HSX : NBB)

Ngành: Xây dựng – Bất động sản

Cập nhật ngày : 02/07/2013

Họ tên: Trần Thế Anh

Chuyên viên phân tích

Email: anhtt@fpts.com.vn

Điện thoại : (84) – 8 6290 8686 – Ext : 7592

Diễn biến giá cổ phiếu NBB



Thông tin giao dịch

01/07/2013

Giá cao nhất 52 tuần (đ/cp)*	36.400
Giá thấp nhất 52 tuần (đ/cp)*	16.500
Số lượng CP niêm yết (CP)	15.400.000
Số lượng CP lưu hành (CP)	35.721.200
KLGD bình quân 10 phiên (CP)	62.637
% sở hữu nước ngoài	37%
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	180
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	598,87

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2010	2011	2012
Vốn điều lệ	154	180	180
Tổng doanh thu	484	413	426
Tỷ lệ lãi gộp (%)	25	25,1	32,5
ROA (%)	5,7	2,8	6,3
ROE (%)	16,9	7,9	15,3

Danh sách cổ đông	Tỷ lệ (%)
Deutsche Asset Management Ltd	14,5
Quỹ Đầu tư Beira Ltd	14,5
Vietnam Property Holding	11,15
Võ Dư Ngọc Trân	10,04
Đoàn Tường Triệu	7,25
Phạm Thanh Điền	5,86
Cienco 5	5,86
Khác	30,84

TÓM TẮT

NBB là công ty đa ngành, ngoài doanh thu chủ yếu đến từ kinh doanh BĐS có doanh thu từ công nghiệp – khai khoáng và thi công xây lắp;

Dòng tiền của Công ty không thực sự tốt. Tiền và các khoản tương đương tiền của Công ty liên tục giảm kể từ năm 2009 đến nay. Nếu như năm 2009, số dư tiền của NBB lên tới gần 429 tỷ đồng, chiếm 25% tổng tài sản thì đến năm 2012, con số này đạt chưa tới 15 tỷ đồng, chiếm khoảng 1% tổng tài sản.

Áp lực thanh toán trái phiếu đáo hạn. Cập nhật đến quý 1/2013, số trái phiếu đáo hạn là 126,4 tỷ đồng giảm 153 tỷ đồng so với đầu năm. Ngoài ra, Công ty cũng phải thanh toán 463 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn và dài hạn đến hạn trả từ các ngân hàng thương mại.

Nhu cầu vốn đầu tư lớn nhưng nguồn lực hạn chế. Tổng mức đầu tư tại các dự án này ở khoảng 19,6 nghìn tỷ đồng, trong đó, phần vốn góp của NBB là 13,24 tỷ đồng. Tuy nhiên, cập nhật đến quý 1/2013 thì tồn kho tại các dự án này ở khoảng 1.830 tỷ đồng, mới bằng khoảng 14% so với phần vốn đầu tư dự kiến của NBB. Trong bối cảnh nguồn tín dụng huy động từ khách hàng gặp nhiều khó khăn (tâm lý hiện nay chủ yếu là mua căn hộ đã hoàn thiện), cơ cấu nguồn vốn rủi ro khiến các ngân hàng e dè trong việc cho vay mới và áp lực thanh toán nợ vay ngắn hạn sẽ ảnh hưởng rất lớn đến tiến độ triển khai các dự án của Công ty.

Căn cứ vào tình hình thực tế thì tính khả thi của kế hoạch kinh doanh của NBB là khá thấp. (chi tiết ở phần nội dung).

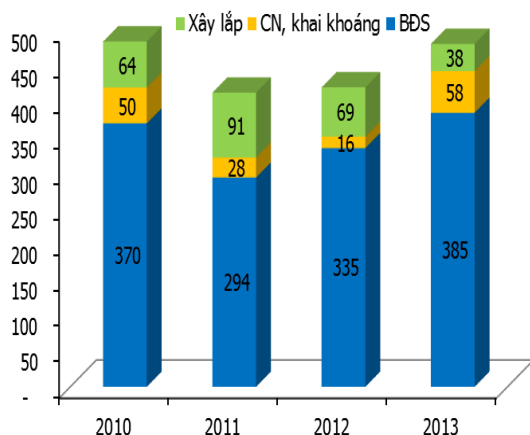
Nói tóm lại, tình hình tài chính hiện nay của NBB khá xấu. Triển vọng tăng trưởng trong thời gian tới tiếp tục khó khăn do chịu áp lực giảm giá bán căn hộ để kích cầu và áp lực thanh toán nợ vay ngắn hạn và trái phiếu đến ngày đáo hạn. Tuy nhiên, với cơ cấu sở hữu có tới gần 93% là cổ đông lớn và cổ đông nội bộ thì khả năng giá cổ phiếu NBB sẽ khó giảm mạnh. Động lực tăng giá ngắn hạn của cổ phiếu NBB là động thái mua bán của cổ đông nội bộ và khả năng thanh toán một số dự án BĐS để cải thiện dòng tiền cho Công ty.

Khuyến nghị: Theo dõi

ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH KINH DOANH CỦA NBB

NBB là công ty đa ngành, ngoài doanh thu chủ yếu đến từ kinh doanh BĐS có doanh thu từ công nghiệp – khai khoáng và thi công xây lắp;

Cơ cấu doanh thu thuần qua các năm



- **Doanh thu 2012** đạt gần 426 tỷ đồng, tăng 3% so với năm 2011. Trong đó, doanh thu kinh doanh BĐS đạt 335 tỷ đồng, tăng 14% so với năm 2011 và chiếm 79% doanh thu thuần của Công ty, cao hơn mức 71% của năm 2011.
- **Lợi nhuận trước thuế năm 2012** đạt 232 tỷ đồng, tăng 127% so với năm 2011. Lợi nhuận Công ty tăng mạnh chủ yếu nhờ doanh thu tài chính 2012 đạt 147 tỷ đồng, gấp 2,6 lần năm 2011. Cụ thể, trong quý 3/2012 NBB đã chuyển nhượng thành công dự án Khu trung tâm thương mại Hùng Vương I – Phan Thiết, Bình Thuận cho Lotte Việt Nam với giá 4,5 triệu USD, tương đương 96 tỷ đồng.
- **Doanh thu thuần quý 1/2013** của Công ty chỉ đạt 33 tỷ đồng, bằng 30% doanh thu cùng kỳ 2012. Trong đó, doanh thu kinh doanh BĐS chỉ đạt khoảng 22 tỷ đồng, bằng 33% cùng kỳ 2012 và chiếm 67% doanh thu thuần quý 1/2013.
- **Lợi nhuận trước thuế quý 1/2013** của Công ty chỉ đạt gần 7 tỷ đồng, bằng 44% kết quả của cùng kỳ 2012. Mặc dù lợi nhuận giảm nhưng tỷ suất lợi nhuận trước thuế quý 1/2013 đạt khoảng 21%, cao hơn mức 14% của quý 1/2013.

Kết quả kinh doanh Quý 1/2013

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1.2012	Q1.2013	Thay đổi (%)
Doanh thu thuần	110,597	33,480	-69.73%
<i>Trong đó:</i>			
• KD BĐS	67,293	21,851	-67.53%
• HD Xây dựng	39,120	7,068	-81.93%
• CN-Khai khoáng	4,184	4,561	9.01%
Giá vốn	83,775	19,997	-76.13%
LN gộp	26,821	13,483	-49.73%
DT tài chính	624	2,011	222.28%
LN trước thuế	15,518	6,629	-57.28%
LN sau thuế	10,072	345	-96.57%

Dòng tiền của Công ty không thực sự tốt;

- **Dòng tiền trong hoạt động SXKD** liên tục bị âm kể từ năm 2007 đến nay. Năm 2012, dòng tiền kinh doanh của Công ty tiếp tục bị âm 228 tỷ đồng. Dòng tiền âm chủ yếu do khoản phải thu, tồn kho và chi phí lãi vay tăng mạnh. Đặc biệt, khoản phải thu năm 2012 lên tới gần 160 tỷ đồng, gấp 5 lần so với năm 2011. Chi phí lãi vay phải trả năm 2012 của Công ty cũng lên tới 192 tỷ đồng, tăng 3% so với năm 2011.
- **Dòng tiền đầu tư và tài chính hỗ trợ đáng kể cho NBB.** Dòng tiền từ hoạt động đầu tư năm 2012 đạt 142 tỷ đồng nhờ thu được 153 tỷ đồng từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác. Dòng tiền hoạt động tài chính năm 2012 dương 82 tỷ đồng. Trong kỳ, Công ty đã thanh toán được 276 tỷ đồng nợ cũ và vay mới 282 tỷ đồng.
- **Tiền và các khoản tương đương tiền** của Công ty liên tục giảm kể từ năm 2009 đến nay. Nếu như năm 2009, số dư tiền của NBB lên tới gần 429 tỷ đồng, chiếm 25% tổng tài sản thì đến năm 2012, con số này đạt chưa tới 15 tỷ đồng, chiếm khoảng 1% tổng tài sản.

BC lưu chuyển tiền tệ của Công ty

Chỉ tiêu	2009	2010	2011	2012	Q1/12	Q1/13
Dòng tiền SXKD	(217)	(594)	(352)	(228)	(35)	(28)
Dòng tiền HĐĐT	(49)	(45)	26	142	(5)	0
Dòng tiền HĐTC	681	434	121	82	31	23
Dòng tiền cuối kỳ	429	223	19	15	9	11

Dvt: tỷ đồng

- **Dòng tiền quý 1/2013** chưa có nhiều cải thiện, dòng tiền kinh doanh tiếp tục bị âm 28 tỷ đồng và chỉ được cải thiện nhờ dòng tiền ròng dương 23 tỷ đồng từ hoạt động tài chính (đi vay). Tiền mặt thấp sẽ ảnh hưởng đáng kể đến kế hoạch chia cổ tức bằng tiền mặt 16% (tương đương 28,54 tỷ đồng) dự kiến thực hiện vào ngày 1/10/2013.

Áp lực thanh toán trái phiếu đáo hạn;

Theo Báo cáo tài chính kiểm toán năm 2012 của Công ty thì hiện NBB

đang có khoảng 629 tỷ đồng trái phiếu. Trong đó, Công ty phải thanh toán 300 tỷ đồng trái phiếu đáo hạn vào ngày 4/8/2013 cho Công ty chứng khoán Bảo Việt (100 tỷ đồng) và Công ty tài chính điện lực (200 tỷ đồng). Cập nhật đến quý 1/2013, số trái phiếu đáo hạn là 126,4 tỷ đồng giảm 153 tỷ đồng so với đầu năm. Ngoài ra, Công ty cũng phải thanh toán 463 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn và dài hạn đến hạn trả từ các ngân hàng thương mại. Trong khi đó, báo cáo lưu chuyển tiền tệ quý 1/2013 cho thấy Công ty mới thanh toán được gần 26 tỷ đồng nợ vay. Điều này cho thấy áp lực thanh toán nợ vay ngắn hạn của NBB trong thời gian tới là rất lớn. Nếu phát hành thành công 180 triệu cổ phần, tương đương 180 tỷ đồng sẽ giúp Công ty có được 110 tỷ đồng để thanh toán nợ vay và trái phiếu.

D/a Carina Plaza

Đại Lộ Đông Tây, P.16, Quận 8



Hiện trạng d/a City Gate Tower



Nhu cầu vốn đầu tư lớn nhưng nguồn lực hạn chế;

Hiện tại, ngoài dự án Khu căn hộ cao tầng Carina Plaza còn khoảng 70 căn và dự án Khu đô thị thương mại ven sông Bạc Liêu còn khoảng 700 nền đang bán, hầu hết các dự án khác đều đang trong giai đoạn đền bù, nộp tiền SDD và đầu tư xây dựng. Một số dự án tiêu biểu là: Khu căn hộ cao tầng City Gate Towers, Khu căn hộ cao tầng Diamond Riverside, Khu căn hộ cao tầng Garden II, Garden III, Khu phức hợp Tân Kiên – Bình Chánh (NBB IV), dự án Rubby Island – Quảng Ngãi (xây dựng sân Golf). Tổng mức đầu tư tại các dự án này ở khoảng 19,6 nghìn tỷ đồng, trong đó, phần vốn góp của NBB là 13,24 tỷ đồng. Tuy nhiên, cập nhật đến quý 1/2013 thì tồn kho tại các dự án này ở khoảng 1.830 tỷ đồng, mới bằng khoảng 14% so với phần vốn đầu tư dự kiến của NBB. Trong bối cảnh nguồn tín dụng huy động từ khách hàng gặp nhiều khó khăn (tâm lý hiện nay chủ yếu là mua căn hộ đã hoàn thiện), cơ cấu nguồn vốn rủi ro khiến các ngân hàng e dè trong việc cho vay mới và áp lực thanh toán nợ vay ngắn hạn sẽ ảnh hưởng rất lớn đến tiến độ triển khai các dự án của Công ty.

STT	Tồn kho (triệu đồng)	01/01/2013	31/03/2013
1	D/a Khu căn hộ NBB2	553,482	556,009
2	D/a Khu căn hộ NBB3	369,559	373,600
3	D/a Khu phức hợp Bình Chánh NBB4	292,872	292,965
4	D/a City Gates Towers	261,122	264,880
5	D/a Khu căn hộ NBB1	192,838	192,838
6	D/a Rubby Island-Quảng Ngãi	144,371	149,013

Hiện trạng d/a Diamond Riverside


7	D/a KDC P2, TP.Bạc Liêu	73,106	69,338
8	D/a Carina Plaza	73,400	68,336
9	D/a KĐĐT sinh thái, Hạ Long	25,845	26,034
10	D/a đổi thủy sản, Quảng Ninh	8,543	8,733
11	D/a Khu du lịch Ocean Golf-Lagi	5,261	5,680
12	D/a xây lắp	6,598	5,314
13	D/a khối VP NBB	1,534	1,533
14	D/a KDC Sơn Tịnh-Quảng Ngãi	1,026	1,026
15	D/a TTTM Bắc Phan Thiết	879	879
Tổng cộng		2,010,436	2,016,178

(*) Chi tiết các dự án của NBB tham khảo ở phần phụ lục.

KẾ HOẠCH KINH DOANH 2013
Kế hoạch kinh doanh của NBB trong năm 2013

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2012	2013
Doanh thu	573	601
Trong đó;		
<i>Kinh doanh BĐS</i>	<i>335</i>	<i>385</i>
<i>Công nghiệp-Khai khoáng</i>	<i>16</i>	<i>58</i>
<i>Xây lắp</i>	<i>69</i>	<i>38</i>
Doanh thu tài chính	147	120
Lợi nhuận trước thuế	232	123
LNST công ty mẹ	172	92
Cổ tức TM	16%	10%

Nguồn thu trong năm 2013 của NBB chủ yếu đến từ:

- Ghi nhận khoảng 200 tỷ đồng, tương đương 40% doanh thu kế hoạch từ việc bán 70 căn hộ còn lại và thu 5% giá trị HD còn lại của các căn hộ được giao sổ hồng dự án Carina.
- Thu khoảng 160 tỷ đồng từ việc bán đất nền dự án KDC Phường 2, TP.Bạc Liêu.

- Chuyển nhượng 1 phần hoặc toàn bộ cổ phần tại CTCP Đầu tư khoáng sản Quảng Ngãi.
- Doanh thu từ các mỏ đá, nhà máy đã xây dựng, nhà máy đá granit, nhà máy công nghiệp...

Đánh giá;

Căn cứ vào tình hình thực tế thì tính khả thi của kế hoạch kinh doanh của NBB là không cao. Dự án Carina Plaza hiện có diện tích khá lớn (85 – 105m²/căn). Giả sử giá bán khả thi giao động trong khoảng 12,5 – 13 triệu đồng/m² (đây là mức giá các nhà đầu tư thứ cấp đang chào bán) thì doanh thu từ việc bán 70 căn hộ còn lại chỉ khoảng 70 tỷ đồng.

Ngoài 2 dự án đang tạo doanh thu chính cho Công ty là Carina Plaza và KDC P2 – TP.Bạc Liêu thì hầu hết các dự án còn lại của NBB mới hoàn thành sơ bộ việc đền bù và san lấp mới được 10 – 15% diện tích dự án. Do đó, kỳ vọng dòng tiền thu về từ những dự án này trong vòng 1 – 2 năm tới là không cao. Tuy nhiên, không loại trừ khả năng NBB sẽ tìm đối tác để chuyển nhượng dự án. Với vị trí khá tốt (tập trung trên đại lộ Đông Tây – Q8) thì khả năng thanh khoản của các dự án này khá tốt. Điều quan trọng là Công ty sẽ chấp nhận chuyển nhượng với giá nào.

Sơ bộ về chi phí đầu tư hiện tại của các dự án: Dự án City Gates về cơ bản đã hoàn tất phần móng cọc và chuẩn bị thi công phần móng hầm nhưng chi phí đầu tư đã lên tới gần 14 triệu đồng/m² (hiện giá bán bình quân trên thị trường của dự án này ở trong khoảng 17 – 18 triệu đồng/m²). Do đó, dự địa giảm giá tại dự án này hầu như không còn. Các dự án còn lại như NBB Garden II và NBB Garden III hiện đã đền bù gần xong và san lấp khoảng 15% diện tích hiện có chi phí đầu tư khoảng 4,5 – 5 triệu đồng/m². Ngoài ra, dự án NBB Garden IV hiện cũng có chi phí đầu tư khá thấp, khoảng 970 ngàn đồng/m². Như vậy, 3 dự án này vẫn có khả năng chuyển đổi sang dự án nhà ở dành cho người thu nhập thấp hoặc nhà ở xã hội. Đây có thể là tia hy vọng nhỏ của NBB. Vấn đề chính hiện nay là Công ty thu xếp được nguồn lực tài chính như thế nào để có thể tiếp tục triển khai các dự án.

ĐÁNH GIÁ KẾ HOẠCH CHÀO BÁN CỔ PHẦN

Thông tin chung;

Theo kế hoạch, từ đây đến hết năm 2013, NBB sẽ phát hành 18 triệu cổ phần cho cổ đông hiện hữu với giá 10.000 đồng/cp (tỷ lệ thực hiện 1:1) và chia cổ tức 2012 bằng tiền mặt tỷ lệ 16% cho cổ phần phổ thông và 15% cho cổ phần ưu đãi. Ước tính, tổng số tiền cần huy động cho đợt chi

trả cổ tức này là 28,54 tỷ đồng.

Thời gian thực hiện như sau:

- Từ ngày 8/7 – 26/7/2013: Thời gian chuyển nhượng quyền mua;
- Từ ngày 8/7 – 5/8/2013: Thời gian đặt mua và nộp tiền mua cổ phiếu;
- Sau khi hết hạn nộp tiền, dự kiến sau khoảng 4 – 6 tuần cổ phiếu sẽ về tài khoản nhà đầu tư và có thể thực hiện giao dịch bình thường.
- Ngày 1/10/2013: Thực hiện việc chi trả cổ tức 2012 bằng tiền mặt.

Mục đích của việc phát hành:

- Hoàn trả số tiền theo cam kết cho DWS: 63 tỷ đồng;
- Trả nợ và trái phiếu: 110 tỷ đồng;
- Chi khác cho SXKD: 7 tỷ đồng.

Sau khi được HSX chấp thuận, giá cổ phiếu NBB đã điều chỉnh trong ngày 26/6/2013, từ mức 23.600 đồng/cp xuống còn 16.000 đồng/cp (giảm tổng cộng 32,2%). Kết thúc phiên giao dịch ngày 27/6/2013, giá cổ phiếu NBB đóng cửa ở mức 16.500 đồng/cp.

Nhận xét;

- Với việc phát hành thêm 18 triệu cổ phần vào cuối quý 3/2013 thì dự kiến số cổ phần lưu hành bình quân trong năm 2013 của NBB là 22,5 triệu cổ phần. Giả sử Công ty có thể hoàn thành 100% kế hoạch lợi nhuận 2013 thì EPS cuối năm của NBB ở khoảng 5.467 đồng/cp. Với mức giá 16.000 đồng/cp thì P/E của cổ phiếu NBB khoảng 3 lần. Ngoài ra, so sánh với giá bình quân của cổ phiếu NBB giao dịch trong năm 2012 (khoảng 35.600 đồng/cp) và giá giao dịch bình quân từ đầu năm 2013 đến ngày 26/6/2013 (khoảng 23.860 đồng/cp) thì đây (16.000 đồng/cp) được xem là mức giá khá thấp.
- Xét về phân tích cơ bản, tình hình tài chính hiện nay của Công ty không tốt: (1) Tiền mặt suy giảm nghiêm trọng, (2) dự án đang chào bán có chi phí đầu tư khá cao gây khó khăn cho việc giảm giá bán, (3) sức ép đầu tư dự án mới để tiếp tục tạo dòng tiền cho Công ty nhưng năng lực tài chính hạn hẹp, (4) áp lực trả nợ

vay và trái phiếu cao.

- Xét về cơ cấu sở hữu Công ty, hiện tại với cơ cấu cổ đông lớn và cổ đông nội bộ nắm giữ tới gần 93% vốn cổ phần (cổ đông nắm giữ dưới 5% chiếm gần 24% vốn cổ phần tại NBB). Do đó, khả năng cổ phiếu NBB giảm mạnh là khó xảy ra do ảnh hưởng trực tiếp đến lợi ích của các cổ đông này.

Nói tóm lại, tình hình tài chính hiện nay của NBB khá xấu. Triển vọng tăng trưởng trong thời gian tới tiếp tục khó khăn do chịu áp lực giảm giá bán căn hộ để kích cầu và áp lực thanh toán nợ vay ngắn hạn và trái phiếu đến ngày đáo hạn. Tuy nhiên, với cơ cấu sở hữu có tới gần 93% là cổ đông lớn và cổ đông nội bộ thì khả năng giá cổ phiếu NBB sẽ khó giảm mạnh. Động lực tăng giá ngắn hạn của cổ phiếu NBB là động thái mua bán của cổ đông nội bộ và khả năng thanh toán một số dự án BĐS để cải thiện dòng tiền cho Công ty.

Khuyến nghị: Theo dõi

PHỤ LỤC 1:
MỘT SỐ DỰ ÁN TIÊU BIỂU CỦA CÔNG TY

STT	Dự án	Tổng mức đầu tư (tỷ)	Tỷ lệ vốn góp	Tồn kho đến ngày 31/3/2013	Địa điểm	Hiện trạng và tiến độ	Ghi chú
1	Khu căn hộ cao tầng Carina Plaza	871.4	100%	68	Q8	<ul style="list-style-type: none"> - Đã xây xong và đưa vào sử dụng; - Đang làm thủ tục cấp giấy chứng nhận QSHNƠ cho KH; - Đang bán 70/736 căn hộ còn lại; - Diện tích căn hộ: 85 - 105m². 	D/a nằm trên đại lộ Đông Tây Hiện thị trường đang chào bán căn hộ Carina với giá khoảng 12,5 - 13 triệu đồng/m ² . Là nguồn thu chính cho năm 2013.
2	Khu căn hộ cao tầng City Gate Towers	1,676	100%	265	Q8	<ul style="list-style-type: none"> - Đã hoàn tất các thủ tục pháp lý; - Chưa nộp tiền SDD; - Đã hoàn thành phần móng cọc, chuẩn bị thi công thi công tầng hầm, phần thân; - Đã bán 219/844 căn hộ. 	D/a nằm đối diện với Carina Plaza. Diện tích khoảng 85 - 183m ² /căn. Giá rao bán: 17,5 - 18 trđ/m ² Dự kiến hoàn thiện và đưa vào sử dụng năm 2016.
3	Khu căn hộ cao tầng Diamond Riverside (NBB1)	2,577	NBB 20%; SII 80%	193	Q8	<ul style="list-style-type: none"> - Được UBND TP.HCM chấp thuận địa điểm đầu tư; - Được UBND Q8 phê duyệt QH 1/500; - Đã đền bù được 86%, san lấp MB đạt 20% diện tích d/a. 	Nằm cạnh d/a Carina Plaza; Tổng số căn hộ dự kiến là 1470 căn; Dự kiến khởi công vào năm 2014.
4	Khu căn hộ cao tầng NBB Garden II	7,077	NBB góp 70%	556	Bình Chánh	<ul style="list-style-type: none"> - Đã được UBND TP.HCM chấp thuận địa điểm đầu tư; - Đang tình UBND huyện BC phê duyệt QH 1/500; - Đã san lấp mặt bằng 20% diện tích d/a. 	Dự kiến khởi công trong năm 2015.
5	Khu căn hộ cao tầng NBB Garden III	5,104	NBB góp 63%	374	Q8	<ul style="list-style-type: none"> - Đã được phê duyệt 1/500; - Đã đền bù và chuyển nhượng QSDĐ đạt 95% diện tích; - Đã thi công san lấp mặt bằng đạt 15% diện tích. 	Số căn hộ dự kiến: 4.999 căn, diện tích 60-80m ² ; Dự kiến khởi công Q3/2013
6	Khu phức hợp Tân Kiên-Bình Chánh (NBB IV)	963	NBB góp 70%	293	Xã Tân Kiên, Bình Chánh	<ul style="list-style-type: none"> - Đang lập QH 1/500; - Đã đền bù và chuyển nhượng QSDĐ đạt 72% diện tích d/a; - Đã thi công san lấp mặt bằng đạt 15% diện tích. 	Dự kiến xây 1.550 căn hộ chung cư, 668 biệt thự phố, khu TM dịch vụ.
7	D/a Rubby Island-Quảng Ngãi	2,206	100%	149	Quảng Ngãi	Đã được UBND tỉnh Quảng Ngãi chấp thuận chủ trương đầu tư; Đang phê duyệt QH 1/500 và trình CP bổ sung quy hoạch sân Golf.	Dự kiến hoàn thành năm 2016.
8	Khu đô thị TM ven sông Bạc Liêu	257		69	P2, TP.Bạc Liêu	<ul style="list-style-type: none"> - Đã hoàn thành công tác đền bù và GPMB; - Đã bán được trên 1.290 /2012 nền. 	Số nền còn lại khoảng 700 nền, tương đương 73.000m ² (125m ² /nền); giá trị khoảng 375 tỷ đồng. Dự kiến năm 2013 thu khoảng 160 tỷ đồng.

Nguồn: NBB, FPTS tổng hợp

PHỤ LỤC 2:
TỶ SUẤT LỢI NHUẬN TRÊN VỐN ĐẦU TƯ NẾU THỰC HIỆN MUA QUYỀN

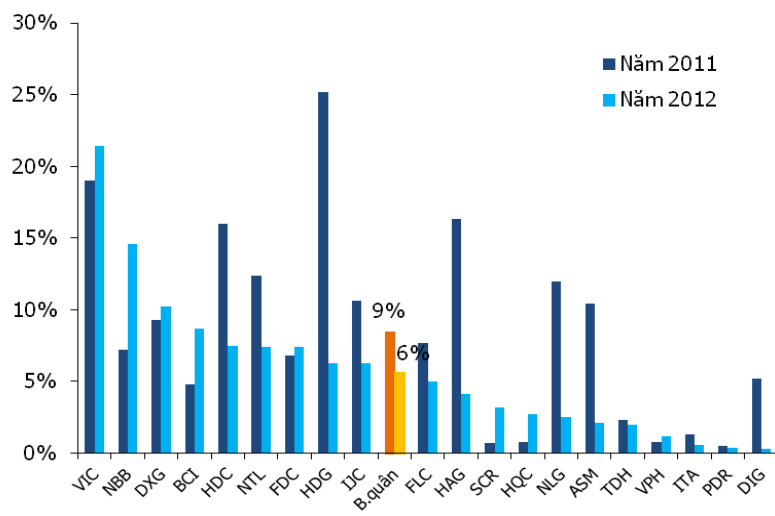
Từ ngày 8/7 – 26/7/2013 là thời gian chuyển nhượng quyền mua. Hiện tại, có nhiều cổ đông nội bộ muốn chuyển nhượng lại quyền mua. Bảng biểu dưới đây sẽ cho thấy tỷ suất lợi nhuận/vốn đầu tư (ROI) của nhà đầu tư nếu thực hiện quyền mua tại các mức giá dự kiến và đánh giá mức độ biến động giá tại thời điểm bán ra ảnh hưởng như thế nào đến quyết định đầu tư.

Ví dụ: Nếu chọn mức ROI $\geq 10\%$ và giả sử giá cổ phiếu NBB tại thời điểm bán ra bằng 16.000 đồng/cp thì nhà đầu tư chỉ nên mua lại quyền mua ở mức giá chênh lệch không cao hơn 45% so với giá phát hành (từ 14.500 đồng/cp trở xuống).

		Giá bán dự kiến								
		11,200	13,600	14,400	15,200	16,000	16,800	17,600	18,400	19,200
ROI →	60%	-30%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
10,000	0%	12.0%	36.0%	44.0%	52.0%	60.0%	68.0%	76.0%	84.0%	92.0%
10,500	5%	6.7%	29.5%	37.1%	44.8%	52.4%	60.0%	67.6%	75.2%	82.9%
11,000	10%	1.8%	23.6%	30.9%	38.2%	45.5%	52.7%	60.0%	67.3%	74.5%
11,500	15%	-2.6%	18.3%	25.2%	32.2%	39.1%	46.1%	53.0%	60.0%	67.0%
12,000	20%	-6.7%	13.3%	20.0%	26.7%	33.3%	40.0%	46.7%	53.3%	60.0%
12,500	25%	-10.4%	8.8%	15.2%	21.6%	28.0%	34.4%	40.8%	47.2%	53.6%
13,000	30%	-13.8%	4.6%	10.8%	16.9%	23.1%	29.2%	35.4%	41.5%	47.7%
13,500	35%	-17.0%	0.7%	6.7%	12.6%	18.5%	24.4%	30.4%	36.3%	42.2%
14,000	40%	-20.0%	-2.9%	2.9%	8.6%	14.3%	20.0%	25.7%	31.4%	37.1%
14,500	45%	-22.8%	-6.2%	-0.7%	4.8%	10.3%	15.9%	21.4%	26.9%	32.4%
15,000	50%	-25.3%	-9.3%	-4.0%	1.3%	6.7%	12.0%	17.3%	22.7%	28.0%
15,500	55%	-27.7%	-12.3%	-7.1%	-1.9%	3.2%	8.4%	13.5%	18.7%	23.9%
16,000	60%	-30.0%	-15.0%	-10.0%	-5.0%	0.0%	5.0%	10.0%	15.0%	20.0%
16,500	65%	-32.1%	-17.6%	-12.7%	-7.9%	-3.0%	1.8%	6.7%	11.5%	16.4%
17,000	70%	-34.1%	-20.0%	-15.3%	-10.6%	-5.9%	-1.2%	3.5%	8.2%	12.9%
17,500	75%	-36.0%	-22.3%	-17.7%	-13.1%	-8.6%	-4.0%	0.6%	5.1%	9.7%
18,000	80%	-37.8%	-24.4%	-20.0%	-15.6%	-11.1%	-6.7%	-2.2%	2.2%	6.7%
18,500	85%	-39.5%	-26.5%	-22.2%	-17.8%	-13.5%	-9.2%	-4.9%	-0.5%	3.8%

PHỤ LỤC 3:
TỶ SUẤT ROE CỦA CÁC CÔNG TY BĐS THEO PP DUPONT

Mã CP	TS LNST/DTT		Vòng quay TTS		Đòn bẩy TC		ROE		Thay đổi
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	
HDG	15%	4%	0,72	0,54	2,35	2,79	25,2%	6,3%	-18,9%
HAG	42%	8%	0,14	0,16	2,72	3,21	16,3%	4,1%	-12,1%
NLG	19%	7%	0,27	0,15	2,35	2,41	12,0%	2,5%	-9,5%
HDC	21%	14%	0,34	0,23	2,24	2,29	16,0%	7,5%	-8,5%
ASM	7%	1%	0,71	0,80	2,07	2,33	10,4%	2,1%	-8,4%
NTL	18%	11%	0,27	0,37	2,50	1,90	12,4%	7,4%	-5,0%
DIG	15%	1%	0,17	0,16	2,01	2,07	5,2%	0,3%	-4,9%
IJC	24%	25%	0,32	0,17	1,40	1,53	10,6%	6,3%	-4,3%
FLC	10%	2%	0,40	1,21	2,04	1,77	7,7%	5,0%	-2,8%
ITA	17%	5%	0,05	0,07	1,55	1,70	1,3%	0,6%	-0,7%
TDH	5%	9%	0,29	0,13	1,72	1,65	2,3%	2,0%	-0,3%
PDR	6%	5%	0,03	0,02	3,26	3,64	0,5%	0,4%	-0,2%
VPH	36%	5%	0,01	0,07	3,61	3,74	0,8%	1,2%	0,4%
FDC	5%	19%	0,78	0,23	1,79	1,67	6,8%	7,4%	0,6%
DXG	11%	14%	0,37	0,48	2,21	1,47	9,3%	10,2%	0,9%
HQC	10%	7%	0,02	0,11	3,67	3,64	0,8%	2,7%	1,9%
VIC	46%	23%	0,08	0,17	5,46	5,29	19,0%	21,4%	2,4%
SCR	3%	13%	0,08	0,09	3,12	2,92	0,7%	3,2%	2,5%
BCI	36%	86%	0,05	0,05	2,48	1,99	4,8%	8,7%	3,9%
NBB	16%	36%	0,17	0,17	2,54	2,33	7,2%	14,6%	7,4%
Bình quân	18,1%	14,7%	0,26	0,27	2,55	2,52	8,5%	5,7%	-2,8%



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 kì 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 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
29-31 Nguyễn Công Trứ, Quận 1,
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