

BÁO CÁO NHANH

CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI BĐS AN DƯƠNG THẢO ĐIỀN (HAR - HSX)

01/04/2014



Thông tin cổ phần (01/04/2014)

Thị giá (đồng)	10,200
SL CP niêm yết (CP)	36,399,875
Vốn hoá TT (tỷ đồng)	371.3
KLGD bq 10 ngày (CP)	3,417,000
Cao nhất 52 tuần	39,300
Thấp nhất 52 tuần	5,100
Ngày GD đầu tiên	17/01/2013

Chỉ số cơ bản

EPS 2013 (đồng/CP)	346
Book value 2013 (đồng/CP)	10,399
P/E	29.5
P/B	1.0
Beta	1.2

Diễn biến giao dịch



(Nguồn: DAS tổng hợp)

ĐIỂM TIN NỔI BẬT

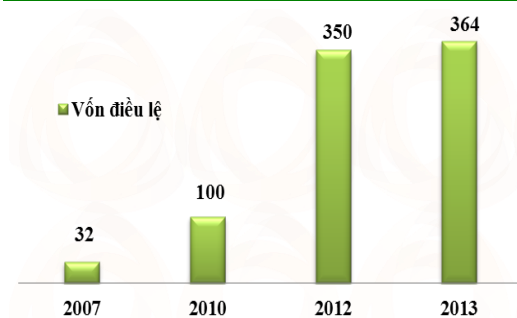
- ★ Thị trường bất động sản đã có dấu hiệu hồi phục tích cực vào những tháng cuối năm 2013, kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành ghi nhận các con số thể hiện sự tăng trưởng khá so với năm trước. HAR cũng nằm trong xu hướng chung này, công ty đạt 43.8 tỷ đồng doanh thu thuần và 12.3 tỷ đồng LNST trong năm 2013; lần lượt tăng 33.7% và 20.4% so với năm 2012.
- ★ ĐHĐCĐ thường niên năm 2014 của HAR đã thông qua mức cổ tức cho năm 2013 là 3% bằng cổ phiếu. Đồng thời, trong năm 2014, công ty sẽ phát hành gần 18.2 triệu CP theo tỷ lệ 2:1 cho cổ đông hiện hữu với giá 10,000 đồng/CP. HAR sẽ sử dụng nguồn vay để đầu tư hoàn thiện các dự án bất động sản dở dang nhằm đưa vào khai thác. Công ty còn sử dụng tiền thu được từ đợt phát hành để cơ cấu nợ vay, qua đó giảm chi phí lãi vay xuống mức thấp, cải thiện kết quả kinh doanh.
- ★ Trong năm 2014, HAR sẽ đưa thêm hai dự án là Midpoint Court và Glenwood Residence vào khai thác. Dự kiến, hai dự án này sẽ đóng góp chính vào nguồn thu của công ty.
- ★ Cuối năm 2013, HAR có 2 khoản đầu tư trị giá 48.3 tỷ đồng vào công ty con và công ty liên kết: CTCP Đầu tư & TM Ascentro (12.9 tỷ đồng) và CTCP Đào tạo và Đầu tư Toàn Cầu (35.3 tỷ đồng).
- ★ HAR sở hữu quyền sử dụng đất với giá trị hơn 223.2 tỷ đồng tính đến thời điểm 31/12/2013.

Thực hiện:

PHÒNG PHÂN TÍCH

Điện thoại: +84 8 3821.8666 Ext: 165

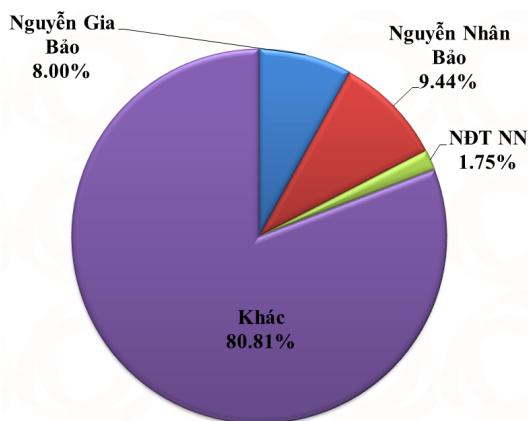
SƠ LƯỢC VỀ DOANH NGHIỆP



(Nguồn: DAS tổng hợp)

- ★ HAR hoạt động kinh doanh chính trong lĩnh vực kinh doanh, vận hành các loại hình bất động sản, căn hộ lưu trú như căn hộ dịch vụ, khách sạn, đầu tư bất động sản, thiết kế nội thất, vận hành trường học, cơ sở giáo dục,...
- ★ Doanh nghiệp có nhiều năm kinh nghiệm trong đầu tư bất động sản và sản xuất trang thiết bị nội thất. Đặc biệt là kinh nghiệm chuyên sâu trong lĩnh vực kinh doanh, vận hành loại hình BĐS cơ sở lưu trú như căn hộ dịch vụ, khách sạn,...
- ★ HAR chỉ hoạt động trên địa bàn TP HCM; tập trung chính tại quận 2.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



(Nguồn: DAS tổng hợp)

- ★ Cơ cấu cổ đông của HAR mang tính thị trường khá cao khi tỷ lệ nắm giữ của các cổ đông nhỏ lẻ lên đến 80.8% vốn điều lệ, tương ứng với hơn 29.4 triệu cổ phiếu.
- ★ Ông Nguyễn Nhân Bảo (Chủ tịch HĐQT kiêm TGD) nắm giữ 9.4% và ông Nguyễn Gia Bảo (TV HĐQT) giữ 8.0%.
- ★ HAR mới niêm yết tại sàn HOSE đầu năm 2013 nên chưa thu hút được nhiều sự quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài. Tỷ lệ sở hữu của khối này tính đến thời điểm 14/2/2014 chỉ chiếm gần 1.8 % vốn điều lệ.

DANH SÁCH CÔNG TY CON, CÔNG TY LIÊN KẾT (31/12/2013)

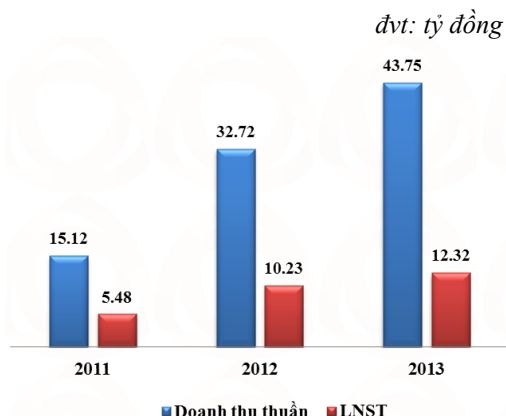
Công ty con				
STT	Tên công ty	Ngành nghề	GT vốn góp (Tỷ đồng)	Tỷ lệ góp vốn
1	CTCP Đầu tư & Thương mại Ascentro	Nông sản	25.5	51%
Công ty liên kết				
STT	Tên công ty	Ngành nghề	GT vốn góp (Tỷ đồng)	Tỷ lệ góp vốn
1	CTCP Đào tạo và Đầu tư Toàn cầu	Giáo dục	35.3	49%

(Nguồn: DAS tổng hợp)

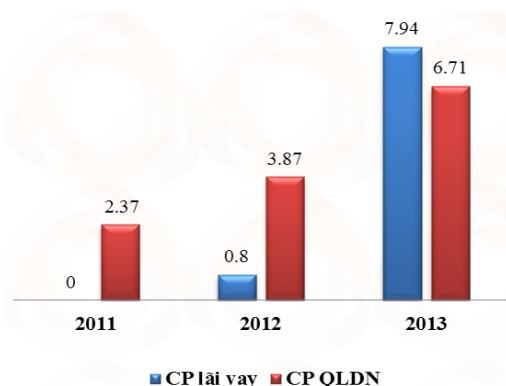
- ★ Theo thỏa thuận góp vốn của CTCP Đầu tư & Thương mại Ascentro và HAR thì HAR góp 25.5 tỷ đồng; tuy nhiên, đến thời điểm 31/12/2013, HAR chỉ mới góp 12.9 tỷ đồng trên tổng vốn góp của Ascentro là 37.1 tỷ đồng, chiếm 34.8% tổng số vốn đã góp.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2013

Tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận

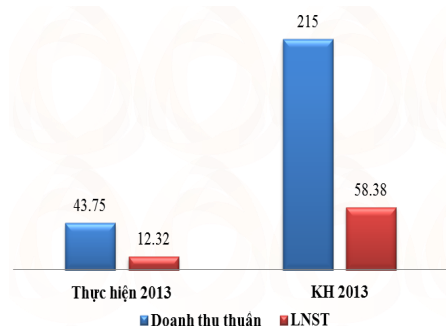


Tăng trưởng chi phí



STT	Tên công ty	GT góp vốn 2012	GT góp vốn 2013
1	CTCP Đào tạo và kinh doanh BĐS Âu Lạc	12.0	0
2	CTCP Cơ khí Khoáng sản Bình Định	27.2	0
3	CTCP Đầu tư & TM Ascentro	0	12.9
4	CTCP Đào tạo và Đầu tư Toàn Cầu	35.3	35.3
Tổng cộng		74.5	48.2

THỰC HIỆN SO VỚI KẾ HOẠCH 2013



(Nguồn: DAS tổng hợp)

★ Trong năm 2013, HAR đạt 43.4 tỷ đồng doanh thu, tăng 33.7% so với năm trước nhưng do giá vốn hàng bán giữ nguyên đã giúp cho lợi nhuận gộp của công ty tăng hơn 200%, đạt 16.4 tỷ đồng.

★ Hoạt động tài chính ghi nhận khoảng lỗ gần 1 tỷ đồng; đồng thời, chi phí quản lý doanh nghiệp tăng mạnh (+73.4%) so với 2012 đã làm cho **lãi ròng HAR chỉ đạt 12.3 tỷ đồng**. Theo đó, **EPS tương ứng đạt 346 đồng/CP**.

★ Trong năm 2013, HAR nhượng bán quyền sử dụng đất trị giá 22.0 tỷ đồng, được ghi nhận vào thu nhập khác. Khoản chuyển nhượng này có chi phí 14.4 tỷ đồng; do đó, HAR ghi nhận khoản lợi nhuận khác gần 7.6 tỷ đồng.

★ Các khoản đầu tư vào công ty con và công ty liên kết:

- HAR đã thoái vốn khỏi CTCP Đào tạo và kinh doanh bất động sản Âu Lạc, ghi nhận doanh thu tài chính gần 800 triệu đồng;
- Thoái vốn CTCP Cơ khí Khoáng sản Bình Định với mức giá 10,735 đồng/CP, ghi nhận doanh thu tài chính gần 2.0 tỷ đồng;
- Đầu tư mới 12.9 tỷ đồng vào CTCP Đầu tư & TM Ascentro;
- Giữ nguyên khoản đầu tư 35.3 tỷ đồng tại CTCP Đào tạo và Đầu tư Toàn Cầu;

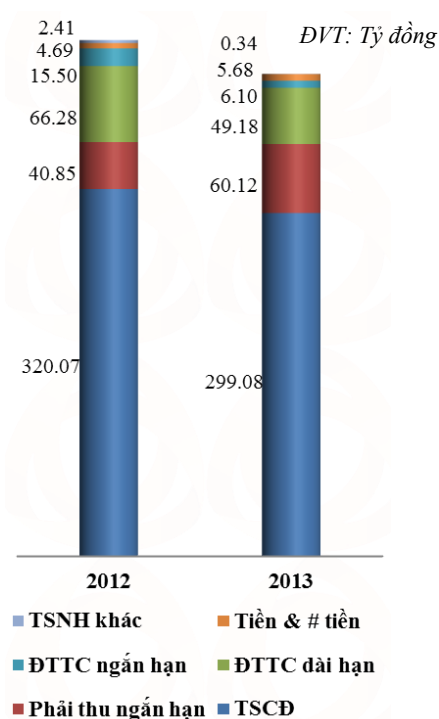
★ Cuối năm 2013, HAR có khoản đầu tư ngắn hạn hơn 6.1 tỷ đồng (thời hạn 6 tháng đến 1 năm) và khoản đầu tư tài chính dài hạn (thời hạn 3 năm) 1.0 tỷ đồng. Đây là khoản công ty cho cá nhân vay với mức lãi suất 15.0%/năm.

★ KQKD của HAR năm 2013 thể hiện sự tăng trưởng khá (+20.4% so với 2012) nhưng công ty chỉ thực hiện được 21.1% chỉ tiêu kế hoạch đề ra xuất phát từ các nguyên nhân sau:

- Tình hình TT BĐS còn nhiều khó khăn, công ty không thuộc diện áp dụng chính sách ưu đãi của Nhà nước;
- Lãi suất cho vay trung dài hạn còn khá cao, việc tiếp cận với các nguồn vốn đầu tư cho các dự án trọng điểm (Ký túc xá sinh viên, trường Quốc tế Việt Mỹ, dự án biển Long Sơn - Hồ Tràm) còn nhiều khó khăn nên không thực hiện theo đúng tiến độ kế hoạch.

CƠ CẤU TÀI SẢN - NGUỒN VỐN

CƠ CẤU TÀI SẢN 2012-2013



★ Tổng tài sản HAR tính đến cuối năm 2013 đạt 420.5 tỷ đồng, giảm nhẹ 6.5% so với năm 2012. Cơ cấu trong tài sản có sự thay đổi nổi bật sau:

- Tài sản cố định giảm 6.6% từ 320.1 tỷ đồng xuống còn 299.1 tỷ đồng; chủ yếu do giảm khoản mục “tài sản cố định vô hình” giảm từ 237.6 tỷ đồng còn 223.2 tỷ đồng và “chi phí xây dựng dở dang” từ 65.0 tỷ đồng còn 59.5 tỷ đồng. Trong đó, tài sản cố định vô hình là quyền sử dụng đất.

- Khoản mục “Phải thu ngắn hạn” tăng từ 40.8 tỷ đồng lên 60.1 tỷ đồng năm 2013. Chi tiết trong khoản phải thu ngắn hạn có sự dịch chuyển sau:

* Giảm khoản “Phải thu khách hàng” từ 30.9 tỷ đồng còn 23.8 tỷ đồng;

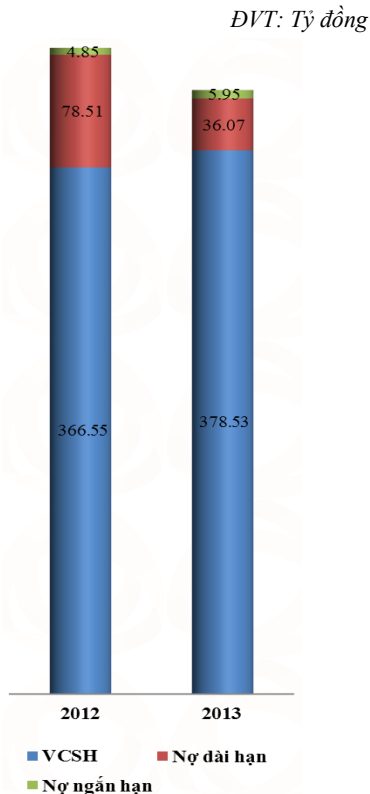
* Tăng “các khoản thu khác” từ 5.3 tỷ đồng lên 35.1 tỷ đồng. Khoản mục này là các khoản phải thu về tiền lãi và khoản phải thu về việc chuyển nhượng cổ phần;

* Giảm khoản mục “Trả trước cho người bán” từ 4.6 tỷ đồng còn 1.2 tỷ đồng.

- Giảm tỷ trọng các khoản đầu tư tài chính dài hạn từ 66.3 tỷ đồng còn 49.2 tỷ đồng; chủ yếu do HAR thoái vốn tại 2 công ty.

- Đầu tư ngắn hạn giảm từ 15.5 tỷ đồng của năm 2012 xuống còn 6.1 tỷ đồng trong năm 2013.

CƠ CẤU NGUỒN VỐN 2012-2013



(Nguồn: DAS tổng hợp)

★ Các thay đổi nổi bật trong cơ cấu nguồn vốn:

- Trong năm 2013, HAR tăng vốn điều lệ từ 350.0 lên 364.0 tỷ đồng do công ty phát hành cổ phiếu trả cổ tức cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 4%; nguồn lấy từ lợi nhuận sau thuế chưa phân phối.

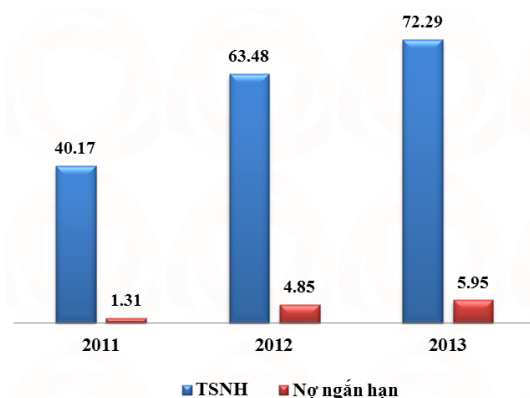
- Vay và nợ dài hạn giảm 54.1% từ 78.5 tỷ đồng còn khoảng 36.1 tỷ đồng.

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	Đơn vị tính	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013
Chỉ tiêu về khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	Lần	30.7	13.1	12.2
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	29.7	13.1	12.2
Chỉ tiêu về cơ cấu vốn				
Hệ số nợ/Tổng tài sản	Lần	0.5	0.2	0.1
Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	Lần	0.9	0.2	0.1
Chỉ tiêu về khả năng sinh lời				
LN sau thuế/DTT (ROS)	%	36.3	31.3	28.2
LN sau thuế/TTS (ROA)	%	2.7	2.3	2.9
LN sau thuế/Vốn CSH (ROE)	%	5.2	2.8	3.3

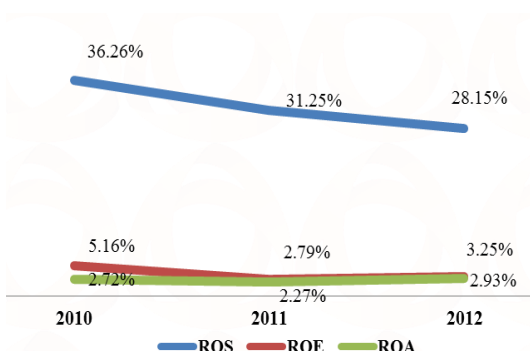
(Nguồn: DAS tổng hợp)

TĂNG TRƯỞNG TSNH, NỢ NH



(Nguồn: DAS tổng hợp)

TỶ SUẤT SINH LỜI



★ Hệ số thanh toán nhanh và thanh toán hiện hành của HAR thể hiện ở mức cao. Nguyên nhân do công ty không vay nợ ngắn hạn mà tập trung vào nợ dài hạn; đồng thời, hàng tồn kho không đáng kể nên hệ số thanh toán hiện hành và thanh toán nhanh không mấy chênh lệch. Riêng năm 2013, nợ ngắn hạn là 5.7 tỷ đồng, chỉ chiếm 8.2% tài sản ngắn hạn.

★ Trong năm 2013, tổng tài sản mặc dù giảm 6.5% so với năm 2012 nhưng tổng nợ lại giảm mạnh (-49.6%) và vốn chủ sở hữu chỉ tăng nhẹ 3.3% nên các hệ số nợ có phần sụt giảm trong năm 2013. Tính đến thời điểm 31/12/2013, tổng nợ chỉ chiếm 10.0% trong tổng tài sản và công ty chỉ còn 2 khoản vay sau: 12.4 tỷ đồng tại ACB và 23.6 tỷ đồng tại VPBank với lãi suất dao động từ 12.0 - 14.5%/năm; các khoản nợ vay trên lần lượt là 60.6 và 17.9 tỷ đồng vào thời điểm cuối năm 2012.

★ Các hệ số về khả năng sinh lời: Các hệ số như ROE, ROA và ROS có sự gia tăng so với trước chủ yếu do LNST của HAR gia tăng. Cuối năm 2013, ROE, ROA và ROS tương ứng là 3.3%, 2.9% và 28.2%.

CÁC DỰ ÁN TRONG ĐIỂM



(Nguồn: ANTD Group)



★ Trong năm 2014, HAR tập trung chính vào 4 dự án sau:

STT	Dự án	Vị trí	Diện tích (m ²)	GTĐT (Tỷ đồng)	Số lượng căn hộ
1	Thảo Điền Midpoint GD1	Thảo Điền, Q2	3,300	110	11 biệt thự
2	Glendwood Apartment - Q2	Thảo Điền, Q2	1,300	20	11 căn hộ cao cấp
3	Glenwood INN - Q2	Thảo Điền, Q2	600	5	4 căn hộ cao cấp
4	Thảo Điền Midpoint GD2	Thảo Điền, Q2	1,964	50	51 căn hộ

★ Công ty có quyền sử dụng đất (ghi nhận vào tài sản vô hình) lên tới 240.9 tỷ đồng (tính đến thời điểm cuối năm 2012) do các cổ đông góp vốn, tổng diện tích đất hơn 12,148 m², bao gồm các quyền sử dụng đất trong bảng kế bên. Tuy nhiên, tính đến thời điểm cuối năm 2013, công ty đã chuyển nhượng một phần đất và giá trị quyền sử dụng đất còn lại hơn 223.2 tỷ đồng.

STT	Quyền sử dụng đất	Trị giá (Tỷ đồng)
1	20 thửa đất tại Thảo điền, Q2	53.9
2	Thửa số 81 Thảo điền, Q2	62.1
3	Thửa số 1 Hoàng Diệu, Phú Nhuận	60.2
4	7 thửa đất Q9	64.7
Tổng cộng		240.9

(Nguồn: DAS tổng hợp)

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2014

Chỉ tiêu	Kế hoạch 2014
Doanh thu	153.0
LNTT	41.0
LNST	32.0
Cổ tức	6.0%

(Nguồn: DAS tổng hợp)

STT	Đầu tư vốn huy động vào các dự án	Số tiền (Tỷ đồng)
1	DA Midpoint court (51 units)	29.0
2	Cơ cấu nợ vay VP Bank	26.5
3	DA Glenwood Residence	50.0
4	Bổ sung vốn lưu động	76.5
Tổng cộng		182.0

★ Trong năm 2014, HAR sẽ đưa thêm hai dự án là Midpoint Court và Glenwood Residence vào khai thác. Dự kiến, hai dự án này sẽ đóng góp chính trong năm 2014.

★ KQKD năm 2014 phụ thuộc một phần vào kế hoạch phát hành gần 18.2 triệu CP theo tỷ lệ 2:1 cho cổ đông hiện hữu (với giá 10,000 đồng/CP) tăng vốn điều lệ lên 546.0 tỷ đồng. Số tiền thu được từ đợt phát hành 182.0 tỷ đồng sẽ sử dụng vốn để đầu tư hoàn thiện các dự án bất động sản nhằm đưa vào khai thác và để cơ cấu nợ vay, qua đó giảm chi phí nợ vay xuống mức thấp, cải thiện kết quả kinh doanh.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT VÀ KHUYẾN NGHỊ



- ★ Thanh khoản cổ phiếu HAR liên tục gia tăng trong thời gian gần đây và đạt mức khá so với thị trường; KLGD đạt 3.1 triệu CP/phần (trung bình trong 20 phiên gần nhất).
- ★ HAR đang nằm trong xu hướng tăng trung hạn, đường giá đã vượt xa MA50 tại vùng giá 9.2. HAR đã có bước điều chỉnh trong ngắn hạn sau khi hình thành đỉnh tại ngày 25/3 tại mức giá 12.5.
- ★ Sau khi giảm 3 phiên liên tiếp, MACD chính thức cho tín hiệu bán ngày vào ngày 01/04/2014 và RSI cũng đang hướng xuống đường 30. Tuy nhiên, mức giảm của HAR có thể chững lại khi gặp hỗ trợ tại vùng 9.7 tương ứng với Fibo 50%.
- ★ Xét Fibonacci Retracement ngắn hạn, HAR đang được hỗ trợ tại Fibo 50% tại vùng giá 9.7 và kháng cự dưới khá mạnh tại vùng giá 9.0 tương ứng với Fibo 61.8%.

Kháng cự trên của HAR tại Fibo 23.6% - vùng 11.0

- ★ Khuyến nghị: ngắn hạn
 - ✓ Mua tích lũy: 9.2 - 9.7
 - ✓ Mục tiêu 1: vùng 11.0
 - ✓ Mục tiêu 2: vùng 12.5

BẢNG KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH, CÂN ĐỐI KẾ TOÁN RÚT GỌN

KẾT QUẢ KINH DOANH	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013
Doanh thu thuần	15.12	32.72	43.75
Lợi nhuận gộp	7.92	5.41	16.43
Doanh thu tài chính	-	0.50	6.99
<i>Chi phí lãi vay</i>	-	0.80	7.94
LN thuần từ HĐKD	5.55	1.24	8.77
LN khác	1.76	11.05	7.59
LNTT	7.31	12.29	16.36
LNST	5.48	10.23	12.32
CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013
Tài sản ngắn hạn	40.17	63.48	72.29
Tài sản dài hạn	161.14	386.43	348.26
Tổng tài sản	201.31	449.91	420.54
Nợ ngắn hạn	1.31	4.85	5.95
Nợ dài hạn	93.67	78.51	36.07
Nợ phải trả	94.98	83.35	42.01
Vốn điều lệ	106.33	366.56	378.53
Vốn chủ sở hữu	106.33	366.56	378.53

(Nguồn: DAS tổng hợp)

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 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: 181 Nguyễn Lương Bằng, Quận Đống Đa, Hà Nội.

Điện thoại: (844) 3944.5175

Fax: (844) 3944.5178

Chi nhánh Đông Sài Gòn:

Địa chỉ: Lầu 7, Tòa nhà 202 Tô Hiến Thành, P.15, Q.10, TP.HCM

Điện thoại: (84.8) 3862.9666

Fax: (84.8) 3868.4748

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.

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.