

**CTCP TƯ VẤN-THƯƠNG MẠI-DỊCH VỤ ĐỊA ỐC HOÀNG QUÂN**

Mã: HQC (HOSE) Ngành: Bất động sản và Xây dựng

**BÁO CÁO PHÂN TÍCH LẦN ĐẦU****Khuyến nghị**

Giá mục tiêu

Giá hiện tại

Thời gian nắm giữ

MUA

11,000 VND

6,900 VND

1-2 năm

**KHOI PHÂN TÍCH & ĐẦU TƯ  
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG  
KHOẢN APEC****Chuyên viên phân tích:****Đỗ Thanh Hằng**[hangdt@apec.com.vn](mailto:hangdt@apec.com.vn)**Vu Thi Thu Trang**[trangvtt@apec.com.vn](mailto:trangvtt@apec.com.vn)

Hà Nội, ngày 02/12/2013

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG  
KHOẢN 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

**Khuyến nghị:** Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư mua vào cổ phiếu HQC với giá mục tiêu 11,000 đồng/cổ phiếu. Thời gian nắm giữ 1 – 2 năm.

Các chỉ tiêu cơ bản	2011	2012	2013F	2014F
DTT (tỷ đồng)	206.01	301.94	500.00	750.00
+/- yoy (%)	-82.6%	46.6%	65.6%	50.0%
LNST (tỷ đồng)	12.78	19.05	50.00	75.00
+/- yoy	-96.1%	49.1%	162.5%	50.0%
TTS (tỷ đồng)	2,792.97	2,718.61	2,791.10	3,209.77
+/- yoy	-5.2%	-2.7%	2.7%	15.0%
VCSH (tỷ đồng)	711.96	752.89	960.84	1,104.96
+/- yoy	-8.4%	5.7%	27.6%	15.0%
Nợ/TTS	72.3%	72.3%	65.6%	65.6%
TS LN gộp	52.4%	30.8%	0.0%	0.0%
TS LN ròng	6.2%	6.3%	10.0%	10.0%
EPS (đồng)	8,262	-	556	1,250
ROA	0.9%	0.7%	1.8%	2.3%
ROE	3.5%	2.6%	5.2%	6.8%

**Điểm nhấn đầu tư**

- ❖ HQC là một công ty bất động sản có quỹ đất lớn. Có thể thấy các dự án của HQC tập trung vào các dự án phân khúc trung bình tại TP. Hồ Chí Minh, TP. Vũng Tàu và các khu công nghiệp tại tỉnh Vĩnh Long, tỉnh Bình Thuận. Đây là các phân khúc được ước tính sẽ sớm phục hồi của thị trường BĐS. Ngoài ra HQC cũng là công ty đi đầu trong việc chuyển đổi các dự án sang diện nhà ở xã hội để được vay vốn từ gói cứu trợ 30,000 tỷ đồng của chính phủ.
- ❖ Quý III năm 2013, HQC có lợi nhuận tăng đột biến, tăng 14.67 lần so với cùng kỳ năm trước. Nguyên nhân khiến lợi nhuận quý III tăng do doanh thu thuần quý III tăng 21.77% so với cùng kỳ năm 2012, do trong kỳ này công ty đã tiến hành bàn giao, kết chuyển và ghi nhận doanh thu các nền nhà, các căn hộ thuộc các dự án mà công ty làm chủ đầu tư và các dự án mua si bán lẻ.
- ❖ Ngày 17/11/2013, HQC khởi công xây dựng dự án nhà ở xã hội HQC Plaza. HQC Plaza là dự án được chủ đầu tư chuyển đổi công năng từ nhà ở thương mại sang nhà ở xã hội và đã được Bộ Xây dựng chấp thuận. Tiến độ hoàn thành dự án là quý IV/2015. Đây là dự án nhà ở thương mại chuyển sang nhà ở xã hội đầu tiên ở TP. HCM được tiếp cận vốn từ gói 30,000 tỷ đồng được khởi công. Dự án được Ngân hàng BIDV ký kết hợp đồng tín dụng, tài trợ gói tín dụng 540 tỷ đồng trong gói 30,000 tỷ đồng với lãi suất 6%/năm.
- ❖ Dự án Cheery 3 được vay gói 30,000 tỷ đồng từ Agribank. Theo đó, HQC đã ký hợp tác với Agribank chi nhánh Hóc Môn cho vay hỗ trợ mua nhà ở dự án Cheery 3 tại Huyện Hóc Môn, TPHCM trong gói hỗ trợ 30,000 tỷ đồng của Chính phủ. Dự kiến Agribank sẽ dành 315 tỷ đồng cho gói hỗ trợ khách hàng mua căn hộ thuộc dự án Cheery3.

## TỔNG QUAN

Thông tin cơ bản	
Giá ngày 04/11/2013 (nghìn đồng)	6.10
EPS trailing (nghìn đồng)	0.48
P/E	12.77
Giá trị sổ sách /cp (nghìn đồng)	10.68
Hệ số beta	1.56
KLGD khớp lệnh trung bình 10 phiên	2,022,851
KLCP đang lưu hành	90,000,000
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	549.00

Tiền thân của HQC là Công ty TNHH Hoàng Quân được thành lập vào năm 2007. Công ty tiến hành chuyển đổi sang hình thức công ty cổ phần vào tháng 03/2007, và chính thức lấy tên là Công ty Cổ phần Tư vấn – Thương mại – Dịch vụ Địa ốc Hoàng Quân.

Hoàng Quân là công ty đầu tiên trong lĩnh vực địa ốc triển khai và áp dụng hệ thống quản lý chất lượng ISO 9001:2000. Khi mới thành lập, công ty chỉ có 01 văn phòng tại TP. Hồ Chí Minh, đến nay công ty đã có nhiều trung

tâm, chi nhánh, một số công ty thành viên trải dài từ Bắc đến Nam, và các văn phòng đại diện ở Mỹ, Hà Lan, Đài Loan Trung Quốc.

Cổ phiếu HQC niêm yết và giao dịch lần đầu trên HOSE từ ngày 20/10/2010. Hiện tại trong cơ cấu cổ đông của HQC Công ty Cổ phần Tư vấn Thương mại Dịch vụ Địa ốc Hoàng Quân Mê Kông nắm giữ 19.7% vốn điều lệ. Công ty Cổ phần Sông Đà 9.06 nắm giữ 4% vốn điều lệ.

Tính đến tháng 11/2013, ông Trương Anh Tuấn chủ tịch hội đồng quản trị nắm giữ 18.30% vốn điều lệ. Tuy nhiên, Ngày 23/11/2013, Ông Trương Anh Tuấn đăng ký bán 10 triệu cổ phiếu giảm lượng cổ phiếu sở hữu từ 16,470,000 cổ phiếu tương đương tỷ lệ 18.3% còn 6,470,000 cổ phiếu tương đương tỷ lệ 7.18%. Giao dịch thực hiện nhằm mục đích đầu tư vào Trường Đại học đồng bằng sông Cửu Long tại Thành phố Cần Thơ do Công ty TV TM DV Địa ốc Hoàng Quân làm chủ đầu tư. Tính đến thời điểm này, giao dịch đã thực hiện xong, về cơ bản không ảnh hưởng đến giá thị trường của cổ phiếu.

## TÌNH HÌNH SẢN XUẤT KINH DOANH

### Ngành nghề, lĩnh vực hoạt động

Xác định bất động sản là lĩnh vực kinh doanh trọng yếu, đến nay tại Công ty Hoàng Quân đã có hàng chục nghìn căn nhà, dự án nhà ở, khu công nghiệp, cảng đang được giao dịch tại các trung tâm địa ốc Hoàng Quân, cùng lượng khách hàng, đối tác tham gia góp vốn đầu tư trên 10.000 người trong và ngoài nước.

Không dừng lại ở lĩnh vực bất động sản, Hoàng Quân còn mở rộng đầu tư trong lĩnh vực tài chính với các hoạt động: Đầu tư tài chính, chứng khoán; Góp vốn mua bán, sáp nhập doanh nghiệp; Tư vấn đầu tư tài chính. Bên cạnh đó là hoạt động giáo dục, Hoàng Quân đang triển khai các hoạt động đầu tư, xây dựng các trường trung cấp, cao đẳng, đại học trên các tỉnh thành.

### Triển vọng ngành

Bất động sản là ngành có mức tăng trưởng lợi nhuận cao nhất kể từ quý II/2013, hơn 192.2% so với cùng kỳ. 655 doanh nghiệp niêm yết (chiếm 98% vốn hóa thị trường) công bố kết quả kinh doanh 9 tháng năm 2013 với 80% doanh nghiệp báo lãi.

Tổng lợi nhuận sau thuế của các doanh nghiệp bất động sản là 57,417 tỷ VND, tăng hơn 16% so với cùng kỳ năm 2012, hoàn thành 77% kế hoạch lợi nhuận năm 2013. Một số DN đã đạt được kết quả tốt chủ yếu là do có chiến lược đầu tư và định hướng rõ ràng vào phân khúc sản phẩm và đối tượng khách hàng nhắm đến.

Bất động sản 9 tháng đầu năm 2013 đã có những thay đổi về chính sách nhằm tháo gỡ khó khăn cho thị trường. Từ việc Chính phủ đang tiếp tục triển khai các gói hỗ trợ theo Nghị quyết số 02/NQ-CP ngày 07/01/2013 của Chính phủ, hiện hình là gói tín dụng 30,000 tỷ đồng hỗ trợ nhà ở xã hội, đến việc thành lập công ty quản lý nợ xấu, ra quyết định giảm 50% thuế VAT cho người mua nhà thu nhập thấp từ 1/7/2013 được nhiều người kỳ vọng sẽ là góp phần làm cho thị trường bất động sản ấm lên, đồng thời giúp nhiều người thu nhập thấp có cơ hội mua được nhà. Ngày 15/05/2013, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã ra Thông tư số 11/2013/TT-NHNN yêu cầu yêu cầu 05 ngân hàng thương mại Nhà nước, ngân hàng thương mại cổ phần do Nhà nước nắm giữ trên 50% vốn điều lệ phải dành một lượng vốn tối thiểu 3% tổng dư nợ cho vay tại thời điểm cuối năm trước để cho vay với các đối tượng mua, thuê nhà ở xã hội và các doanh nghiệp là chủ đầu tư dự án xây dựng nhà ở xã hội hoặc dự án nhà ở thương mại được chuyển đổi sang dự án nhà ở xã hội, đồng thời cũng quy định mức lãi suất cho vay áp dụng trong năm 2013 là 6%/năm.

Khảo sát tại các sản phẩm bất động sản những tháng gần đây, giao dịch nhà đất tại phân khúc giá trung bình nhiều hơn hẳn các phân khúc khác. Động thái triển khai chuyển đổi công năng, chia nhỏ diện tích căn hộ từ các dự án nhà ở thương mại sang nhà ở xã hội. Từ đầu năm đến nay, giá bất động sản tại các phân khúc nhà ở thu nhập thấp đến phân khúc

nhà ở cao cấp đều giảm mạnh. Từ các chiêu kích cầu thị trường của chủ đầu tư, giao dịch bất động sản đã tăng hơn so với thời điểm cuối năm 2012 và thị trường có tín hiệu ấm lên dần. Phân khúc căn hộ có mức giá tầm trung lại có giao dịch tốt hơn hẳn. Qua phản ánh của nhiều sản bất động sản, những giao dịch thành công gần đây thường là những căn hộ chung cư sắp sử dụng được, có giá tầm trên dưới 2 tỷ giá cả hợp lý, vị trí thuận lợi và nhà ở đã hoàn thiện vẫn có tính thanh khoản cao, giao dịch có chiều hướng tăng.

Theo nhận định của Cushman & Wakefield, nếu lạm phát được giữ bình ổn, năm 2014 sẽ là năm hứa hẹn hơn cho thị trường bất động sản và niềm tin thị trường cũng sẽ phục hồi.

## PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

### Tăng trưởng quý III năm 2013

Chỉ tiêu	Quý 3		Chênh lệch (%)	Lũy kế từ đầu năm		Chênh lệch (%)
	Năm nay	Năm trước		Năm nay	Năm trước	
DTT	99.18	81.45	21.77%	383.08	171.47	123.41%
GVHB	68.67	58.99	16.41%	284.34	115.29	146.63%
LN gộp	30.51	22.47	35.78%	98.74	56.18	75.76%
DTTC	10.36	5.58	85.66%	18.97	43.89	-56.78%
CPTC	9.84	14.47	-32.00%	54.92	53.16	3.31%
CPBH	3.76	6.11	-38.46%	12.16	13.63	-10.79%
CPQL	7.16	6.27	14.19%	21.7	22.23	-2.38%
LNTT	20.18	1.37	1372.99%	36.64	17.31	111.67%
LNST	15.12	1.03	1367.96%	27.95	13.8	102.54%
DTT	99.18	81.45	21.77%	383.08	171.47	123.41%
GVHB	68.67	58.99	16.41%	284.34	115.29	146.63%
LN gộp	30.51	22.47	35.78%	98.74	56.18	75.76%
DTTC	10.36	5.58	85.66%	18.97	43.89	-56.78%
CPTC	9.84	14.47	-32.00%	54.92	53.16	3.31%
CPBH	3.76	6.11	-38.46%	12.16	13.63	-10.79%
CPQL	7.16	6.27	14.19%	21.7	22.23	-2.38%
LNTT	20.18	1.37	1372.99%	36.64	17.31	111.67%
LNST	15.12	1.03	1367.96%	27.95	13.8	102.54%

Lợi nhuận sau thuế quý III năm nay của HQC so với cùng kỳ năm 2012 tăng mạnh (tăng gấp 14.67 lần so với lợi nhuận sau thuế quý III năm 2012), các chỉ tiêu doanh thu thuần, doanh thu tài chính đều tăng đáng kể so với năm 2012. Tính từ đầu năm 2013, doanh thu thuần, doanh thu tài chính lũy kế đều tăng mạnh, chi phí tài chính, chi phí bán hàng cũng giảm đáng kể so với 9 tháng năm 2012. Cụ thể, lũy kế 9 tháng, doanh thu HQC đạt 383,08 tỷ đồng, tăng 123,41% so với cùng kỳ. Đây là tín hiệu rất tốt của HQC, đặc biệt là trong bối cảnh lĩnh vực bất động sản còn đang gặp nhiều khó khăn như hiện nay.

Theo giải trình từ phía HQC, nguyên nhân chủ yếu khiến lợi nhuận quý III tăng do doanh thu thuần quý III tăng 21.77% so với cùng kỳ năm 2012, do trong kỳ này công ty đã tiến hành bàn giao, kết chuyển và ghi nhận doanh thu các nền nhà, các căn hộ thuộc các dự án mà công ty làm chủ đầu tư và các dự án mua sỉ bán lẻ. Ngay từ đầu năm 2013 đến nay, công ty đã tiến hành bàn giao các căn hộ thuộc dự án Cinderella và Cherry 1 và Cherry 2. Chi phí bán hàng giảm do công ty đã thực hiện được chính sách tiết kiệm và cắt giảm chi phí tới mức tối đa. Đây là nỗ lực rất lớn của HQC trong việc khắc phục các khó khăn của thị trường bất động sản.

Ngoài ra, một trong những nguyên nhân góp phần làm lợi nhuận quý III tăng mạnh là do doanh thu hoạt động tài chính tăng mạnh (tăng 85.66% so với quý III năm 2012) và chi phí hoạt động tài chính giảm đáng kể (giảm 38.46% so với quý III năm 2012). Trong kỳ, HQC đã thương lượng lại việc tính lãi các khoản tiền cho vay, đồng thời cơ cấu lại được các khoản vay với lãi suất thấp hơn nhiều so với cùng kỳ năm 2012.

### Các chỉ số tài chính

Đơn vị tính: Tỷ đồng	2009	2010	2011	2012	TTM Q3
<b>Khả năng thanh toán</b>					
Hệ số thanh toán hiện hành	1.16	2.18	0.98	1.20	1.24
Hệ số thanh toán nhanh	0.59	1.53	0.65	0.98	1.03
Tiền/Nợ ngắn hạn	0.02	0.05	0.01	0.01	0.01
<b>Cấu trúc tài chính</b>					
Vay dài hạn/Tài sản	0.10	0.13	0.03	0.03	0.04

Vốn vay/Tài sản	0.19	0.21	0.07	0.08	0.08
Công nợ/Tài sản	0.71	0.66	0.72	0.72	0.66
<b>Hiệu quả hoạt động</b>					
Thời gian TB thu tiền KH	407	346	2,300	1,148	781
Thời gian TB xử lý HTK	463	449	2,523	787	263
Thời gian TB trả cho NCC	87	85	(1,074)	(1,504)	136
Chu kỳ tiền tệ	783	710	5,897	3,438	908
<b>Tỷ suất sinh lời</b>					
Lãi gộp/Doanh thu	26.6%	52.8%	52.4%	30.8%	26.4%
Lãi hoạt động/Doanh thu	13.7%	41.6%	33.7%	6.2%	7.5%
Lãi trước thuế/Doanh thu	15.9%	45.7%	23.0%	8.1%	8.9%
Lãi ròng/Doanh thu	12.5%	34.7%	12.5%	6.3%	6.7%
ROA	3.9%	16.9%	0.9%	0.7%	2.5%
ROE	21.2%	69.6%	3.5%	2.6%	3.6%

### Khả năng thanh toán

Các hệ số khả năng thanh toán của doanh nghiệp ở mức xấp xỉ trung bình ngành. Sáu tháng đầu năm 2013, Công ty vẫn đảm bảo được khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn ( Hệ số khả năng thanh toán hiện hành là 1.24). Tuy nhiên, hệ số thanh toán ngay ở mức tương đối thấp, tiền mặt dự trữ không nhiều (cuối quý III, tiền mặt dự trữ là 7.2 tỷ đồng, tổng tài sản đạt 2791 tỷ đồng, nợ ngắn hạn đạt 1298 tỷ đồng), điều này có thể ảnh hưởng đến khả năng thanh toán ngay các khoản nợ của công ty.

### Hiệu quả hoạt động

Sáu tháng đầu năm 2013, kỳ thu tiền trung bình có xu hướng tăng so với năm 2012, cho thấy các khoản phải thu thu hồi chậm hơn (chiếm tỷ lệ lớn trong các khoản phải thu là khoản phải thu về kinh doanh môi giới đất) điều này phù hợp với điều kiện chung của thị trường chứng khoán hiện nay, vốn của các doanh nghiệp bị ứ đọng trong khâu thanh toán. Số ngày 1 vòng quay HTK ở mức rất cao năm 2011 và giảm dần qua năm 2012, 2013 là tín hiệu tốt, cho thấy hàng tồn kho của HQC có sự luân chuyển nhanh hơn. 6 tháng đầu năm 2013, hàng tồn kho bình quân của Công ty là 305.06 tỷ đồng. Chiếm giá trị lớn trong hàng tồn kho là hàng hóa bất động sản và chi phí sản xuất kinh doanh dở dang. Trong các hàng hóa bất động sản, một số hàng hóa bất động sản có giá trị ghi sổ là 156,47 tỷ đồng hiện đang được dùng để thế chấp các khoản vay của Ngân hàng BIDV.

### Cấu trúc tài chính

Tỷ số nợ của HQC cao hơn so với mức trung bình ngành nhưng vẫn trong khoảng chấp nhận được (Tỷ số nợ trung bình ngành bất động sản vào khoảng mức 0.59, tỷ số nợ trên VCSH trung bình ngành bất động sản vào khoảng mức 1.54 năm 2011). Trong bối cảnh các ngân hàng e ngại việc cho các công ty bất động sản vay như hiện nay, việc duy trì tỷ lệ nợ cao cho thấy HQC được các ngân hàng đánh giá là khách hàng vay vốn khá an toàn.

Đáng chú ý gần đây là Công ty đã được Ngân hàng BIDV cho vay hỗ trợ vốn để xây dựng dự án nhà ở xã hội HQC Plaza theo Nghị quyết 02/NQ-CP, Thông tư 11/2013/TT-NHNN là 540 tỷ đồng.

### Tỷ suất sinh lời

Kết quả kinh doanh trong những năm gần đây của HQC luôn có lãi, không có lỗ lũy kế các năm trước. Đây là nỗ lực rất lớn của công ty, đặc biệt là trong điều kiện thị trường bất động sản gặp nhiều khó khăn trong các năm gần đây, rất nhiều các doanh nghiệp cùng ngành thua lỗ. Trong thời gian tới, các dự án xây dựng dở dang hoàn thành sẽ tạo điều kiện cho việc thu hồi chi phí đầu tư hiện nay của công ty, các chỉ tiêu tỷ suất sinh lời của HQC được kỳ vọng sẽ phục hồi.

## TÌNH HÌNH THỰC HIỆN CÁC DỰ ÁN

### Dự án căn hộ cao cấp Cherry Apartment

Địa điểm xây dựng	Liên tỉnh lộ 25B, trung tâm hành chính Quận 2 – TP. HCM
Chủ đầu tư	HQC
Quy mô dự án	- Tổng diện tích khuôn viên: 4,985 m2 - Mật độ xây dựng: 29.6% - Tổng diện tích sàn xây dựng: 19,082 m2 - 12 tầng, 99 căn hộ (diện tích: 76m2-140m2)

**Tình hình thực hiện:** Ngay từ đầu năm 2013 đến nay, công ty đã tiến hành bàn giao các căn hộ thuộc dự án Cherry 1 và Cherry 2.

Dự án Chung cư Cherry 2 đã bán 197 căn, bắt đầu thủ tục bàn giao và ghi nhận doanh thu vào cuối năm 2013.

Dự án Chung cư Cherry 1 có 99 căn đã bán 90 căn, bắt đầu bàn giao từ Quý I/2013, tổng doanh thu 250 tỷ đồng, trong đó ghi nhận 70 - 80 tỷ đồng trong năm 2013.

Dự án Chung cư Cherry 3: 579 căn hộ, đã bán 70 căn. Đã xong phần móng.

Dự án Chung cư Cherry 4: 888 căn hộ, đã bán 100 căn

#### **Nhà ở xã hội – HQC Plaza**

Địa điểm xây dựng	Mặt tiền đại lộ Nguyễn Văn Linh, ngay chợ đầu mối Bình Điền P7, Q.3, TP. HCM
Chủ đầu tư	HQC
Quy mô dự án	<ul style="list-style-type: none"><li>- Tổng diện tích khuôn viên: 35,290.3 m<sup>2</sup></li><li>- Mật độ xây dựng: 32%</li><li>- Tổng diện tích sàn xây dựng: 11,151.18 m<sup>2</sup></li><li>- 1,735 căn hộ (diện tích: 54.87m<sup>2</sup>-69.85m<sup>2</sup>)</li></ul>
Tổng mức đầu tư	Mật độ xây dựng: 32%

**Tình hình thực hiện:** Ngày 17/11/2013, HQC khởi công xây dựng dự án HQC Plaza. Tiến độ hoàn thành dự án là quý IV/2015. Dự án được Ngân hàng BIDV ký kết hợp đồng tín dụng, tài trợ gói tín dụng 540 tỷ đồng trong gói 30.000 tỷ đồng với lãi suất 6%/năm. Dự án sẽ được phân phối toàn bộ số căn hộ block HQ2 và HQ4 tương ứng với 50% số căn hộ của dự án cho cán bộ, đoàn viên Bộ Công an; cung cấp toàn bộ số căn hộ thuộc block HQ1 và HQ3 tương ứng với 50% số căn hộ của dự án cho các đối tượng thuộc chính sách nhà ở xã hội tại thành phố Hồ Chí Minh.

#### **Khu dân cư văn hóa Cinderella**

Địa điểm xây dựng	Giao lộ đường Trương Phúc Phan và Phan Đăng Lưu, giữa trung tâm TP Bà Rịa-Vũng Tàu
Chủ đầu tư	HQC
Quy mô dự án	<ul style="list-style-type: none"><li>- Quy mô: 44,770 m<sup>2</sup></li><li>- Gồm: 74 nhà phố, 18 biệt thự (diện tích từ 80-225m<sup>2</sup>), trung tâm thương mại dịch vụ 24 tầng, khu công viên cây xanh, khu vui chơi giải trí</li></ul>

**Tình hình thực hiện:** Dự án Cinderella 1: 74 nhà liền kề, 18 biệt thự, 1 tòa chung cư, Dự án Cinderella 2: 144 biệt thự và nhà liền kề, 3 tòa chung cư. Dự án đã hoàn thành và được mở bán vào đầu tháng 8 /2013.

#### **Khu công nghiệp Bình Minh**

Địa điểm xây dựng	Huyện Bình Minh – tỉnh Vĩnh Long
Chủ đầu tư	HQC
Quy mô dự án	<ul style="list-style-type: none"><li>- Tổng diện tích khuôn viên: 162 ha, trong đó cho thuê 57 ha</li><li>- Cụm cảng – KCN – Nhà ở chuyên gia, công nhân viên Bình Minh nằm giữa trung tâm đồng bằng sông Cửu Long</li><li>- Giao thông thuận lợi (đường thủy, đường bộ, hàng không); Liên kết hệ thống cảng – logistic Bình Minh</li><li>- Gần trung tâm phân phối, tiêu thụ hàng hóa đồng bằng sông Cửu Long</li><li>- Nguồn tài nguyên và nhân lực dồi dào; Cơ sở hạ tầng KCN đạt tiêu chuẩn hiện đại, hoàn chỉnh.</li></ul>
Tổng mức đầu tư	4,750 tỷ đồng

**Tình hình thực hiện:** Hạ tầng khu công nghiệp Bình Minh đã cơ bản hoàn thành, nhà máy xử lý nước thải đã được xây dựng cơ bản và đã nhập máy móc thiết bị để chuẩn bị lắp ráp và vận hành. Hiện nay, KCN đã có 09 dự án đã được cấp giấy chứng nhận đầu tư với tổng diện tích đất công nghiệp đã thuê là 43 ha, trong đó có 04 dự án đi vào hoạt động sản xuất, 01 dự án đang xây dựng cơ bản, hơn 400 biệt thự và nhà liền kề đã bán. HQC đang mời gọi các nhà đầu tư trong và ngoài nước đầu tư vào KCN trên các lĩnh vực sau: Công nghiệp chế biến nông thủy sản; Công nghiệp chế biến thực phẩm xuất khẩu; ngành ô tô vận tải, Dịch vụ cho thuê kho hàng bến bãi...

#### **Khu công nghiệp Hàm Kiệm 1**

Địa điểm xây dựng	Xã Hàm Kiệm, Hàm Mỹ, huyện Hàm Thuận Nam, tỉnh Bình Thuận.
Chủ đầu tư	HQC
Quy mô dự án	Tổng diện tích khuôn viên: 146.2 ha, trong đó cho thuê 86 ha

**Tình hình thực hiện:** Dự án khu công nghiệp Hàm Kiệm 1 đã cho thuê được 26 ha, 16 ha để làm trường đào tạo nghề đang trong quá trình xin cấp phép.

## **DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ**

Chúng tôi dự phóng mức doanh thu và lợi nhuận năm 2013 của HQC lần lượt là 500 tỷ đồng và 50 tỷ đồng (bằng một nửa so với kế hoạch công ty đặt ra đầu năm). Tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận năm 2014 là 50% do những khởi sắc trên thị trường bất động sản.

### **Bảng dự tính dòng tiền tự do 2013 – 2017**

Đơn vị tính: tỷ đồng	2014	2015	2016	2017	2014
Doanh thu	750.00	900.00	1,080.00	1,296.00	1,555.20
Lợi nhuận sau thuế	75.00	90.00	108.00	129.60	155.52
Lãi suất (1-T)	28.88	34.65	41.58	49.90	59.88
Khấu hao	21.00	25.20	30.24	36.29	43.55
Đầu tư vào tài sản cố định	26.42	31.70	38.04	45.65	54.78
Đầu tư vào vốn lưu động	22.17	26.61	31.93	38.32	45.98
Dòng tiền tự do (FCFF)	76.28	91.54	109.85	131.81	158.18
Giá trị doanh nghiệp từ sau 2017				2,546.73	
Giá trị doanh nghiệp				2,947.91	
Giá trị nợ				1,949.77	
Số lượng cổ phiếu lưu hành	90,000,000				
Giá trị cổ phiếu (đồng)	11,090				

Với WACC bằng 12.21%, chúng tôi ước tính giá trị của HQC là 11,000 đồng. Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư mua vào HQC với mức giá mục tiêu 11,000 đồng/cổ phiếu. Tầm nhìn đầu tư 1-2 năm.



**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](mailto:research@apex.com.vn); Website: <http://www.apex.com.vn>**