SAIGONBANK BERJAYA

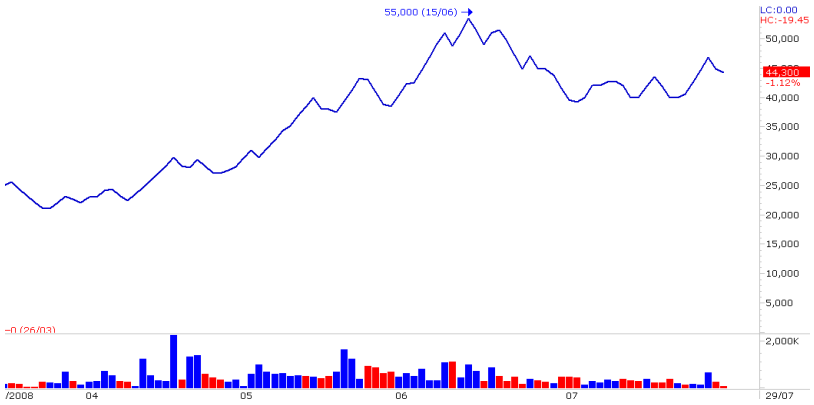
Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya
Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjsc.com.vn

COMPANY UPDATE

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ XÂY DỰNG BÌNH CHÁNH (BCCI)

28/07/09

Khuyến Nghị	**MUA**
Giá hiện hành	**VND 44.800**
Giá mục tiêu – 6 Tháng	**VND 54.365**
Sàn niêm yết	HOSE
Mã cổ phiếu	BCI
Ngành	Bất động sản
Vốn hóa (tỷ đồng)	2.428
Lượng cổ phiếu lưu hành	54.200.000
P/E (2009) (x)	12,36
P/B (2009) (x)	2,06



TỔNG QUAN

Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng Bình Chánh (BCI) là một trong những doanh nghiệp hàng đầu về đầu tư, và kinh doanh bất động sản tại Việt Nam. BCI được cổ phần hóa vào 1999 và chính thức được niêm yết trên HOSE vào tháng 03/2009. BCCI hiện nay sở hữu một quỹ đất lớn khoảng trên 800 ha dành cho có dự án phát triển khu đô thị, khu dân cư, cũng như xây dựng các công trình nhà ở khác. Phần lớn của quỹ đất này nằm ở phía Tây thành phố.

Đánh Giá Tình Hình Hoạt Động Kinh Doanh

- **Khả năng đạt được kế hoạch doanh thu và lợi nhuận**: Giá bất động sản nói chung đã bắt đầu tăng nhẹ từ tháng 3/2009 khi nền kinh tế có dấu hiệu khôi phục lại. Đặc biệt kể từ tháng 6/2009, giá đất nền dự án tăng mạnh khi chỉ số ULPI-Land (Vinaland) tăng tới 8,63%. Đây là một thuận lợi cho BCCI khi khoảng 90% doanh thu của công ty là từ kinh doanh đất nền dự án. Ước tính doanh thu từ lĩnh vực kinh doanh đất nền của BCCI trong 2009 là gần 500 tỷ đồng, tăng 13% so với 2008, chủ yếu là từ các dự án sau: Tây Tên Lửa, Khu dân cư Ấp 5 Phong Phú, Khu dân cư Nam Hùng Vương – Bắc Trần Văn Kiểu, Khu dân cư Phong Phú 4, Khu dân cư Bắc Lương Bèo, cộng với khoảng hơn 65 tỷ đồng nguồn thu ổn định từ các lĩnh vực hoạt động khác. Mặt khác, BCCI sẽ hoàn nhập ít nhất 50% khoản dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư 2008 (32 tỷ đồng) vào thu nhập tài chính trong năm nay, góp phần làm tăng doanh thu từ hoạt động tài chính của công ty. Cộng thêm, công ty còn được giảm 30% thuế thu nhập doanh nghiệp trong năm 2009. Vì thế, chúng tôi tin rằng kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của BCI rất có khả năng đạt được trong 2009 này, thậm chí còn có thể cao hơn.
- **Tiềm năng tăng trưởng dài hạn ổn định**: BCI có một lợi thế lớn là sở hữu một quỹ đất lớn cùng với 12 dự án rất triển vọng đang đầu tư. Đa số các dự án này là những dự án đất nhằm phát triển khu dân cư, quy mô lớn, ở những khu vực mới đầy triển vọng, chi phí đầu vào lại thấp đảm bảo nguồn thu ổn định cho BCCI tới hàng chục năm. 7/12 dự án của BCI đã hoặc sẽ bắt đầu triển khai xây dựng trong 2009.
- **Chỉ số tài chính tốt**: Tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của BCCI trong 2008 lần lượt là 86% và 74%, khá cao so với các công ty bất động sản khác. Tỷ suất lợi nhuận gộp tăng từ 35,34% (2007) lên 44,52% (2008). Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận ròng lại giảm từ 27,64% (2007) xuống còn 25,87% (2008), chủ yếu là do khoản dự phòng tài chính 32 tỷ đồng trong 2008. Tính đến hết Q1/2009, tỷ số nợ/ vốn chủ sở hữu của BCI là gần 20%, khá thấp so với các công ty bất động sản khác, lượng tiền mặt tương đối cao là 72 tỷ đồng.

Khuyến Nghị Đầu Tư

Chúng tôi xếp loại BCI vào danh sách cổ phiếu nên Mua, với giá mục tiêu trong 6 tháng là 54.365 VNĐ, vì BCI có tiềm năng phát triển ổn định nhờ vào quỹ đất lớn, các dự án khả thi, có thể mang lại nguồn thu ổn định cho Công ty tới hàng chục năm, cộng với rủi ro tài chính thấp, P/B (2009) tương đối hợp lý là 2,06x.

Các công bố, khuyến cáo được trình bày ở trang cuối của báo cáo. Các thông tin khác sẽ được cung cấp theo yêu cầu.
Tất cả các hình thức phân phối hay xuất bản đều không được phép nếu không có sự thông qua bằng văn bản.

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ XÂY DỰNG BÌNH CHÁNH (BCCI)

28/07/09

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya
Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjsc.com.vn

THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

Tổng quan về BCI:

- Là một những doanh nghiệp hàng đầu về đầu tư và kinh doanh bất động sản ở Việt Nam, BCI hiện nay đang sở hữu một quỹ đất lớn, khoảng trên 800 ha chủ yếu để phát triển các khu dân cư (KDC), khu đô thị (KĐT), khu công nghiệp (KCN) với quy mô lớn. Đây được xem như là một thế mạnh vượt trội của BCI so với các công ty bất động sản khác. Vị trí các khu dân cư của BCI đa phần nằm ở phía Tây thành phố, giáp ranh với nội thành, gần nơi dân cư đông đúc nên tương đối thuận lợi. Nhiều dự án nằm trong phạm vi đô thị.

- Tính đến hết năm 2008, BCI là một những doanh nghiệp bất động sản có giá trị tài sản lớn là 2.470 tỷ đồng. Điều này thể hiện qua việc BCI đang thực hiện nhiều dự án với giá trị lớn như: KĐT Tân Tạo, KCN Phong Phú, KĐT Phong Phú, KDC và Công trình Công Cộng 11 A, Khu chung cư Nhất Lan, Chung cư Da Sà, Cao Ốc An Lạc Plaza….

- Hoạt động kinh doanh của BCI được chia ra làm 4 lĩnh vực chính sau:

  1. Đất ở, đây là lĩnh vực hoạt động chính của BCI, đóng góp trên 90% vào tổng doanh thu của BCI trong 2008. Hiện tại, Công ty đang triển khai rất nhiều dự án đất với quy mô lớn. Sản phẩm đất của công ty rất đa dạng bao gồm: đất nền KDC, đất nhà phố, đất nhà vườn biệt thự, đất dùng xây dựng khu chung cư.
  2. Khu công nghiệp: BCI cũng hoạt động rất mạnh trong lĩnh vực này và hiện công ty đang thực hiện nhiều dự án khu công nghiệp với quy mô lớn. Trong 2008, lĩnh vực này đóng góp khoảng 5% vào tổng doanh thu của Công ty. Sản phẩm của BCI trong lĩnh vực này cũng rất đa dạng bao gồm: đất cơ sở hạ tầng, nhà xưởng xây sẵn, dịch vụ kho bãi, các tiện ích khu công nghiệp.
  3. Nhà ở: BCI đang thực hiện nhiều dự án chung cư với quy mô lớn cũng như các dự án nhà ở cho các khu dân cư. Đa số các dự án này bắt đầu triển khai trong 2009, nên có thể tới 2010 mới tạo ra được nguồn thu cho Công ty.
  4. Các dịch vụ tiện ích ở KDC, KCN: đây là các hoạt động dịch vụ hậu mãi nhằm đem lại tiện ích cho khách hàng cũng đồng thời nâng cao vị thế cạnh tranh cho BCI. Lĩnh vực này cũng đóng góp gần 5% vào tổng doanh thu của Công ty trong 2008.

- BCI đang áp dụng mô hình quản lý theo tiêu chuẩn ISO 9000 nhằm nâng cao chất lượng quản lý, chuẩn hóa các quy trình thủ tục, góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH 2008

Doanh thu (tỷ VND)	485
Lợi nhuận thuần (tỷ VND)	125
EPS (VND)	2.314
Tỷ suất LN thuần (%)	44,52
Tỷ suất LN ròng (%)	25,87
Vòng quay tổng tài sản (x)	0,20
Nợ/Vốn (%)	17,83
Tỷ số thanh toán (x)	1,96
ROA (%)	5,07
ROE (%)	11,69

CƠ CẤU SỞ HỮU

Nhà Nước (%)	27,89
Nước Ngoài (%)	20,67
Khác (%)	51,44

DỰ ÁN ĐẦU TƯ

Tên dự án	Quy mô	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	Tổng DT dự kiến (tỷ đồng)
KĐT Tân Tạo	480 ha	3.280	5.561
KDC Phong Phú 4	84 ha	2.516	2.838
KDC Phong Phú 2	16,6 ha	1.250	1.750
KDC & CTCC Lô 11A	1,8 ha	535	701
An Lạc Plaza	7.990 m^2	594	943
Căn Hộ Nhất Lan	12.425 m^2	166	218
Căn Hộ Tân Tạo 1	12.621 m^2	574	693
Khu Phức Hợp ĐầmSen	5,9 ha	3.778	8.173
Cao ốc BCCI	2.526 m^2	47	113
Khu Căn Hộ BCCI	28.000 m^2	N/A	N/A
KCN Lê Minh Xuân Mở Rộng	109 ha	467	N/A
KCN Phong Phú	148 ha	1.129	1.655

Các công bố, khuyến cáo được trình bày ở trang cuối của báo cáo. Các thông tin khác sẽ được cung cấp theo yêu cầu.
Tất cả các hình thức phân phối hay xuất bản đều không được phép nếu không có sự thông qua bằng văn bản.

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ XÂY DỰNG BÌNH CHÁNH (BCCI)

28/07/09

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya
Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjsc.com.vn

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA BCI

Đơn vị: Triệu VNĐ

Bảng Cân Đối Kế Toán	2006A	2007A	2008A	Q1/2009	2009E
Tiền mặt	46.794	778.767	49.818	71.875	112.261
Hàng tồn kho	908.700	1.020.744	1.259.893	1.260.053	1.326.266
Các khoản phải thu	36.481	72.610	315.910	359.698	336.846
Tài sản cố định	24.569	25.391	43.161	41.950	47.477
Tổng tài sản	**1.445.870**	**2.478.120**	**2.470.275**	**2.554.064**	**2.654.482**
Nợ phải trả ngắn hạn	975.922	984.484	856.191	900.879	1.110.367
Nợ phải trả dài hạn	336.393	351.744	340.644	362.283	245.031
Vốn chủ sở hữu	88.858	1.067.277	1.078.810	1.096.293	1.178.607
Kết Quả Kinh Doanh					
Doanh thu	**216.530**	**260.487**	**484.852**	**70.978**	**567.277**
Lợi nhuận gộp	75.297	92.065	215.846	27.395	272.293
Lợi nhuận hoạt động	63.307	68.131	185.566	16.810	226.911
Lợi nhuận trước thuế	55.556	101.967	183.684	22.778	261.990
Lợi nhuận sau thuế	**40.787**	**72.001**	**125.415**	**19.293**	**196.492**
EPS *(Đơn vị: VNĐ)*	**7.553**	**2.416**	**2.314**	**N/A**	**3.625**
Chỉ Số Cơ Bản					
Tăng trưởng doanh thu	N/A	20,30%	86,13%	N/A	17,00%
Tăng trưởng lợi nhuận	N/A	76,53%	74,18%	N/A	56,67%
Tăng trưởng EPS	N/A	-68,01%	-4,23%	N/A	56,67%
Tỷ số thanh toán (x)	1,06	1,93	1,96	1,94	1,79
Tổng nợ/ tổng tài sản	90,76%	53,92%	48,45%	49,46%	51,06%
Vòng quay tổng tài sản (x)	N/A	0,13	0,20	N/A	0,22
ROA	N/A	3,67%	5,07%	N/A	7,67%
ROE	N/A	12,46%	11,69%	N/A	17,41%

Các công bố, khuyến cáo được trình bày ở trang cuối của báo cáo. Các thông tin khác sẽ được cung cấp theo yêu cầu.
Tất cả các hình thức phân phối hay xuất bản đều không được phép nếu không có sự thông qua bằng văn bản.

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya
Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjsc.com.vn

Mục Lục Công Bố

Thuật ngữ phân tích về tỷ lệ đầu tư:

Khuyến nghị	Chú giải
Mua	Giá chứng khoán có thể vượt quá 15% trong 6 tháng tới
Giữ	Giá chứng khoán dao động trong khoảng +/-15% trong 6 tháng tới
Bán	Giá chứng khoán giảm hơn 15% trong 6 tháng tới

Cam kết của chuyên viên phân tích
Tất cả các nhận định trình bày trong bản báo cáo này phản ánh quan điểm cá nhân của người phân tích từ sự nhận xét chủ quan của họ. Chính vì thế, không có phần bồi thường nào đã, đang, và sẽ liên quan trực tiếp hay gián tiếp đến những nhận định cụ thể hoặc quan điểm được trình bày bởi người phân tích trong bản báo cáo này.

Công bố:
SBBS chỉ công bố phân tích đầu tư một cách trung lập, độc lập, công bằng, rõ ràng và không sai lệch. Ngoài ra, SBBS chỉ công bố những báo cáo phân tích khi nó cho thấy rằng phù hợp, điều này được dựa trên sự phát triển và thay đổi về ngành hoặc thị trường mà chúng có ảnh hưởng đến quan điểm phân tích hoặc ý kiến trình bày ở đây.
SBBS cung cấp báo cáo phân tích cho nhiều tổ chức, nhưng không nhận bất cứ phí hoặc lợi ích kinh tế từ những tổ chức nào bao gồm cả các công ty mà chúng tôi khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin khác thì được cung cấp theo yêu cầu

Khuyến cáo
Báo cáo này không được chỉ dẫn hoặc chỉ định cho việc phân phối hoặc sử dụng bởi bất cứ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc người cư trú thuộc bất cứ nơi nào hoặc các nơi thực thi quyền lực khác mà tại các nơi này sự phân phối, công bố và việc sử dụng có thể trái với luật pháp hoặc những quy định hoặc những điều sẽ buộc SBBS phải đăng ký hoặc yêu cầu giấy phép trong việc thực hiện các luật lệ này.
Các thông tin, dữ liệu trong báo cáo này chỉ với mục đích cung cấp thông tin và không nhằm mục đích chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán hay công cụ phái sinh nào. Ngoài ra, SBBS có thể mua bán chứng khoán cho tài khoản tự doanh của mình dựa vào những khuyến nghị đầu tư ngắn hạn của các chuyên gia phân tích và có thể những giao dịch này trái ngược với quan điểm hoặc các khuyến nghị về mua bán chứng khoán trong báo cáo này.
Trước khi quyết định đầu tư theo những khuyến nghị trong báo cáo này, nhà đầu tư nên xem xét rằng những khuyến nghị này có phù hợp với điều kiện cụ thể của bản thân hay không bao gồm thuế phải chịu, môi trường luật pháp và năng lực tài chính.
Các thông tin trong báo cáo này được xem là đáng tin cậy bởi SBBS, tuy nhiên SBBS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. SBBS không chịu trách nhiệm về những khoản lỗ của nhà đầu tư khi đầu tư dựa trên khuyến nghị của báo cáo này. Trong tương lai, SBBS có thể phát hành thêm các báo cáo mới với những thông tin và kết luận không tương thích với báo cáo này.
Thông tin, ý kiến và những dự báo trong báo cáo này phản ánh vào thời điểm thực hiện báo cáo và SBBS có thể thay đổi chúng mà không cần thông báo.
Một số danh mục đầu tư thảo luận trong báo cáo này có thể thay đổi giá trị nhanh chóng và thậm chí có thể giảm giá trị rất mau và gây nên thiệt hại cho nhà đầu tư. Những khoản mục đầu tư với những đồng tiền khác đồng tiền của nhà đầu tư, nhà đầu tư phải chịu thêm rủi ro về sự biến động tỷ giá ảnh hưởng đến lợi nhuận và thu nhập của nhà đầu tư.
Những người đọc báo cáo này nếu không phải là những chuyên gia tài chính hay khách hàng của SBBS thì nên tư vấn thêm các luật sư và chuyên gia độc lập khác để được giải thích rõ hơn nội dung trong báo cáo trước khi quyết định đầu tư.
Tất cả những nội dung trong báo cáo này thuộc bản quyền của SBBS, trừ những phần có ghi rõ nguồn gốn xuất xứ. Không ai có quyền sao chép mà không được sự đồng ý bằng văn bản của SBBS.

Copyright © 2008 **SaigonBank Berjaya Securities Joint Stock Company**. All rights Reserved.

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU

Nguyễn Minh Tuấn
tuan.nguyenm@sbbsjsc.com.vn

Nguyễn Thụy Hoàng Phương
phuong.nguyen@sbbsjsc.com.vn

Lương Công Thắng
thang.luong@sbbsjsc.com.vn

Nguyễn Đức Tiến
tien.nguyen@sbbsjsc.com.vn

Nguyễn Thụy Hoàng Vân
van.nguyen@sbbsjsc.com.vn