

CTCP ĐẦU TƯ CHÂU Á – THÁI BÌNH DƯƠNG (API)

Mã: API (HNX) Ngành: Đầu tư, Kinh doanh bất động sản

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu	36,000 đồng/cp
Giá hiện tại	14,000 đồng/cp
Thời gian nắm giữ	1- 5 năm

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

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Khoa Diệu Ngọc
ngocnkd@apec.com.vn

Hà Nội, ngày 16/04/2014

**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**BÁO CÁO PHÂN TÍCH LẦN ĐẦU****Khuyến nghị:** Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư mua vào API với mức giá mục tiêu 36,000 đồng/cổ phiếu, thời gian nắm giữ từ 1 – 5 năm

Các chỉ tiêu cơ bản	2011	2012	2013	2014F
LNT (tỷ đồng)	5.93	-20.52	10.55	13.13
+/- yoy (%)	-	-447.46%	151.22%	25.00%
LNST (tỷ đồng)	5.7	-20.1	45.9	59.67
+/- yoy	-	-452.63%	328.36%	30.00%
TTS (tỷ đồng)	404.7	424.2	505.4	631.75
+/- yoy	-	4.82%	19.14%	25.00%
VCSH (tỷ đồng)	252.6	232.5	277.9	347.375
+/- yoy	-	-7.96%	19.53%	25.00%
Nợ/TTS	37.59%	45.21%	45.02%	56.28%
TS LN gộp	-	-	-	-
TS LN ròng	-	-	-	-
EPS (đồng)	216	-761	1740	696
ROA	10.25%	1.70%	-4.85%	2.08%
ROE	10.96%	2.28%	-8.29%	3.78%

Điểm nhấn đầu tư

- ❖ Công ty CP Đầu Tư Châu Á Thái Bình Dương (API) là một trong số những doanh nghiệp có kết quả hoạt động kinh doanh khả quan trong ngành Kinh Doanh Bất Động Sản. Hiện công ty đang hợp tác với các cổ đông chiến lược quốc tế là Asean Small Cap Fund và các quỹ đầu tư khác để nâng cao hiệu quả hoạt động và giá trị doanh nghiệp.
- ❖ Lợi nhuận trong năm 2013 trên Báo cáo tài chính hợp nhất đã kiểm toán của công ty đạt 45.9 tỷ đồng. Tuy nhiên, do ảnh hưởng của việc lỗ lũy kế từ các năm trước là 81 tỷ, dẫn đến lợi nhuận sau thuế chưa phân phối của công ty là số âm. Tuy nhiên, đây vẫn là một kết quả đáng khích lệ, thể hiện sự nỗ lực của Ban lãnh đạo và nhân viên công ty trong tình hình thị trường kinh doanh bất động sản còn nhiều khó khăn như hiện nay. Trong năm 2014, cùng với hàng loạt các dự án bất động sản chuẩn bị triển khai và những tín hiệu tích cực từ thị trường, lợi nhuận của API có nhiều khả năng sẽ hồi phục đáng kể.
- ❖ Các dự án có quy mô lớn của công ty đang dần được triển khai và có những kết quả tích cực. Đây hầu hết là những dự án có quỹ đất lớn và vị trí địa lý thuận tiện, đáp ứng nhu cầu của người dân địa phương, và nhận được sự giúp đỡ, ủng hộ nhiệt tình của chính quyền địa phương. Do vậy, các dự án này hứa hẹn góp phần không nhỏ vào sự phát triển bền vững của doanh nghiệp.

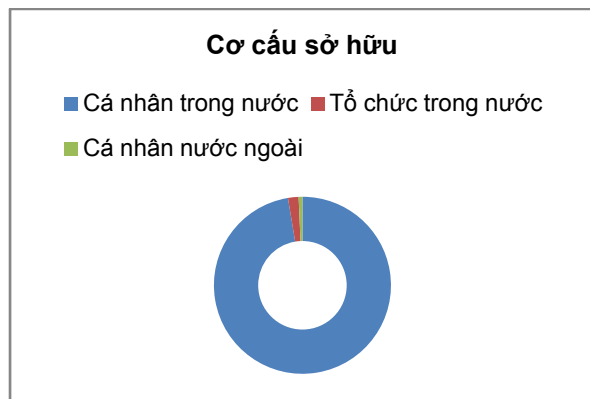
TỔNG QUAN

Thông tin cơ bản	
Giá ngày 10/04/2013 (nghìn đồng)	13,900
EPS trailing (nghìn đồng)	1.74
P/E	7.81
Giá trị sổ sách /cp (nghìn đồng)	10.525
Hệ số beta	0.39
KLGD khớp lệnh trung bình 10 phiên	21,353
KLCP đang lưu hành	26,400,000
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	359.04

Công ty Cổ phần Đầu tư Châu Á Thái Bình Dương (API) được thành lập năm 2006 với vốn điều lệ là 22,950,000,000 đồng theo Giấy chứng nhận ĐKKD số 0103013346 do Sở Kế hoạch và đầu tư Hà Nội cấp. Năm 2010, Công ty tăng vốn điều lệ lên 500,000,000,000 đồng.

Tuy mới thành lập được 7 năm nhưng API được biết tới là một trong những nhà phát triển khu đô thị và khu công nghiệp uy tín tại Việt Nam. Hiện nay API đang sở hữu và triển khai nhiều dự án bất động sản lớn trên nhiều tỉnh và thành phố của cả nước.

Sản phẩm của API tập trung chủ yếu tại các tỉnh phía bắc và miền trung như Hà Nội, Bắc Ninh, Thái Nguyên, Hà Nam, Huế, Quy Nhơn với tổng quỹ đất lên đến 600 ha. API luôn định hướng quyết định đầu tư vào các dự án có vị trí thuận lợi nhất & trung tâm nhất, tại các tỉnh mật độ dân số đông, và có tốc độ phát triển tiềm năng trong tương lai. Với bề dày kinh nghiệm địa phương, API là đích đến hợp tác đầu tư các đối tác trong và ngoài nước. Hiện nay API đang hợp tác với các cổ đông chiến lược quốc tế là Asian Small Cap Fund và các quỹ đầu tư khác.



Hiện tại trong cơ cấu cổ đông của API, cổ đông lớn nhất là ông Nguyễn Đỗ Lăng, Chủ tịch Hội đồng quản trị, nắm giữ 15.08% vốn điều lệ. Các cổ đông lớn khác là Quỹ Asean Small Cap, Ông Nguyễn Duy Khanh, Bà Huỳnh Thị Mai Dung.

TÌNH HÌNH SẢN XUẤT KINH DOANH

Ngành nghề, lĩnh vực hoạt động

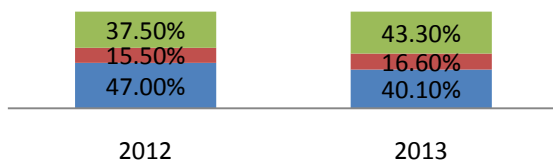
Hiện nay hoạt động chủ lực của API là lĩnh vực đầu tư và kinh doanh bất động sản. Trong thời gian qua, API đã và đang triển khai thực hiện nhiều dự án trung tâm thương mại, trung tâm tài chính, ... Các dự án này được triển khai ở nhiều vùng khác nhau, nhưng chủ yếu được tập trung ở vùng trung tâm của các tỉnh- những nơi có nhu cầu về bất động sản lớn. Trong tương lai, định hướng đầu tư của API là đầu tư vào các dự án có quỹ đất lớn, có vị trí thuận lợi và có tiềm năng phát triển. Đồng thời, API còn hướng tới liên kết với các đối tác nước ngoài như Quỹ Asean Small Cap và các quỹ tài chính khác.

Ngoài ra, hoạt động đầu tư tài chính cũng đóng góp một phần không nhỏ vào kết quả hoạt động kinh doanh của công ty. Hoạt động đầu tư tiêu biểu trong năm 2013 là API trở thành công ty liên kết với Công ty Cổ phần Đầu tư Tài chính Quốc tế và Phát triển Doanh nghiệp IDJ với tỷ lệ sở hữu 20.06% cổ phiếu. IDJ cũng là doanh nghiệp hoạt động trong ngành bất động sản với các dự án lớn như: Hanoi Academy, Grand Plaza, ... IDJ là một trong số những doanh nghiệp phát triển trên sự hợp tác với các quỹ nước ngoài, có tiềm năng phát triển lớn. Hơn nữa, IDJ cũng có thể hỗ trợ để các dự án của API được triển khai hiệu quả hơn. Vì vậy mà việc đầu tư vào IDJ là một quyết định mang tính chiến lược và có tầm nhìn dài hạn trong việc nâng cao giá trị thương hiệu của API trong tương lai. Ngoài ra, API còn sở hữu 11.09% SD7 (Công ty cổ phần Sông Đà 7) và các loại cổ phiếu khác nhằm đa dạng hóa danh mục đầu tư, giảm thiểu rủi ro cho doanh nghiệp.

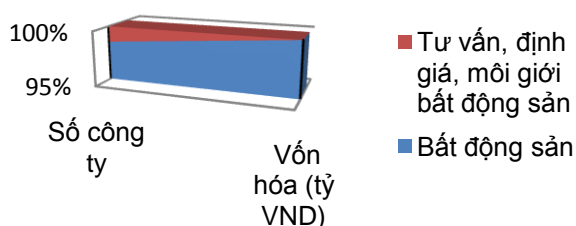
Triển vọng ngành

Cơ cấu ngành xây dựng năm 2013

■ Kỹ thuật dân dụng chuyên dụng
■ Nhà không để ở
■ Nhà ở



Số DN bất động sản và quy mô vốn hóa



Trong năm 2013, ngành Công nghiệp- xây dựng đóng góp khoảng 38% vào GDP, tổng giá trị sản xuất xây dựng tăng trưởng 7%, cao hơn mức tăng trưởng 6.5% của năm 2012. Nhìn chung, ngành Bất động sản đã có tín hiệu phục hồi, nhưng chưa rõ nét trong năm 2013.

Các chính sách hỗ trợ từ Chính phủ nhằm cứu ngành Bất động sản năm 2013 chưa phát huy hiệu quả được như kỳ vọng. Tuy nhiên, những chính sách này cũng là tín hiệu cho thị trường bất động sản ấm dần lên chút ít. Theo phân tích của chúng tôi, bất động sản đã về gần vùng đáy với những tín hiệu đáng chú ý sau:

Cung nhà ở chững lại: Các doanh nghiệp bán những căn hộ xây thô cũng là một giải pháp để giảm thiểu chi phí. Nguồn cung dịch chuyển dần từ phân khúc cao cấp sang phân khúc nhà trung cấp, phù hợp hơn với đa số người sử dụng có nhu cầu.

Cung nhà ở xã hội tăng lên: Dù được nhiều ưu đãi về thuế và vốn, tuy nhiên doanh nghiệp trong ngành vẫn cần phải đối đầu với những khó khăn về khả năng thanh toán, và sự không rõ ràng trong thủ tục hành chính.

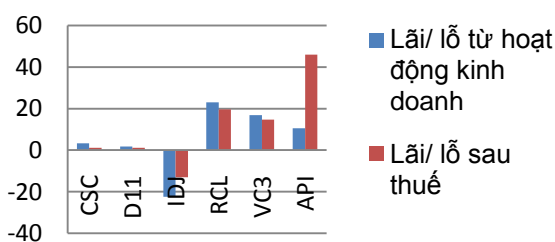
Hàng tồn kho giảm dần: do có sự cải thiện về tính thanh khoản trong phân khúc căn hộ chung cư có diện tích nhỏ.

Dựa vào những tín hiệu thị trường trong năm 2013, chúng tôi nhận định năm 2013 là năm thị trường bất động sản có dấu hiệu tạo đáy và phục hồi nhẹ, đặc biệt là cuối năm 2013 khi lượng giao dịch tăng lên và lượng hàng tồn kho giảm.

Năm 2014 hứa hẹn là một năm đánh dấu thời kỳ phát triển ngành Kinh doanh bất động sản do thị trường này đã nhận được những tín hiệu lạc quan từ thị trường trong những năm gần đây. Đồng thời, nguồn cung bất động sản cũng có sự chuyển dịch sang phân khúc có nhu cầu cao hơn như phân khúc bình dân. Do vậy, ngành kinh doanh bất động sản là ngành có nhiều tiềm năng, hứa hẹn sẽ có sự hồi phục trong năm 2014.

Vị thế của Công ty trong ngành

KQKD của API so với các DN cùng ngành năm 2013



Tính đến hết năm 2013, tổng tài sản của API là 505.4 tỷ đồng (tăng 19.14% so với năm 2012), trong đó vốn chủ sở hữu là 277.9 tỷ đồng. Xét về quy mô tổng tài sản và vốn chủ sở hữu, có thể thấy API là Công ty có tầm cỡ tương đối trong ngành Kinh Doanh Bất Động Sản. Không chỉ dừng lại ở đó, cùng những dự án có tiềm năng đang được khai thác, cùng chiến lược đầu tư hiệu quả, API hứa hẹn là doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng đáng kể trong ngành.

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

Tốc độ tăng trưởng

Đơn vị tính: Tỷ đồng	2009	2010	2011	2012	2013	TB
Lợi nhuận thuần	6.5	-0.8	5.9	-20.5	10.5	0.32
Tăng trưởng LNT	-	-112.31%	837.50%	-447.46%	151.22%	107%
Lợi nhuận sau thuế	6.1	25.7	5.7	-20.1	45.9	12.66
Tăng trưởng LNST	-	321.31%	-77.82%	-452.63%	328.36%	30%
Tổng tài sản	233.9	267.1	404.7	424.2	505.4	367.06
Tăng trưởng tổng tài sản	-	14.19%	51.52%	4.82%	19.14%	22%

Vốn chủ sở hữu	221.9	246.9	252.6	232.5	277.9	246.36
<i>Tăng trưởng VCSH</i>	-	11.27%	2.31%	-7.96%	19.53%	6%

Có thể thấy API có tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận không ổn định do ảnh hưởng từ tín hiệu thị trường. Tuy nhiên, cùng quan điểm đầu tư có định hướng vào các dự án có vị trí thuận lợi, tại các tỉnh có mật độ dân số đông, và có tốc độ phát triển tiềm năng trong tương lai, API sẽ bước vào giai đoạn tăng trưởng ổn định.

Thêm vào đó, quy mô tài sản và quy mô vốn chủ sở hữu của công ty không ngừng được mở rộng, tạo đà cho sự phát triển của doanh nghiệp trong tương lai. Nhìn chung, số liệu thể hiện tốc độ tăng trưởng của công ty cho thấy rằng công ty đã vượt qua được giai đoạn đáy và đang trên đà phát triển.

Các chỉ số tài chính

Đơn vị tính: Tỷ đồng	2010	2011	2012	2013
Khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	6.53	0.85	0.71	0.84
Hệ số thanh toán nhanh	6.53	0.85	0.71	0.84
Tiền/Nợ ngắn hạn	3.28	0.13	0.22	0.04
Cấu trúc tài chính				
Vay dài hạn/Tài sản	-	-	-	-
Vốn vay/Tài sản	-	-	-	-
Công nợ/Tài sản	0.08	0.38	0.45	0.45
Hiệu quả hoạt động				
Thời gian TB thu tiền KH	-	-	-	-
Thời gian TB xử lý HTK	-	-	-	-
Thời gian TB trả cho NCC	-	-	-	-
Chu kỳ tiền tệ	-	-	-	-
Tỷ suất sinh lời				
ROA	10.25%	1.70%	-4.85%	2.08%
ROE	10.96%	2.28%	-8.29%	3.78%

Điểm nổi bật trong cơ cấu tài chính của API là tỷ lệ nợ và vay thấp, kéo theo đó, các chỉ tiêu về khả năng thanh toán luôn nằm trong mức an toàn. Điều này cho thấy công ty đã phân bổ vốn hợp lý, hiệu quả để triển khai các dự án phục vụ nhu cầu phát triển trong tương lai.

Các chỉ tiêu về khả năng sinh lời của API năm 2012 có sụt giảm đáng kể do lợi nhuận ròng âm. Đây cũng là tình hình chung của thị trường bất động sản năm 2012, công ty cũng ít nhiều chịu tác động từ sự biến động chung của thị trường. Lợi nhuận ròng của công ty năm 2012 âm chủ yếu là do khoản lỗ từ thanh lý các khoản đầu tư ngắn hạn và dài hạn khác.

Tuy nhiên, năm 2013 đã chứng kiến một sự phục hồi mạnh mẽ của Công ty do hiệu quả quản lý tài sản và quản lý vốn. Lợi nhuận trong năm của tập đoàn tăng hơn 66.5 tỷ VND với tỷ lệ tăng là 322.57% so với năm 2012 chủ yếu là do ảnh hưởng của lợi nhuận từ khoản đầu tư vào công ty liên kết là 34 tỷ VND. Cùng với những dự án rất có triển vọng sắp được triển khai và dự kiến sẽ hoàn thành trong 1-2 năm tới, với nhiều tín hiệu tích cực từ thị trường bất động sản nói chung, chúng tôi kỳ vọng API sẽ tiếp tục đà phát triển trong tương lai.

TÌNH HÌNH THỰC HIỆN CÁC DỰ ÁN

1. Khu công nghiệp Diêm Thụy – Thái Nguyên

Chủ đầu tư	API
Vị Trí	Thuộc địa phận 2 Huyện Phú Bình và Phổ Yên, Tỉnh Thái Nguyên. Nằm trên đường cao tốc Hà Nội – Thái Nguyên.
Quy mô dự án	Diện tích: 170 ha Tổng mức đầu tư: 860 tỷ đồng
Dự kiến hoàn thành	Quý IV/2015

Tình trạng dự án: Đã hoàn tất giải phóng mặt bằng giai đoạn 1 (23 ha) và đang tiến hành thi công san nền. Đây là dự án có vị trí thuận lợi, đồng thời đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt mức ưu đãi cao nhất. Vì vậy, dự án hứa hẹn mang lại một nguồn lợi đáng kể cho công ty khi hoàn thành.

2. Dự án Trung tâm thương mại Apec Thái Nguyên

Chủ đầu tư	API
Vị trí	Ngã 3, Bắc Nam, Trung tâm thành phố Thái Nguyên
Quy mô dự án	Dự án bao gồm: Trung tâm thương mại 15 tầng, Khách sạn 5 sao 15 tầng, 84 căn biệt thự đơn lập và song lập, 84 căn hộ liền kề
Dự kiến hoàn thành	Quý IV/2015

Tình trạng dự án: Đã hoàn thành và đi vào sử dụng giai đoạn 1 (2.3 ha) đang thi công, triển khai tiếp giai đoạn 2 (2.9 ha)

3. Dự án xây dựng Khu dân cư số 5 Túc Duyên – Thái Nguyên

Chủ đầu tư	API
Vị trí	Trung tâm thành phố Thái Nguyên
Quy mô dự án	Tổng mức đầu tư: 1,239 tỷ
Dự kiến hoàn thành	Quý IV/2015 (dự kiến)

Tình trạng dự án: Công ty APEC Thái Nguyên đã tiến hành giải phóng mặt bằng, đền bù cho phần diện tích hồ khoảng 3 ha, hiện khu đất này đang được triển khai thi công hạ tầng. Đối với phần diện tích đất còn lại của dự án, công ty đang lập phương án đền bù, thu hồi đất để trình thành phố phê duyệt.

4. Dự án Khu Đô Thị Hà Nam

Chủ đầu tư	API
Vị trí	Địa phận 2 huyện Bình Lục và Thanh Liêm – Hà Nam
Quy mô dự án	- Diện tích khu đất: 99 ha - Mục tiêu: Xây dựng khu đô thị hiện đại, hoàn chỉnh với các loại hình nhà ở biệt thự, liền kề, thành phố thương mại, trung tâm thương mại.
Dự kiến hoàn thành	Năm 2016

Tình trạng dự án: Hiện công ty đang tiến hành những giai đoạn đầu tiên của dự án. Dự kiến đến hết năm 2014, công ty sẽ hoàn thành giai đoạn 1 (10 ha) của dự án.

5. Dự án Khu đô thị Gree-life – TP. Huế

Chủ đầu tư	API
Vị trí	Thủy Vân, thị xã Hương Thủy, Thừa Thiên, Huế
Quy mô dự án	- Tổng diện tích: 34.7 ha - Tổng mức đầu tư: 750 tỷ đồng

Tình trạng dự án: Dự án dự kiến hoàn thành năm 2020

6. Dự án Trung tâm thương mại – Chợ Tam Đa, Tây Hồ, Hà Nội

Chủ đầu tư	API
Vị trí	11 Dốc Tam Đa, phường Thụy Khuê, Tây Hồ, Hà Nội
Quy mô dự án	- Tổng diện tích: 783 m2 - Tổng mức đầu tư: 50 tỷ đồng - Gồm 8 tầng: 3 tầng dành cho kinh doanh chợ, tầng 4 là siêu thị, nhà hàng, tầng 5-7 căn hộ cho thuê

Tình trạng dự án: Dự kiến thời gian hoàn thành: Quý II/2015

7. Khu công nghiệp vừa và nhỏ Đa Hội

Chủ đầu tư	API
Vị trí	Nằm trong làng nghề Đa Hội, thôn Đa Hội, Phường Châu Khê, Thị xã Từ Sơn, Bắc Ninh.
Quy mô dự án	- Tổng diện tích: 50 ha - Tổng mức đầu tư: 1,155 tỷ đồng
Dự kiến hoàn thành	Quý IV/2015

Tình trạng dự án: Công ty đã được giao đất thực địa (19.6 ha – giai đoạn 1) và đang triển khai đầu tư xây dựng.

8. Trung tâm thương mại và giao dịch chứng khoán tài chính APEC Bắc Ninh

Chủ đầu tư	API
Vị trí	Phường Vũ Ninh – Thành phố Bắc Ninh.
Quy mô dự án	- Tổng diện tích: 7,571 m ² - Tổng mức đầu tư: 93 tỷ đồng - Dự án gồm: 3 tòa nhà, cao 6 tầng, diện tích cho từng toàn nhà từ 600 -700 m ² .
Dự kiến hoàn thành	Quý IV/2016

Tình trạng dự án: Được xây dựng trên vị trí đắc địa của tỉnh Bắc Ninh, chiếm nhiều ưu thế về vị trí cũng như những ưu đãi của chính quyền địa phương, dự án hứa hẹn mang lại tiềm năng lớn cho sự phát triển của doanh nghiệp.

9. Khu đô thị Bàn Thành – Nhơn Phú

Chủ đầu tư	API
Vị trí	Khu vực 4, 5, P.Nhơn Phú, TP Quy Nhơn, tỉnh Bình Định
Quy mô dự án	- Tổng diện tích: 24 ha - Dự án được coi là một trong số những dự án trọng điểm của APECI
Dự kiến hoàn thành	2018

Tình trạng dự án: Đến nay, dự án đã được UBND tỉnh Bình Định phê duyệt quy hoạch chi tiết 1/500. Quy Nhơn là một tỉnh có chính sách thu hút đầu tư hấp dẫn, đồng thời là khu vực có nguồn tài nguyên thiên nhiên quý dành cho nguồn nhiên liệu và vật liệu xây dựng. Do vậy, đây cũng là dự án rất có tiềm năng phát triển.

10. Trung tâm giao lưu công nghệ Quốc tế

Chủ đầu tư	API
Vị trí	Thuộc 2 huyện Phú Bình, Phổ Yên- Tỉnh Thái Nguyên.
Quy mô dự án	- Tổng diện tích: 2200 ha - Tổng mức đầu tư: 1 tỷ USD
Dự kiến hoàn thành	2020

Tình trạng dự án: Dự án hiện đang được UBND tỉnh triển khai quy hoạch 1/5000. Dự án sẽ mang lại diện mạo của một khu liên hợp Công nghiệp-Đô thị- Du lịch sinh thái tầm cỡ quốc tế hàng đầu tại Miền Bắc Việt Nam.

11. Dự án mỏ Mangan Hà Giang

Chủ đầu tư	API
Vị trí	Mỏ Mangan Khau Lôi, thôn Lâm, xã Đồng Tâm, huyện Bắc Quang, Tỉnh Hà Giang.
Quy mô dự án	- Diện tích khai thác 7 ha, với kết quả phân tích số liệu do Vinacontrol cấp trữ lượng Mangan có từ 30. 7% – 42%.

Tình trạng dự án: Dự án có thời gian cấp phép 9 năm, hiện đang được APECI tiến hành triển khai

Bên cạnh việc phát triển các dự án bất động sản lớn, có vị trí địa lý thuận lợi, nhằm nâng cao uy tín doanh nghiệp và tạo ra lợi thế cạnh tranh cho API trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản, API còn hướng tới hợp tác đầu tư với các đối tác trong nước và nước ngoài. Hiện API đang hợp tác với các cổ đông chiến lược quốc tế là Asean Small Cap và các quỹ đầu tư khác.

Về cơ bản, các Dự án của API đã được hoàn thành và bắt đầu đi vào sử dụng từ quý IV/ 2014 và dự kiến có thể đóng góp và tổng lợi nhuận của API năm 2014 và những năm sau đó một phần không hề nhỏ. Hơn nữa, những dự án này được thực hiện ở nhiều khu vực khác nhau trên toàn quốc với mục đích sử dụng đa dạng, nhằm giảm thiểu rủi ro cho doanh nghiệp, góp phần vào sự nghiệp phát triển của Công ty trong thời buổi cạnh tranh như ngày nay.

DỰ PHỎNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Phương pháp DCF

Chúng tôi đánh giá, năm 2014 sẽ là năm hồi phục của thị trường Kinh doanh bất động sản nói chung, của Công ty Đầu Tư Châu Á Thái Bình Dương nói riêng. Đồng thời, với kết quả kinh doanh có nhiều tích cực năm 2013, chúng tôi ước tính Lợi nhuận sau thuế năm 2014 là gần 53 tỷ đồng, tăng trưởng 15% so với năm 2013. Với WACC là 7.31%, tốc độ tăng trưởng bình quân từ 2014-2018 là 15% và sau đó là 6% 1 năm, ta có bảng dự phóng dòng tiền như sau:

Bảng dự tính dòng tiền tự do 2014 – 2018

Đơn vị tính: tỷ đồng	2014	2015	2016	2017	2018
Lợi nhuận thuần	12.66	14.56	17.47	20.96	25.16
Lợi nhuận sau thuế	50.49	58.06	69.68	83.61	100.33
Lãi suất (1-T)	0.35	0.38	0.42	0.46	0.51
Khấu hao	1.12	1.23	1.35	1.49	1.63
Đầu tư vào tài sản cố định	2.92	3.21	3.53	3.88	4.27
Đầu tư vào vốn lưu động	41.16	47.33	56.80	68.16	81.79
Dòng tiền tự do (FCFF)	7.88	9.13	11.12	13.52	16.41
Giá trị doanh nghiệp từ sau 2018				1,328	
Giá trị doanh nghiệp				1,374.21	
Giá trị nợ				227.5	
Số lượng cổ phiếu lưu hành	26,400,000				
Giá trị cổ phiếu (đồng)	43,436				

Phương pháp NAV

Các dự án đang được triển khai	Quỹ đất	Giá trị /1m2	Giá trị tổng quỹ đất	Giá trị đánh giá lại
Khu công nghiệp Diêm Thụy- Thái Nguyên	1,700,000	7,000	11,900,000,000	10,202,331,962
Dự án trung tâm thương mại APEC Thái Nguyên	52,000	7,000	364,000,000	312,071,331
Dự án khu đô thị Hà Nam	990,000	5,000	4,950,000,000	4,243,827,160
Dự án khu đô thị Green-life Huế	347,000	150,000	52,050,000,000	44,624,485,597
Dự án trung tâm thương mại chợ tam đa, Tây Hồ Hà Nội	783	14,565,000	11,404,395,000	9,777,430,556
Khu công nghiệp vừa và nhỏ Đa Hội	500,000	21,100	10,550,000,000	9,044,924,554
Trung tâm thương mại và giao dịch chứng khoán tài chính APEC Bắc Ninh	7,571	21,100	159,748,100	136,958,248
Khu đô thị Thành Bàn Nhon Phú	240,000	12,000	2,880,000,000	2,469,135,802
Trung tâm giao lưu công nghệ quốc tế	22,000,000	5,000	110,000,000,000	94,307,270,233
Đầu tư dài hạn				
Công ty cổ phần đầu tư tài chính Quốc tế & Phát triển doanh nghiệp IDJ	6,522,400			130,448,000,000
Đánh giá lại cổ phiếu đầu tư ngắn hạn				
Công ty cổ phần Sông Đà 7	343,700			8,248,800,000
Công ty Cổ phần Len Hà Đông	28,455			1,052,835,000
Tổng giá trị tài sản đánh giá lại				965,010,116,351
NAV				737,518,459,215
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành				26,400,000
Giá mục tiêu				27,936.31
Giá trị hiện tại				14,000
Khuyến nghị				Mua

Với trọng số 50:50 của 2 phương pháp định giá nêu trên, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nên mua vào API với giá mục tiêu 36,000 đồng/ cổ phiếu.

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>