

CTCP PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC

NỘI DUNG:

- Vài nét về doanh nghiệp: Trang 02
- Phân tích hoạt động kinh doanh: Trang 02
- Triển vọng kinh doanh: Trang 03
- Định giá: Trang 04
- Quan điểm đầu tư: Trang 04

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 5

Thông kê cổ phiếu theo một số tiêu chí của VCBS cập nhật tại

www.vcbs.com.vn/Research/Report.aspx

Tin vĩ mô, tài chính và doanh nghiệp cập nhật tại www.vcbs.com.vn

VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

Thông tin cổ phiếu	Ngày 25.08.2015
Mã	KBC
Giá đóng cửa (VND)	12.000
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	5.637
KLĐLH (cp)	469.760.189
P/E trailing	9,28
P/B trailing	0,74
EPS trailing (đồng)	1.294

- Lũy kế 6T, KBC hợp nhất đạt 647 tỷ đồng DTT (+193% yoy) và 251 tỷ đồng LNST (8,7 lần yoy). Kết quả tốt như vậy là do: (1) hoạt động cho thuê đất cơ sở hạ tầng KCN tăng trưởng mạnh (doanh thu tăng 241% yoy); (2) hoạt động bán nhà xưởng tốt (doanh thu tăng +240% yoy); (3) chi phí lãi vay giảm mạnh (-69% yoy). Sức khỏe tài chính trong 6 tháng đầu năm đã được cải thiện. Vay nợ đã giảm tuy nhiên tiền mặt ít.
- Nguồn vốn FDI vào Việt Nam trong năm 2015 có xu hướng không lạc quan như trong năm 2014. Theo số liệu của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, tính chung 6 tháng đầu năm, tổng vốn đăng ký cấp mới và tăng thêm là 5,49 tỷ USD, bằng 80,2% so với cùng kỳ năm 2014. Điểm sáng duy nhất vẫn nằm ở tình hình giải ngân, ước tính được 6,3 tỷ USD, tăng 9,6% với cùng kỳ năm 2014.
- Lũy kế 6T, KBC mới chỉ hoàn thành 33% kế hoạch doanh thu và 34% kế hoạch LNST. Năm 2015, KBC đặt kế hoạch 1.979 tỷ doanh thu (+185% yoy) và 739 tỉ LNST (+227% yoy). VCBS cho rằng doanh nghiệp có thể không hoàn thành kế hoạch nhưng kết quả sẽ cao hơn năm 2014. Tại mức giá ngày 25.08.2015, KBC có EPS trailing đạt 1.294 đồng, P/E trailing 9,28 lần, P/B 0,74 lần, chưa thực sự hấp dẫn để đầu tư. Thêm vào đó, dòng vốn FDI vào Việt Nam đang diễn biến theo chiều hướng không lạc quan mà tình hình hoạt động của KBC bị ảnh hưởng nhiều theo diễn biến của dòng vốn này. Do đó, chúng tôi khuyến nghị THEO DÕI đối với KBC.

Chỉ tiêu tài chính	2011	2012	2013	2014	6T2015
TTS (tỷ đồng)	11.947,34	11.778,31	12.535,87	13.048,82	13.673,53
VCSH (tỷ đồng)	4.413,63	3.977,98	4.047,03	5.376,10	7.684,95
VĐL (tỷ đồng)	2.957,11	2.957,11	2.957,11	3.957,11	4.757,11
DTT (tỷ đồng)	633,63	281,37	1.072,97	1.069,04	646,91
LNTT(tỷ đồng)	95,81	(486,65)	87,09	341,27	283,14
LNST cổ đông cty mẹ (tỷ đồng)	35,73	(435,64)	69,05	325,62	252,71
Nợ/TTS (%)	55,54%	58,96%	60,77%	52,05%	43,80%
TS LN gộp trong kì (%)	56,35%	38,32%	46,10%	54,97%	40,36%
TS LN ròng trong kì (%)	5,64%	(154,83%)	6,44%	30,46%	39,06%
ROA trailing (%)	0,65%	(4,11%)	0,65%	2,39%	1,84%
ROE trailing (%)	1,76%	(12,16%)	2,02%	5,80%	3,27%
BV (đồng)	15.232	13.728	13.967	13.795	16.155
EPS cơ bản (đồng)	123	(1.503)	238	925	1.294

Lê Thị Huyền Minh
+84 4 3936 6425 (ext. 121)
lhminh@vcbs.com.vn

25.08.2015
Bộ phận Nghiên cứu – Phân tích
VCBS

CẬP NHẬT KẾT QUẢ 6T2015

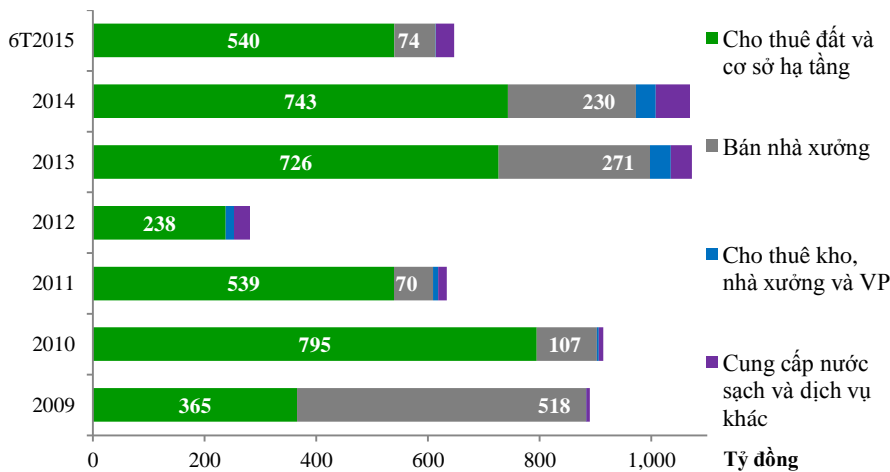
Doanh thu

Lũy kế 6T, KBC hợp nhất đạt 647 tỷ đồng DTT (+193% yoy) và 251 tỷ đồng LNST (8,7 lần yoy). Kết quả tốt như vậy là do: hoạt động cho thuê đất cơ sở hạ tầng KCN và hoạt động bán nhà xưởng đạt tăng trưởng tốt, chi phí lãi vay giảm mạnh.

So với cùng kỳ 2014, trong năm nay, hầu hết các mảng hoạt động của KBC đều tăng trưởng tốt. Cụ thể:

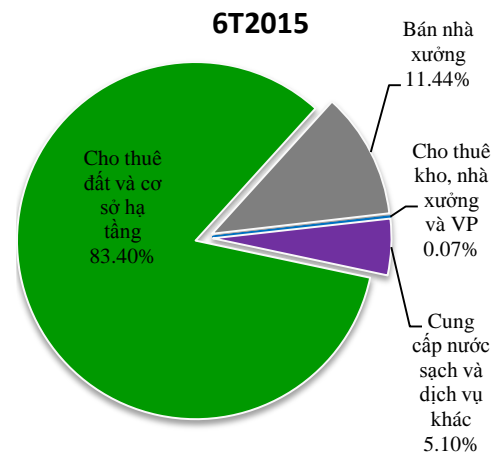
- (1) **Hoạt động cho thuê đất và cơ sở hạ tầng (hoạt động chính của KBC):** đạt 540 tỷ doanh thu (+241% yoy), đóng góp 83% tổng doanh thu. Trong Q1.2015, KBC đã ghi nhận doanh thu từ việc cho thuê 27,7 ha của KCN Trảng Duệ. Tỉ suất LN gộp đạt 38%, giảm so với năm 2014 (52%) tuy nhiên vẫn ở mức tốt.
- (2) **Hoạt động bán nhà xưởng:** tăng trưởng tốt so với năm 2014. Trong 6T2015, KBC đã ghi nhận 74 tỷ đồng doanh thu (+240% yoy), 43 tỷ đồng lợi nhuận gộp từ việc bán 2 căn nhà xưởng trong tổng số 9 căn nhà xưởng theo kế hoạch năm. Tỉ suất LN gộp từ hoạt động bán nhà xưởng đạt 58%, giảm so với năm 2014 (65%).
- (3) **Hoạt động cho thuê kho bãi, nhà xưởng, văn phòng:** năm nay hầu như không mang lại thu nhập cho KBC, chỉ đạt doanh thu 0,4 tỷ đồng; cùng kỳ năm ngoái hoạt động này mang lại 16 tỷ doanh thu.
- (4) **Hoạt động cung cấp nước sạch và các dịch vụ khác (nguồn thu thường xuyên của KBC):** tăng trưởng tốt, doanh thu đạt 34 tỷ (+35% yoy), đóng góp 5% tổng doanh thu. Hoạt động này có tỉ suất LN gộp cao, đạt 42% (năm 2014 đạt 47%).

Tăng trưởng doanh thu các năm



(Nguồn: KBC, VCBS tổng hợp)

Cơ cấu doanh thu



Chi phí

Năm nay, việc cơ cấu lại các khoản nợ và phát hành thành công 1.200 tỷ trái phiếu chuyển đổi thành cổ phiếu trong tháng 1.2015 đã khiến KBC giảm bớt được gánh nặng tài chính rất nhiều. Chi phí tài chính trong nửa đầu năm nay chỉ đạt 29 tỷ (-82% yoy), chỉ tương đương 18% chi phí tài chính cùng kỳ năm ngoái.

Các khoản chi phí bán hàng, chi phí quản lý mặc dù tăng lần lượt gần 4 lần yoy và 35%

yoy, tuy nhiên không làm giảm quá nhiều lợi nhuận gộp của doanh nghiệp do các đầu chi phí này chỉ chiếm tỉ trọng nhỏ trong doanh thu (lần lượt chiếm 4% và 8% tổng doanh thu thuần)

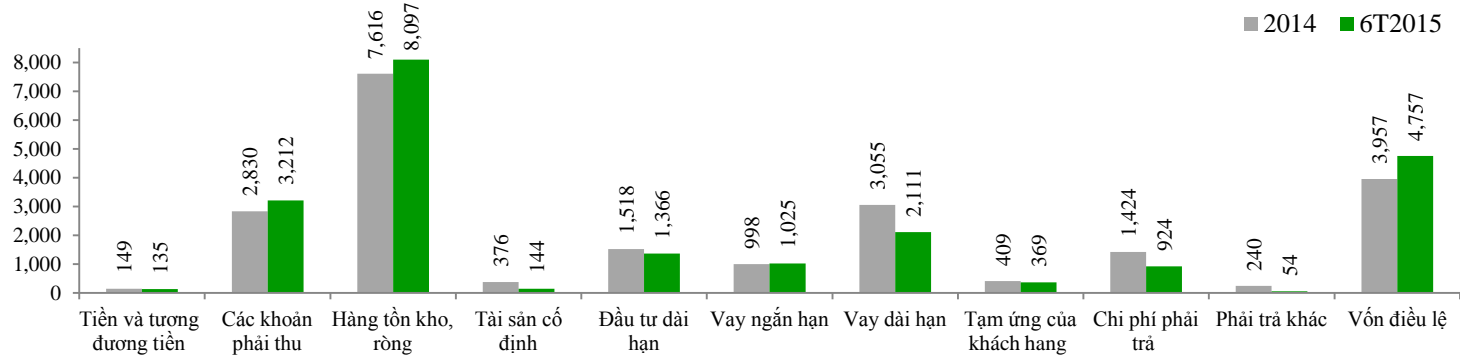
Nhìn chung trong nửa đầu năm 2015, doanh thu thuần tăng mạnh, chi phí tài chính giảm mạnh, tổng các đầu chi phí khác không trọng yếu giúp cho KBC đạt được kết quả tốt. LNST đạt 251 tỷ đồng (tăng 8,71 lần yoy).

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

Cơ cấu tài sản – nguồn vốn

Cuối Q2, hệ số Nợ/TTS của KBC đạt 44%, tốt hơn rất nhiều so với năm 2013 và cuối năm 2014. Áp lực trả nợ của KBC đã nhẹ gánh dần là do trong tháng 1.2015, KBC đã phát hành thành công 1.200 tỷ trái phiếu chuyển đổi thành cổ phiếu của KBC, nâng tổng số vốn điều lệ lên thêm 800 tỷ đồng. Tổng nợ vay ngắn hạn và dài hạn của KBC hiện giờ đang là 3.136 tỷ đồng (trong đó vay ngắn hạn chỉ là 1.025 tỷ đồng, giảm 62% so với cuối Q2 năm ngoái).

Bảng phân bổ tài sản – nguồn vốn cuối Q2.2014 của KBC (đơn vị : tỷ đồng)



(Nguồn : KBC, VCBS tổng hợp)

Lưu chuyển dòng tiền

Lưu chuyển dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh và hoạt động đầu tư bị âm so với cùng kỳ năm ngoái. Do đảo được nợ và vay mới nên dòng tiền từ hoạt động tài chính dương. Tiền và tương đương tiền cuối quý 2 của KBC đạt 135 tỷ (chỉ xấp xỉ 1% tỉ trọng tổng tài sản).

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tình hình nguồn vốn FDI

Nguồn vốn FDI vào Việt Nam trong năm 2015 có xu hướng không lạc quan như trong năm 2014. Theo số liệu của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, tính chung 6 tháng đầu năm, tổng vốn đăng ký cấp mới và tăng thêm là 5,49 tỷ USD, bằng 80,2% so với cùng kỳ năm 2014. Điểm sáng duy nhất vẫn nằm ở tình hình giải ngân, ước tính được 6,3 tỷ USD, tăng 9,6% với cùng kỳ năm 2014.

Chúng tôi khuyến nghị THEO DÕI đối với KBC

Với kết quả lũy kế 6T, KBC mới chỉ hoàn thành 33% kế hoạch doanh thu và 34% kế hoạch LNST. Năm 2015, KBC đặt kế hoạch 1.979 tỷ doanh thu (+185% yoy) và 739 tỉ LNST (+227% yoy). Kế hoạch dựa trên cơ sở KBC sẽ cho thuê được 70 ha ở KCN Quang Châu, 50 ha ở KCN Trảng Duệ, 30 ha ở KCN Tân Phú Trung, bán được 9 căn nhà xưởng ở KCN

Quế Võ và mở bán 6,27 ha của KĐT Phúc Ninh. VCBS đánh giá các chỉ tiêu này là tham vọng đối với KBC. Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng KBC vẫn đang trên đà hồi phục tốt, doanh nghiệp có thể không hoàn thành kế hoạch nhưng kết quả sẽ cao hơn năm 2014. Tại mức giá ngày 25.08.2015, KBC có EPS trailing đạt 1.294 đồng, P/E trailing 9,28 lần, P/B 0,74 lần, chưa thực sự hấp dẫn để đầu tư. Thêm vào đó, dòng vốn FDI vào Việt Nam đang diễn biến theo chiều hướng không lạc quan mà tình hình hoạt động của KBC bị ảnh hưởng nhiều theo diễn biến của dòng vốn này. Do đó, chúng tôi khuyến nghị THEO DÕI đối với KBC.

CAM KẾT

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể đạt được.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) cùng/hoặc với sự hợp tác của một hoặc một số bộ phận của VCBS nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về thị trường trong ngày.

Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Tầng 12,17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 367 516/ 39 360 024

Fax: 84 - 4 - 39 360 262

Trụ sở chính Hà Nội	: Tầng 12&17, Toà nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội ĐT: (84-4)-39367516/17/18/19/20; 39368601/02; 39365094/95; 39367516; 39366990 - Số máy lẻ: 213/218
Chi nhánh Hồ Chí Minh	: Lầu 1&7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208116
Chi nhánh Đà Nẵng	: Tầng 2, Toà nhà TCT Du lịch Hà Nội, số 10 đường Hải Phòng, Phường Hải Châu 1, Quận Hải Châu, Đà Nẵng ĐT: (84-511)-33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	: Tầng trệt, Tòa nhà Bưu điện, số 2 Đại lộ Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, TP. Cần Thơ ĐT: (84-710)-3750888
Chi nhánh Vũng Tàu	: Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	: Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Văn phòng Đại diện An Giang	: Tầng 6, Toà nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, TP. Long Xuyên, Tỉnh An Giang ĐT: (84-76)-3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	: F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812