



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC KẾT NỐI NHÀ ĐẦU TƯ

BÁO CÁO CẬP NHẬT CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NĂM BẢY BẢY (NBB – HOSE)

Khuyến nghị đầu tư: Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư bán ra cổ phiếu NBB tại mức giá thị trường hiện tại.

Các chỉ tiêu cơ bản	2011	2012	2013F	2014F
DTT (tỷ đồng)	412.78	425.60	600.00	666.00
+/- yoy (%)	-14.8%	3.1%	41.0%	11.0%
LNST (tỷ đồng)	69.59	171.69	70.00	77.70
+/- yoy	-39.9%	146.7%	-59.2%	11.0%
TTS (tỷ đồng)	2,542.91	3,030.64	4,143.18	4,764.66
+/- yoy	8.2%	19.2%	36.7%	15.0%
VCSH (tỷ đồng)	1,001.37	1,209.65	1,243.65	1,430.20
+/- yoy	31.9%	20.8%	2.8%	15.0%
Nợ/TTS	60.0%	59.6%	70.0%	70.0%
TS LN gộp	25.1%	32.5%	0.0%	0.0%
TS LN ròng	16.9%	40.3%	11.7%	11.7%
EPS (đồng)	7,663	4,305	3,889	4,317
ROA	2.8%	6.1%	1.7%	1.6%
ROE	7.8%	15.4%	5.6%	5.4%

Điểm nhấn đầu tư:

- ❖ Lợi nhuận ròng của NBB 2 quý đầu năm 2013 lần lượt là 3.6 và 4.5 tỷ đồng. Có thể thấy kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm của NBB vẫn còn khá khiêm tốn so với kế hoạch kinh doanh năm 2013 của công ty với doanh thu đạt 601.2 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 92.02 tỷ đồng.
- ❖ Dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh của NBB âm liên tục trong 4 năm từ 2009 cho đến 2012 và vẫn chưa được cải thiện trong 2 quý đầu năm 2013. Công ty bù đắp thiếu hụt trong dòng tiền từ hoạt động đầu tư và hoạt động kinh doanh nhờ dòng tiền từ hoạt động tài chính. Điều này cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh và đầu tư của NBB trong các năm qua chưa thực sự hiệu quả.
- ❖ Hiện tại, ngoài dự án Khu căn hộ cao tầng Carina Plaza còn khoảng 50 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 của NBB đều đang trong giai đoạn đền bù, đầu tư xây dựng. Tính đến hết quý II/2013, tổng giá trị sản xuất kinh doanh dở dang vào các dự án bất động sản là 2,160.1 tỷ đồng.
- ❖ Công ty vừa phát hành thành công 18 triệu cổ phần, thu về 180 tỷ đồng để thanh toán các khoản nợ đáo hạn.

KHOI PHÂN TÍCH & ĐẦU TƯ CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC

Trụ sở: Toà nhà APEC Building,
Số 14 Lê Đại Hành, Hai Bà Trưng,
Hà Nội
Điện thoại: 04.35730200 Ext: 692
Fax: 04.35771966
Email: research@apec.com.vn

TỔNG QUAN

Thông tin cơ bản	
Giá ngày 03/10/2013 (nghìn đồng)	13.3
EPS trailing (nghìn đồng)	6.52
P/E	2.04
Giá trị sổ sách /cp (nghìn đồng)	32.85
Hệ số beta	0.39
KLGD khớp lệnh trung bình 10 phiên	19,016
KLCP đang lưu hành	35,721,200
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	475.09

NBB là một trong những doanh nghiệp hoạt động hiệu quả của Cienco 5 với tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận cao và tương đối ổn định trong vòng 4 năm trở lại đây. NBB hiện đang sở hữu một quỹ đất khá lớn với danh mục đầu tư đa dạng gồm 10 dự án bất động sản tập trung ở địa bàn TP. Hồ Chí Minh và một số địa bàn khác trên cả nước.

NBB cũng hoạt động trong lĩnh vực thi công xây lắp, với tỷ trọng chiếm khoảng 10% cơ cấu doanh thu. Ngoài ra, NBB đang thực hiện các hoạt động khai khoáng và sản xuất công

ngiệp. Chúng tôi đánh giá cao tính đa dạng trong hoạt động sản xuất kinh doanh của NBB.

Trong cơ cấu cổ đông của NBB tính đến 28/12/2010, các thành viên điều hành công ty chiếm đến 48.30% vốn điều lệ nhưng đến thời điểm hiện tại, đã có nhiều thay đổi. Hiện tại Tổng Công ty Xây dựng Công trình Giao thông 5 (Cienco 5) chỉ còn nắm giữ 2.94% vốn điều lệ. Cổ đông lớn của công ty có nhiều định chế tài chính lớn như Beira Limited, Deutsche Asset Management (Asia) Limited, Vietnam Property Holding, VietBridge Capital Holdings.

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH SẢN XUẤT KINH DOANH

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm

Lợi nhuận ròng của NBB 2 quý đầu năm 2013 lần lượt là 3.6 và 4.5 tỷ đồng. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2013, doanh thu thuần đạt 111 tỷ đồng tăng 21.43% so với cùng kỳ, LNST công ty mẹ đạt gần 9 tỷ đồng trong khi cùng kỳ lỗ ròng 4.34 tỷ đồng.

Có thể thấy kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm của NBB vẫn còn khá khiêm tốn so với kế hoạch kinh doanh năm 2013 của công ty với doanh thu đạt 601.2 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 92.02 tỷ đồng.

Dòng tiền

Có thể thấy dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh của NBB âm liên tục trong 4 năm từ 2009 cho đến 2012 và vẫn chưa được cải thiện trong 2 quý đầu năm 2013. Công ty bù đắp thiếu hụt trong dòng tiền từ hoạt động đầu tư và hoạt động kinh doanh nhờ dòng tiền từ hoạt động tài chính. Điều này cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh và đầu tư của NBB trong các năm qua chưa thực sự hiệu quả.

Phát hành cổ phiếu ra công chúng

NBB đã phát hành thành công 18 triệu cổ phần, thu về 180 tỷ đồng trong thời gian từ 08/07 đến 03/09/2013. Theo thông tin từ phía công ty, toàn bộ số tiền thu được từ đợt chào bán sẽ được dùng để tái cấu trúc nguồn vốn như sau (1) Hoàn trả tiền theo cam kết cho DWS (Beira Limited – Quỹ DWS Vietnam) 63 tỷ đồng (2) Trả nợ vay trái phiếu 110 tỷ đồng (3) Chi khác cho SXKD 7 tỷ đồng.

Việc phát hành thành công 18 triệu cổ phần trong bối cảnh thị trường hiện tại có thể thấy cổ đông vẫn đặt niềm tin vào NBB. Tuy vậy, có thể thấy mục đích chính của đợt phát hành này chủ yếu là để trả một phần nợ cũ. NBB không thể dùng số tiền này để đầu tư.

Triển khai dự án khai thác khoáng sản tại công ty con

Theo công bố thông tin ngày 09/09/2013, NBB cho biết đang hoàn tất hồ sơ để tiến hành khai thác titan tại tỉnh Quảng Ngãi. Dự án do một công ty con của NBB là Đầu tư Khoáng sản Quảng Ngãi thực hiện, có tổng vốn đầu tư dự kiến khoảng 124 tỉ đồng. Dự án sẽ hoạt động trong 27 năm với quy mô khai thác 21,000 tấn quặng thô/năm.

Theo báo cáo tài chính năm 2012, NBB đã đầu tư hơn 11 tỉ đồng vào dự án này, gần bằng 10% tổng vốn đầu tư và chưa xây dựng nhà máy chế biến sâu.

Từ năm 2011, Chính phủ đã siết chặt việc xuất khẩu quặng thô và khuyến khích chế biến sâu trước khi xuất khẩu. Hàm lượng titan trong quặng trước khi xuất đi (kể cả ra khỏi tỉnh) phải đạt trên 52%. Việc đầu tư nhà máy chế biến sâu đòi hỏi vốn lớn. NBB cho biết một phần nguồn thu năm nay của Công ty sẽ đến từ việc bán cổ phần ở Khoáng sản Quảng Ngãi. *Có thể thấy chủ trương của NBB đối với dự án này là hoàn tất các thủ tục pháp lý và tìm đối tác chiến lược để bán cổ phần.*

Tình hình triển khai các dự án khác

Hiện tại, ngoài dự án Khu căn hộ cao tầng Carina Plaza còn khoảng 50 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 của NBB đều đang trong giai đoạn đền bù, đầu tư xây dựng. Các dự án bất động sản của NBB được hạch toán trong khoản mục hàng tồn kho. Tính đến hết quý II/2013, tổng giá trị sản xuất kinh doanh dở dang vào các dự án là 2,160.1 tỷ đồng. Chi phí đầu tư vào các dự án xây dựng khu mỏ đá, khai khoáng... được hạch toán trong khoản mục Chi phí xây dựng cơ bản dở dang với tổng giá trị 104.8 tỷ đồng.

KẾT LUẬN

Với lợi nhuận 2 quý đầu năm 2013 ở mức thấp và dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh liên tục âm trong các năm qua, chúng tôi cho rằng tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của NBB trong thời gian tới còn nhiều khó khăn. Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư bán ra NBB ở mức giá thị trường hiện tại.

Lịch sử khuyến nghị

Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
04/10/2013	Bán	
21/02/2013	Nắm giữ	

Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.



Phát hành bởi: Phòng Phân Tích - Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC

Hội Sở Chính:

Address: Tòa nhà APEC Building, số 14 Lê Đại Hành, Q.Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Tel: (84- 4) 3573 0200 EXT: 692

Fax: (84- 4) 35771966

Email: research@apex.com.vn; Website: <http://www.apex.com.vn>