NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

Mã ngành ICB: 8633
Bloomberg Ticker: BCI VN EQUITY

Ngày cập nhật: 01/03/2010

CÔNG TY CP ĐẦU TƯ XÂY DỰNG BÌNH CHÁNH (BCI)

Thông tin cơ bản về công ty

Nội dung: Công Ty Cổ Phần Đầu Tư Xây Dựng Bình Chánh được thành lập từ việc cổ phần hóa Công Ty Đầu Tư Xây Dựng Bình Chánh là doanh nghiệp nhà nước trực thuộc UBND Huyện Bình. Hoạt động chính trong lĩnh vực đầu tư xây dựng và kinh doanh nhà ở tại các khu dân cư, kinh doanh các dịch vụ trong khu công nghiệp. Đầu tư xây dựng chung cư, xây dựng chợ, nhà trẻ, mẫu giáo.

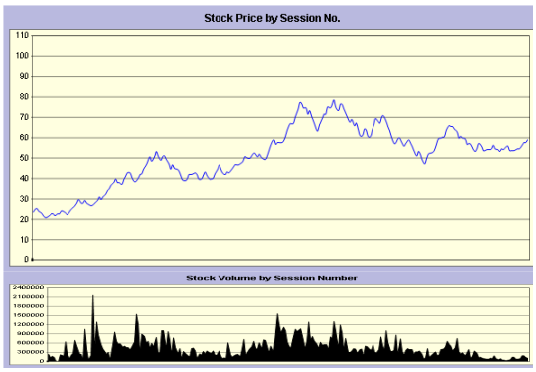
Hiện Công ty đang triển khai hơn 12 dự án mới, tập trung chủ yếu ở khu vực Q.Bình Tân, Bình Chánh thuộc Tp.HCM. Tổng quỹ đất sạch của BCI cho đến 31/12/2009 là **424 ha** không bao gồm đất thuê của các dự án Khu Công nghiệp.

Chỉ tiêu thị trường

Giá ngày 01/03/2010 ('000 VNĐ)	55
Khoảng giá 52 tuần ('000 VNĐ)	21 – 79
Giá bán bình quân 3 tháng ('000 VNĐ)	57,8
KL đặt mua bình quân 3 tháng	457.120
KL đặt bán bình quân 3 tháng	467.242
Mua ròng của NN trong 3 tháng	1.176.550
KLGDBQ 3T	248.830
KLCPĐLH (triệu cp)	54,2
Beta (ß)	1,14
Vốn hoá (tỷ VNĐ)	2.981
Tỷ trọng vốn hóa (%)	0,58%
Room còn lại của NĐTNN (10.000 cp)	1.072
• Cơ cấu cổ đông	
• *Nhà nước*	27,89%
• *Nước ngoài:*	29,24%
• *Khác*	*42,87%*

(Nguồn: Bloomberg)

Biến động giá cổ phiếu (trong 1 năm)



Khuyến nghị đầu tư

Sở hữu một quỹ đất sạch khá dồi dào (424 ha), và nhiều dự án lớn đang được triển khai hứa hẹn sẽ mang về khoản thu nhập ổn định cho BCI trong các năm tới. Bên cạnh đó, Công ty có tình hình tài chính lành mạnh và rủi ro tài chính thấp sẽ đảm bảo được mức tăng trưởng ổn định trong các năm tới với dự báo tốc độ tăng trưởng DT bình quân trên 27%. Mặc dù kết quả doanh thu cả năm 2009 không đạt được như kế hoạch đề ra nhưng chỉ tiêu lợi nhuận vẫn hoàn thành kế hoạch. Chúng tôi đang kỳ vọng một kết quả kinh doanh đột biến trong năm 2010 với dự báo doanh thu đạt thấp nhất là 1.200 tỷ, tăng gấp 1,5 lần so với năm 2009. Điều quan ngại lớn nhất hiện nay đối với Công ty đó là lãi suất huy động vốn trên thị trường đang ở mức cao và chưa có dấu hiệu giảm, điều này sẽ gây khó khăn cho BCI trong việc huy động vốn thực hiện dự án. Theo cuộc trao đổi với Doanh nghiệp, được biết tổng vốn đầu tư năm 2010 khoảng 4.000 tỷ đồng (bao gồm cả tiền vốn vay và tiền ứng trước của khách hàng), trong đó tiền vốn đền bù chiếm rất cao. Do vậy nếu lãi suất tăng cao sẽ ảnh hưởng đến tiến độ đền bù đất của Công ty, theo đó sẽ ảnh hưởng đên kế hoạch kinh doanh của BCI. Với dự báo về KQKD, chỉ số EPS dự phóng của BCI trong năm 2010 đạt thấp nhất 5.166 đ/cp, tại mức giá hiện tại P/E tương ứng 10,6 lần. Đây là mức EPS ghi nhận cao nhất kể từ năm 2008 của BCI.

Với các nhận định và dự báo như trên, chúng tôi khuyến nghị mua vào tại mức giá hiện tại hoặc thấp hơn khi TT điều chỉnh. Đây là cổ phiếu phù hợp với chiến lược đầu tư trung và dài hạn.

Kết quả kinh doanh Quý IV/2009

Theo báo cáo kết quả kinh doanh chưa kiểm toán cuối tháng 12, năm nay Công ty không hoàn thành được kế hoạch doanh thu như đã đề ra hồi đầu năm. Doanh thu cả năm đạt 441,3 tỷ đồng (tương đương 77,5% kế hoạch) và giảm gần 10% so với năm trước. Riêng trong quý IV, BCI đạt 140 tỷ đồng doanh thu, giảm 28% so với cùng kỳ năm 2008. Tuy chỉ tiêu doanh thu giảm nhưng lợi nhuận sau thuế (LNST) quý IV/2009 lại tăng gần gấp 4 lần so với quý IV/2008 đạt 64,2 tỷ đồng, nguyên nhân là do năm 2008 công ty phải chịu khoản chi phí tài chính hơn 37 tỷ đồng trong đó hơn 31 tỷ đồng là từ việc trích lập dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán. Theo đó lợi nhuận sau thuế cả năm đạt 209,2 tỷ đồng (tương đương với 105% kế hoạch).

Nguyên nhân không hoàn thành được kế hoạch doanh thu là do trong quý IV Công ty kỳ vọng sẽ thỏa thuận thành công việc chuyển nhượng 50% số căn hộ của khu định cư Phong Phú 4 cho Ban quản lý Khu Nam (BQLKN) để thực hiện mục đích tái định cư. Tuy nhiên, hiện nay dự án này đang gặp vướng mắc trong vấn đề đưa ra giá bán. Mức giá bán dự kiến Công ty đưa ra là 8triệu/m2 nhưng chưa được phía UBND Thành phố chấp thuận, hiện đang trong giai đoạn thẩm định. Nếu được chấp thuận thì khoản thu này dự kiến bắt đầu thu từ Quý 2/2010. Tổng giá trị được kỳ vọng thu về từ việc chuyển nhượng 50% số căn hộ này là 1.600 tỷ đồng, doanh thu sẽ được ghi nhận theo tiến độ giao nền cho BQLKN.

Trong tổng doanh thu mang về cho công ty trong năm 2009 thì hơn 90% là từ bán nền các khu dân cư và căn hộ chung cư của các dự án: KDC Phong Phú, KDC Nam Hùng Vương – Bắc Trần Văn Kiểu, KDC Bắc Lương Bèo, KDC Phong Phú 4, Dự án Tây Tên Lửa. Ngoài ra, năm 2009 Công ty cũng thu lời từ vốn góp vào một số công ty: 14,5 tỷ từ Siêu thị An Lạc (Big C) và 1,78 tỷ từ Công ty Đầu tư BĐS Châu Á.

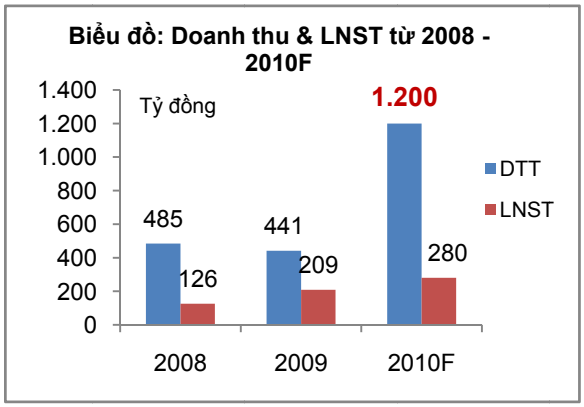
Chỉ tiêu tài chính cơ bản

Chỉ tiêu	2007	2008	4Q08	4Q09
DTT (tỷ VNĐ)	260,5	484,9	195,4	140,0
LNST(tỷ VNĐ)	72,0	125,5	16,4	64,2
TTS (tỷ VNĐ)	2.476	2.470	2.486	
VCSH (tỷ VNĐ)	1.066	1.078	1.083	1.247
Nợ/TTS (%)	53,9%	48,4%	48,6%	na
LNST/DTT (%)	27,6%	25,9%	8,4%	45,9%
ROA(%)	3,67%	5,06%	0,66%	na
ROE (%)	12,48%	11,58%	1,49%	5,29%
BV (VNĐ)	19.667	19.889	19.987	23.012
EPS (VNĐ)	7.399	2.301	303	1.185
P/E	7,4	23,9		

(Số liệu Quý 4/2009: chưa kiểm toán)

Bảng kế hoạch kinh doanh 2010 - 2011

Kế hoạch KD (tỷ VNĐ)	2009TH	KH 2010 cũ	KH 2010 mới	KH 2011
DTT	441	648	1.200	825
LNST	209	304	280	351



Bảng các dự án đang triển khai

Dự Án	Qui Mô (ha)	Tổng VĐT (tỷ đ)	DT dự kiến (tỷ đ)	LN gộp dự ến (tỷ đ)	Tỷ suất LN gộp (tỷ đ)
Dự án đất - Khu Dân Cư					
KDC Phong Phú 4	84	1.612	2.800	800	28,2%
KDC Phong Phú 2	133	4.122	8.804		
Khu Dân Cư 11A	16,6	620	1.350	582	43,0%
KĐT Tân Tạo	320	8.239	13.000	na	
Chung Cư và Cao Ốc Văn Phòng					
An Lạc Plaza	0,8	593	1.005	129	12,8%
Cao Ốc Văn Phòng 15 tầng BCCI	0,25	47		15	
Chung Cư BCCI	0,47	70	171	na	
Chung Cư Nhất Lan 12	1,2	166	na	na	

Chỉ tiêu	2008	2009	2009 KH	So sánh 2009 với		2010 KH
				2008	2009 KH	
DTT (tỷ VNĐ)	484,9	441,3	569,6	-9,0%	77,5%	**1.200**
LNST(tỷ VNĐ)	125,5	209,2	199,3	66,6%	105,0%	280
Tỷ suất LN ròng	26%	47%	35%	83%	135%	23,3%
EPS	2.301	3.858	3.677	68%	105,0%	**5.166**
P/E	23,9	14,3	15	-40%		**10,6**

Nguồn: VCBS

Triển vọng kinh doanh của BCI

Năm 2010 – ước doanh thu trên 1.200 tỷ đồng, tăng hơn 1,5 lần so với năm 2009

Năm 2009, mặc dù chưa hoàn thành được kế hoạch doanh thu do một số yếu tố khách quan như đã nêu trên song được đánh giá là năm khá thành công của BCI khi Công ty lựa chọn phân khúc nhà ở cho người có thu nhập thấp và tham gia vào chương trình 300.000 nhà ở tái định cư của Tp.HCM là hướng đi chiến lược. Đây là phân khúc có lượng cầu cao nhất và có số lượng giao dịch thành công nhiều nhất trong năm 2009. Tuy nhiên, lợi nhuận từ phân khúc nhà giá thấp không cao như căn hộ cao cấp, nhưng tiến độ bán rất nhanh giúp Công ty quay vòng vốn nhanh hơn do vừa túi tiền và đáp ứng được nhu cầu của đa số khách hàng. Bên cạnh đó, phân khúc đất nền dự án chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu của BCI, khoảng hơn 80%. Phân khúc này trong năm đã có mức tăng mạnh nhất, dao động trong khoảng 4-5% mỗi tháng trong giai đoạn từ đầu tháng 6 đến tháng 09 khi TTCK tăng điểm, và lại chìm lắng ngay sau đó. Tuy nhiên, do phần lớn đất nền dự án của BCI đã được đặt hàng từ UBND trên địa bàn, thành phố cho mục đích tái định cư nên khoản doanh thu từ đất nền dự án của BCI khá ổn định và ít bị ảnh hưởng bởi tình trạng nóng lạnh của thị trường BĐS trên địa bàn.

Triển vọng kinh doanh trong giai đoạn 2010 – 2014 của BCI dự kiến sẽ rất khả quan. Hiện nay Công ty đang triển khai rất nhiều dự án tiềm năng như KDC Phong Phú 4 (84 ha), KDC Phong Phú 2(133 ha), Khu đô thị Tân tạo (320 ha), Khu Công nghiệp Lê Minh Xuân mở rộng (109ha), Khu Công nghiệp Phong Phú (148 ha), còn lại là một số dự án có qui mô nhỏ hơn như Khu dân cư 11A (16,6ha), Khu phức hợp Đầm Sen (5,9 ha), Căn hộ Nhất lan 12 tầng (1,2 ha), An Lạc plaza (0,8 ha), Chung cư BBCI (0,47 ha), Cao ốc BCCI 15 tầng (0,25 ha). Các dự án tập trung chủ yếu ở khu vực Q.Bình Chánh, Bình Tân, được đánh giá là phù hợp với mục đích phát triển đô thị và cơ sở hạ tầng trong khu vực, đáp ứng được nhu cầu nhà ở của người có thu nhập thấp. Ngoài một số dự án đã thi công trong năm 2009 và sắp hoàn thiện thì đa phần các dự án dự kiến sẽ hoàn thành và đưa vào kinh doanh vào năm 2011 – 2012. Do vậy dòng tiền của Công ty thực sự dồi dào bắt đầu từ 2011.

Trong năm 2010, ngoài doanh thu từ cung cấp dịch vụ hậu mãi cho KCN Lê Minh Xuân, doanh thu trong năm 2010 chủ yếu đến từ dự án KDC Phong Phú 4, Căn hộ Nhất Lan 12 tầng, Cao ốc An Lạc Plaza, Chung cư Tân tạo 1. Trong đó, dự án Phong Phú 4 dự kiến sẽ mang lại khoản doanh thu lớn cho Công ty trong năm nay. Như vậy, theo ước tính của chúng tôi và qua trao đổi với lãnh đạo Công ty thì khả năng doanh thu năm nay đạt thấp nhất là 1.200 tỷ đồng, theo đo tăng khoảng hơn 170% so với năm 2009 và tăng hơn 80% so với kế hoạch doanh thu 2010 cũ. Tuy nhiên, mức lợi nhuận sau thuế dự kiến chỉ đạt 280 tỷ đồng theo đó mức tỷ suất lợi nhuận/doanh thu năm 2010 vào khoảng 23% trong khi chỉ số này trong năm 2009 đạt 47%. Chúng tôi cho rằng chỉ tiêu lợi nhuận dự kiến Công ty đưa ra so với chỉ tiêu doanh thu tương ứng là hơi quá thận trọng trong khi Công ty dự định sẽ tăng giá bán nền từ 1 – 1,5 triệu đ/m2 đối với dự án dành cho mục đích tái định cư.

Với kết quả dự báo như trên, chỉ số EPS dự phóng của BCI trong năm 2010 đạt thấp nhất 5.166 đ/cp, tại mức giá hiện tại P/E tương ứng 10,6 lần. Tổng VCSH hiện tại là

tầng					
Chung Cư Tân Tạo 1	1,2	254	289	32	11,0%
Khu Phức Hợp Đầm Sen	5,9	3.778	7.000	2.013	28,8%
Khu Công Nghiệp					
KCN Lê Minh Xuân Mở Rộng	109	467	1.000	na	
KCN Phong Phú	148	1.129	1.655	525	

Khu Dân cư Phong phú 4



Khu Dân cư Phong Phú 2



Khu Dân cư 11A



1.183 tỷ đồng, trong khi VĐL là 542 tỷ đồng và khoản thặng dư 430 tỷ có được từ đợt tăng vốn từ 54 tỷ lên 542 tỷ cuối năm 2007. Giá trị sổ sách (BVPS) tạm tính cuối năm 2009 đạt 23.012 đ/cp.

Tình hình thực hiện dự án

Khu Dân cư Phong Phú 4

Nằm phía Nam Thành Phố thuộc Xã Phong Phú, Huyện Bình Chánh, TP. HCM. Dự án xây dựng nhằm mục đích phục vụ nhu cầu tái định cư dân cư trong một số khu vực chức năng trên địa bàn khu Nam Thành Phố và khu dân cư phục vụ kinh doanh. Với quy mô 83,7 ha tổng diện tích sàn xây dựng và 40,5 ha DT sàn kinh doanh. Tổng vốn đầu tư ban đầu là 1.612 tỷ đồng, đây là dự án mang lại doanh thu lớn cho BCI trong năm 2010.

Dự án được quy hoạch thành 3 khu:
Khu A: Tổng diện tích khu đất là 196.953 m2, gồm 759 căn nhà liên kế vườn, 1 nhà trẻ mẫu giáo và 3 mảng công viên cây xanh thể dục thể thao.
Khu B: Tổng diện tích khu đất là 326.618 m2, gồm 887 căn nhà liên kế vườn, 1 nhà trẻ mẫu giáo, 1 trường tiểu học, 2 trường trung học, 1 trung tâm thương mại, 5 mảng công viên cây xanh thể dục thể thao.
Khu C: Tổng diện tích khu đất là 313.571 m2, gồm 664 căn nhà liên kế vườn, 1 chung cư 5 tầng với 640 căn hộ, 1 nhà trẻ mẫu giáo, 1 trạm y tế, 1 mảng công viên cây xanh thể dục thể thao.

Tiến độ thực hiện đến nay đã giải phóng được 75% và xây dựng 20%. Dự kiến sẽ hoàn thành dự án này vào cuối năm nay.

Về phương án kinh doanh, dự án được chia làm 2 phần, trong đó: 50% có nghĩa vụ bán cho Ban Quản lý khu Nam và 50% còn lại bán ra bên ngoài. Riêng phần bán cho BQLKN dự kiến sẽ thu về khoảng 1.600 tỷ đồng chậm nhất trong đầu Q2/2010 sẽ bắt đầu thu tiền. Công ty cũng sẽ tiến hành ghi nhận doanh thu theo từng đợt thu tiền do hầu hết phần nền đã hoàn thiện nên có thể giao ngay cho khách hàng. Giá bán dự kiến cho BQLKN là trên 8 triệu/m2 và hiện đang chờ kết quả thẩm định và sự chấp thuận từ UBNDTP. Phần dự án bán ra bên ngoài Công ty đã thực hiện bán được khoảng 18% trong năm 2009, giá bán trung bình từ 8,5 - 12triệu/m2, hơn 30% còn lại dự kiến sẽ bán trong năm 2010. Doanh thu được ghi nhận theo tiến độ giao nền cho khách hàng. Về giá vốn của khu đất này được biết là khá cạnh tranh so với các công ty khác trên địa bàn do Công ty đã mua cách đây 5-7 năm với giá đền bù tương đối thấp. Với phương án kinh doanh như trên thì tổng doanh thu của dự án ước đạt hơn 2.800 tỷ đồng, lợi nhuận gộp ước đạt 801 tỷ đồng. Tỷ suất lợi nhuận gộp tương ứng 28,2%.

Khu Dân cư Phong Phú 2

Vị trí dự án nằm trong Xã Phong Phú, thuộc Huyện Bình Chánh, Tp.HCM. Khu đất được giới hạn phía Bắc giáp KCN Phong Phú thuộc Đô Thị Nam Sài Gòn, phía Tây giáp Sông Cần Giuộc, phía Đông và Nam giáp rạch Rô. Với quy mô: Tổng diện tích khu đất là 132,9 ha; Tổng diện tích sàn để bán là 62,89 ha; Tổng vốn đầu tư của dự án này là 4.122 tỷ đồng.

Dự án được chia làm 05 tiểu khu, diện tích mỗi tiểu khu trung bình là 270.000 m2, thiết kế trong mỗi tiểu khu bao gồm nhà liên kế vườn, biệt thự, các công trình công cộng như nhà trẻ mẫu giáo, khu trung tâm thương mại, công viên cây xanh thể dục thể thao.

Tiến độ thực hiện đến nay đã đền bù giải tỏa được trên 42%. Dự kiến sẽ hoàn tất thu hồi đất vào cuối năm 2011 và đưa vào kinh doanh từ năm 2012. Dòng tiền của dự án sẽ bắt đầu trong khoảng 2011-2012 và dự kiến ghi nhận doanh thu từ năm 2012-2013. Tổng doanh thu dự kiến của dự án là khoảng 8.804 tỷ đồng. Dự kiến hạch toán doanh thu từ năm 2013 khoảng 20 tỷ đồng và hạch toán doanh thu dần qua các năm sau đó.

Khu Dân cư 11A

Khu Đô thị Tân Tạo



Khu chung cư Tân Tạo 1



Căn hộ Nhất Lan 12 tầng



An Lac Plaza



Dự án thuộc khu dân cư xây dựng mới trên tổng thể quy hoạch chi tiết khu dân cư và Công trình công cộng lô 11A Đô Thị Nam TP.HCM, Xã Bình Hưng, Huyện Bình Chánh. Các công trình công cộng dự kiến xây dựng tại đây gồm: Khu trung tâm hành chánh khu vực, khu trung tâm văn hóa thương mại, bệnh viện, trường đại học, cao ốc văn phòng cho thuê giáp mặt tiền đường Nguyễn Văn Linh.

Quy mô**:** Diện tích theo ranh giới quy hoạch là 166.400 m2; Tổng diện tích sàn xây dựng là 181.600 m2; Diện tích sàn để bán là 67.536 m2; Tổng vốn đầu tư: 620 tỷ đồng

Hiện nay Công ty đã hoàn tất qui hoạch 1/500 của dự án, đã thu hồi đất được khoảng 71,77%, tương đương khoảng 119.427 m2 diện tích toàn dự án. Tuy nhiên, có 1 số khu vực mấu chốt của dự án chưa thu hồi được, khoảng 2 ha, do chưa thỏa thuận được giá đền bù và khu vực này khả năng sẽ phải tập trung nhiều vốn để thu hồi. Dự kiến sẽ hoàn tất việc thu hồi đất trong năm 2010, và sẽ khởi công ngay sau khi thu hồi xong. Do qui mô dự án nhỏ nên khả năng triển khai dự án sẽ nhanh. Dự án sẽ được đưa vào kinh doanh giai đoạn cuối năm nay. Giá bán dự kiến là trên 20triệu/m2.

Tổng doanh thu dự kiến của dự án là khoảng 1.350 tỷ đồng, lợi nhuận gộp ước đạt 582 tỷ đồng. Tỷ suất lợi nhuận gộp đạt trên 43%. Doanh thu từ dự án này sẽ ghi nhận bắt đầu từ năm 2011. Dự kiến hạch toán khoảng 50% trong năm 2011 và 30%, 20% cho các năm sau đó.

Khu Đô thị Tân Tạo

Là khu đô thị thuộc cửa ngõ phía Tây của Tp.HCM, nằm trong Phường Tân Tạo A, Quận Bình Tân, Tp.HCM, giáp ranh đường Cao Tốc Sài Gòn - Cần Thơ đang thi công. Khu đất nằm tiếp giáp trong các khu dân cư hiện hữu như: Phía Đông giáp khu dân cư do Công ty ITACO đầu tư; Phía Tây giáp sông Kinh C; Phía Nam giáp đường Trần Đại Nghĩa; Phía Bắc giáp khu dân cư hiện hữu Tân Tạo. Mục đích dự án được quy hoạch là Trung Tâm Dịch Vụ Thương Mại Đô Thị bao gồm: khu thương mại phức hợp, khu trung tâm vui chơi giải trí, khu trung tâm công trình công cộng, khu bệnh viện, trường đại học, khu nghiên cứu giáo dục.

Tổng diện tích khu đất là 500 ha, trong đó BCI sơ hữu 320 ha. Tổng diện tích sàn xây dựng: 320 ha; Tổng diện tích sàn kinh doanh: 122 ha. Tổng vốn đầu tư vào dự án này là 8.239 tỷ đồng.

Đến nay Công ty đã thực hiện đền bù giải tỏa được 34%. Dự kiến sẽ hoàn tất thu hồi đất trong năm 2010 - 2011 và đưa vào kinh doanh trong năm 2012, dòng tiền thu từ dự án sẽ bắt đầu từ năm 2012. Tổng doanh thu dự kiến của dự án là 13.000 tỷ đồng, và sẽ hạch toán doanh thu bình quân là 10% trong tổng doanh thu của dự án bắt đầu từ năm 2014.

Khu chung cư Tân Tạo 1

Nằm ở vị trí khá thuận lợi do nằm gần các khu dân cư đã phát triển, hạ tầng kỹ thuật khu vực xung quanh tương đối hoàn chỉnh, giao thông thuận tiện. Thuộc Phường Tân Tạo, Quận Bình Tân, TP. HCM, địa điểm dự án phù hợp với mặt bằng quy hoạch chung của khu vực. Mục đích dự án là cung cấp nhà ở cho người dân tái định cư.

Đây là dự án liên doanh giữa BCI và đối tác là Công ty TNHH Thái Sơn theo tỷ lệ 50:50, bên đối tác góp đất và BCI góp vốn và xây dựng trên qui hoạch tổng thể chung. Số vốn góp của BCI là 254 tỷ đồng. Tổng diện tích khu đất là 12.621 m2, diện tích sàn xây dựng 35.548 m2, diện tích sàn kinh doanh là 22.269 m2. Theo quy hoạch điều chỉnh khu đất sẽ được xây dựng thành 04 khối chung cư 16 tầng với 480 căn hộ trong đó BCI sở hữu 2 khối (tương ứng 240 căn).

Dự án khởi công xây dựng ngày 18/6/2009, tiến độ thực hiện đến nay đã hoàn thành xong phần đóng cọc và chuẩn bị xây hầm. Dự kiến hoàn thành vào năm 2012

Phương án kinh doanh: dự án sẽ được chia làm hai phần: 50% bán cho Sở Xây dựng và 50% bán ra bên ngoài. Giá bán ra bên ngoài dự kiến từ 12– 14 triệu/m2. Giá bán cho Sở xây dựng hiện đang thương lượng nhưng sẽ không quá thấp so

Khu phức hợp Đầm Sen



Cao ốc văn phòng BCCI – 15 tầng



KCN Phong Phú



KCN Lê Minh Xuân mở rộng



với giá thị trường. Trung bình mỗi căn dưới 1 tỷ đồng, diện tích từ 48 - 80m2/căn, khá phù hợp cho nhu cầu nhà giá rẻ và tái định cư. Công ty sẽ bắt đầu đưa ra bán vào tháng 3/2010. Tổng doanh thu dự kiến của dự án là 289 tỷ đồng. Dòng tiền thu sẽ bắt đầu từ năm 2010 và ghi nhận 60% doanh thu vào năm 2011 và 40% vào năm 2012. Lợi nhuận gộp ước đạt 32 tỷ đồng, tỷ suất lợi nhuận gộp tương ứng là 11%.

Căn hộ Nhất Lan 12 tầng

Vị trí khu căn hộ tọa lạc tại Phường Tân Tạo, Quận Bình Tân, TP. HCM, vị trí khu đất được giới hạn bởi Phía Bắc giáp đường 54A, Phía Tây giáp Quốc Lộ 1A, Phía Nam giáp đường 57, Phía Bắc giáp đường 59. Mục đích để đáp ứng nhu cầu nhà ở và mục đích tái định cư của khu tỉnh nước lên thuộc Quận Bình Tân.

Qui mô: tổng diện tích khu đất dự án là 12.425 m2. Tổng diện tích sàn xây dựng là 26.481 m2, bao gồm 2 khối 12 tầng với 166 căn hộ. Trong đó có 2 tầng làm trung tâm thương mại còn lại và chung cư. Diện tích mỗi căn từ 62 – 78 – 84 m2

Dự án đã khởi công xây dựng từ ngày 22/04/2008, đến nay đã gần hoàn chỉnh, dự kiến sẽ giao nhà cho khách hàng vào tháng 10-12/2010

Tình hình kinh doanh: Công ty dự kiến bán ra bên ngoài khoảng 46 căn và hiện tại đã thực hiện bán được 11 căn trong tháng 10/2009 ở mức giá 14,5 triệu/m2. Còn lại 120 căn bán cho UBND Quận Bình Tân để tái định cư cho người dân do thu hồi đất ở các dự án thuộc Quận Bình Tân. Giá chào bán dự kiến sẽ không thấp hơn so với giá đang kinh doanh của Công ty, từ 15 - 16 triệu/m2. Tiến độ thanh toán của dự án này được chia làm 6 đợt, hiện chuẩn bị thu đợt 3. Doanh thu bán 11 căn vào khoảng 11-13 tỷ dự kiến sẽ hạch toán trong năm 2010 ngay khi bàn giao nhà cho khách.

Khu căn hộ BCCI - An Lạc

Thuộc Phường An Lạc, Quận Bình Tân, TP. HCM. Vị trí khu đất được giới hạn bởi Phía Đông - Nam giáp khu tái định cư Lý Chiêu Hoàng (nối dài) của dự án Đại Lộ Đông Tây – Môi trường nước, Phía Tây giáp khu nhà ở Huyện Ủy do Công ty BCCI làm chủ đầu tư, Phía Bắc giáp thổ cư hiện hữu. Mục đích dự án là để đáp ứng nhu cầu nhà ở của cán bộ nhân viên trong Công ty.

Qui mô: Tổng diện tích khu đất khoảng 4.701 m2, tổng diện tích sàn xây dựng là 22.269 m2, trong đó phần diện tích sàn để bán là 17.162 m2.

Tiến độ thực hiện: Đang làm hồ sơ quy hoạch và thiết kế cơ sở, dự kiến đầu năm 2010 sẽ khởi công xây dựng và hoàn thành vào năm 2012. Tổng doanh thu dự án mang về ước đạt là 171 tỷ đồng. Theo đó, Công ty sẽ hạch toán 80% doanh thu vào năm 2012 tương ứng 137 tỷ đồng và 20% còn lại trong năm 2013 tương ứng 34 tỷ đ.

Cao ốc văn phòng BCCI

Tọa lạc tại số 550 Kinh Dương Vương, Phường An Lạc, Quận Bình Tân, TP. HCM. Mục đích dự án là để làm văn phòng hoạt động cho Công ty BCCI và đáp ứng nhu cầu cung cấp dịch vụ cho thuê văn phòng làm việc cho các công ty trong địa bàn Quận Bình Tân, Huyện Bình Chánh và một số Quận lân cận...

Quy mô: Tổng diện tích toàn khu đất là 2.526 m2, được chia thành 02 khối bao gồm:

Khối A: Được quy hoạch thiết kế xây dựng Cao Ốc Văn Phòng Cho Thuê BCCI, 15 tầng với tổng diện tích sàn xây dựng là 15.692 m2.

Khối B: Được quy hoạch thiết kế xây dựng làm Tòa Nhà Văn Phòng Công Ty BCCI với tổng diện tích sàn là 1.585 m2, bao gồm 5 tầng.

Tổng vốn đầu tư: 69 tỷ đồng

Tiến độ thực hiện: cuối tháng 03/2010 sẽ khởi công xây dựng và dự kiến hoàn tất vào năm 2011.

Hiện nay giá cho thuê ở khu vực xung quanh khoảng 12triệu/m2. Sau khi hoàn thành tòa nhà sẽ đưa vào kinh doanh.

Cao ốc An Lạc Plaza

Thuộc Phường An lạc A, Quận Bình Tân, khu đất nằm trong khu dân cư hiện hữu tiếp giáp với khu dân cư An Lạc - Bình Trị Đông đã được hoàn chỉnh cơ sở hạ tầng kỹ thuật. Mục đích dự án: Hình thành khu căn hộ chung cư cao cấp (khoảng 300 căn hộ), khu trung tâm thương mại - siêu thị, khu dịch vụ giải trí.

Quy mô: Tổng diện tích của khu đất là 7.990 m2. Tổng diện tích sàn xây dựng là 52.997 m2, tầng cao xây dựng là 18 tầng; Tổng diện tích sàn để bán là 40.897 m2. Tổng vốn đầu tư là 551 tỷ đồng.

Tiến độ thực hiện: Đã giải phóng mặt bằng 100%, khởi công xây dựng từ ngày 18/9/2009, hiện đang trong giai đoạn xây móng và sẽ hoàn thành móng trong tháng 3/2010. Dự kiến hoàn thành dự án vào năm 2011.

Tình hình kinh doanh: Công ty dự định bán ra 50 căn trong Q3/2010. Diện tích trung bình mỗi căn bình quân 80 m2 – 110 m2. Giá bán ra ở mức: 20-25triệu/m2. Tổng doanh thu của dự án ước đạt 1.005 tỷ đồng, lợi nhuận gộp dự kiến đạt 129 tỷ đồng, tỷ suất lợi nhuận là 12,8%. Doanh thu sẽ được ghi nhận từ năm 2012 trở đi.

Khu phức hợp Đầm Sen

Nằm giữa hai khu công viên Đầm Sen, một mặt tiếp giáp với tuyến kênh Tân Hóa – Lò Gốm (thuộc dự án nâng cấp đô thị Thành phố Hồ Chí Minh). Địa điểm thuộc Phường 3, Quận 11, Thành phố Hồ Chí Minh. Vị trí của dự án tiếp giáp với hai công viên cây xanh rộng lớn thuộc Đầm Sen, có góc nhìn thuận lợi, đặc biệt là phù hợp với các chức năng thương mại cao như khách sạn, nhà hàng, cao ốc văn phòng, cao ốc hỗn hợp. Mục đích của dự án là xây dựng khu căn hộ (khoảng 600 căn hộ), trung tâm thương mại, khách sạn, cao ốc văn phòng, cao ốc hỗn hợp văn phòng và căn hộ cho thuê.

Qui mô: Tổng diện tích khu đất là 59.238 m2; Tổng diện tích sàn xây dựng là 447.160 m2; Tổng DT sàn để bán 411.572 m2. Tổng vốn đầu tư là 5.171 tỷ đồng.

Tiến độ thực hiện: đang trong giai đoạn đền bù giải phóng mặt bằng, hiện tại công ty đã đền bù được gần 1.000 tỷ đồng. Dự kiến sẽ hoàn tất thu hồi đất vào năm 2011 và hoàn thành dự án vào năm 2015.

Kế hoạch kinh doanh: Dự định năm 2012 sẽ đưa vào kinh doanh. Tổng doanh thu ước đạt từ dự án này là khoảng 7.000 tỷ đồng, lợi nhuận gộp thu về 2.013 tỷ đồng. Tỷ suất lợi nhuận tương ứng 28,75%. Dòng tiền thu của dự án bắt đầu từ năm 2012.

Khu Công nghiệp Phong Phú

Dự án KCN Phong Phú nằm trên địa bàn Xã Phong Phú, Huyện Bình Chánh, TP. HCM, có vị trí thuận lợi về mặt giao thông đường thủy và bộ. Được gắn kết với các trục giao thông thủy bộ - huyết mạch chính của TP. HCM (Phía Đông giáp Hương Lộ 7, Phía Tây giáp sông Cần Giuộc, Phía Nam là ruộng lúa Xã Phong Phú và các rạch nhỏ, Phía Bắc giáp đường Nguyễn Văn Linh) và cận kề các trung tâm hàng hóa Phú Mỹ Hưng. Mục đích là cho thuê đất và xây nhà xưởng.

Dự án nằm trên khu đất thuê của nhà nước trong 50 năm, tổng diện tích khu đất là 148 ha, trong đó 30 ha được qui hoạch làm nhà lưu trú cho các chuyên viên & công nhân. Dọc theo mặt tiền tiếp giáp với trục đường Nguyễn văn Linh sẽ xây nhà cao tầng theo yêu cầu của BQLKN.

Đây là dự án liên kết trong đó chủ đầu tư là Công Ty Cổ Phần Khu Công Nghiệp Phong Phú được thành lập với số vốn điều lệ 20 tỷ đồng. Cuối năm 2007 Công ty Phong Phú đã thực hiện tăng vốn lên 250 tỷ đồng, trong đó BCI chiếm 70% vốn điều lệ (tương đương với 175 tỷ đồng), Công Ty Phát Triển Nam Sài Gòn (SADECO) góp 25%, Công Ty Phát Triển Công Nghiệp Tân Thuận (IPC) góp: 5%.

Tiến độ thực hiện: đã đền bù được 95% diện tích đất, thực hiện san lấp trên 50%. Hiện đang chờ qui hoạch 1/2000 sau đó mới đưa ra kế hoạch kinh doanh. Tuy nhiên, theo chủ trương ban đầu Công ty dự định năm 2010 sẽ triển khai cho thuê 15ha, giá cho thuê vào khoảng 120 - 150 USD/m2. Khoản mục này sẽ ghi nhận 1 phần trong năm 2010.

Khu Công nghiệp Lê Minh Xuân mở rộng

Nằm ở Phía Tây TP. HCM, thuộc Xã Tân Nhựt và Xã Lê Minh Xuân, Huyện Bình Chánh. Nằm cạnh KCN Lê Minh Xuân hiện hữu.

Quy mô: Tổng diện tích 109 ha; Vốn đầu tư ban đầu là 1.489 tỷ đồng

Tiến độ: hiện đã đền bù được 64% diện tích

Dự án này dự định sẽ đưa vào kinh doanh đầu năm 2011. Tổng doanh thu dự kiến từ KCN này là 1.000 tỷ đồng. Lộ trình hạch toán doanh thu là bắt đầu từ năm 2011 đến 2015 bình quân mỗi năm khoảng 200 tỷ đồng.

Triển vọng ngành bất động sản

Cùng với tốc độ đô thị hóa và sự gia tăng dân số nhanh chóng khiến cho cầu về nhà ở của Việt Nam cũng đang tăng rất nhanh trong thời gian gần đây. Theo số liệu của Vietnam Report, từ nay đến năm 2020 dự kiến dân số sống tại thành thị là 35,1 triệu người và nông thôn là 65,3 triệu dân. Giai đoạn từ 2010 đến 2020 Việt Nam sẽ cần có thêm 364 triệu m2 nhà ở mới tại thành thị và 304,6 triệu m2 nhà ở tại khu vực nông thôn. Với một sức cầu đầy tiềm năng, lĩnh vực địa ốc tại Việt Nam đang là điểm đến đầy hấp dẫn đối với các tổ chức đầu tư nước ngoài.

Bên cạnh đó, kế hoạch chỉ tiêu tốc độ tăng trưởng GDP năm 2010 dự kiến đạt mức 6.5% - 7%, Chính phủ sẽ đẩy nhanh tiến độ giải ngân các công trình, dự án sử dụng vốn ngân sách nhà nước, trái phiếu Chính phủ, vốn ODA thuộc các lĩnh vực kết cấu hạ tầng, phát triển nông nghiệp, nông thôn…do đó cơ hội cho ngành xây dựng và bất động sản hồi phục và phát triển mạnh mẽ là hoàn toàn khả thi.

Nguồn cung bất động sản dự báo sẽ khá dồi dào trong các năm sắp tới: Sự bung ra mạnh mẽ của nhiều dự án ở phân khúc chung cư cao cấp đặc biệt tại thành phố Hồ Chí Minh có thể khiến nguồn cung tại phân khúc này tăng mạnh, song dự báo giá cả ở phân khúc này sẽ có xu hướng giảm từ kế hoạch điều chỉnh giá bán của các chủ đầu tư để phù hợp hơn với nhu cầu thực của người dân. Phân khúc căn hộ bậc trung và bình dân được dự báo sẽ vẫn là điểm sáng trên thị trường địa ốc trong năm 2010 do nhận được nhiều chính sách ưu đãi từ phía Chính phủ và có sức cầu cao.

Ngoài ra, khung pháp lý liên quan đến chuyển nhượng, mua bán bất động sản đang được hoàn thiện. Gỡ rối cho đối tượng mua bán BĐS và giảm thiểu yếu tố đầu cơ.

Tuy nhiên, bên cạnh những yếu tố thuận lợi nêu trên, ngành bất động sản đang phải đối mặt với nhiều khó khăn và thách thức chủ yếu đến từ sự thay đổi các chính sách vĩ mô. Sang đầu năm 2010, tiếp sau cú chặn đứng giao dịch trên thị trường bất động sản bằng chính sách thuế 2% được đưa ra áp dụng đối với các nhà đầu tư thông qua hợp đồng góp vốn, hợp đồng hợp tác kinh doanh. Hiện tượng dòng vốn từ các ngân hàng thương mại gần như ngưng "chảy" vào thị trường thông qua các hình thức cho vay đầu tư vào lĩnh vực nhà, đất càng khiến thị trường giao dịch BĐS ở Tp. HCM bị ngưng trệ. Cả doanh nghiệp kinh doanh BĐS và nhà đầu tư thứ cấp đều khó tiếp cận được với vốn vay ngân hàng. Mặc dù gần đây Ngân hàng Nhà nước có quyết định bỏ trần lãi suất cho vay song chỉ khuyến khích đối với các khoản vay trung và dài hạn, đồng thời quy định giảm tỷ lệ sử dụng vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (tại Thông tư số 15/2009/TT – NHNN), do vậy các ngân hàng vẫn chưa thực sự mở tín dụng do phần lớn khoản vốn huy động là ngắn hạn.

Song những khó khăn trên chỉ trong ngắn hạn, mục tiêu kinh tế năm 2010 là ổn định chính sách vĩ mô. Do vậy khi tính thanh khoản trong hệ thống ngân hàng đang dần ổn định, lạm phát trong tầm kiểm soát, tín dụng được khai thông sẽ hỗ trợ tốt cho thị trường bất động sản nói chung và các doanh nghiệp thuộc ngành bất động sản nói riêng. Theo dự báo của các chuyên gia trong ngành thị trường BĐS VN sẽ sôi động trở lại trong năm 2011, phân khúc nhà giá thấp sẽ “nóng” trong năm 2010 và có thể sẽ là điểm tựa để kéo thị trường hồi phục trong thời gian tới (*nguồn: Vietrees*).

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN NĂM & QUÝ

CHỈ TIÊU	2007	Năm 2008	Q1/2009	Q2/2009	Q3/2009*
A.TÀI SẢN LƯU ĐỘNG VÀ ĐẦU TƯ NGẮN HẠN	1.895.415.099.030	1.679.926.519.183	1.745.559.129.651	1.796.981.530.790	1.909.146.843.456
I. Tiền	778.766.815.372	49.818.187.658	71.875.066.042	43.013.386.852	73.069.181.500
II. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	0	29.000.000.000	28.500.000.000	19.500.000.000	2.250.000.000
III. Các khoản phải thu	47.926.562.618	315.910.242.261	359.698.229.082	365.250.289.614	394.488.336.879
IV. Hàng tồn kho	1.043.152.155.498	1.259.893.363.609	1.260.053.083.139	1.347.252.033.431	1.420.936.489.985
V. Tài sản ngắn hạn khác	25.569.565.542	25.304.725.655	25.432.751.388	21.965.820.893	18.402.835.092
B. TÀI SẢN DÀI HẠN	580.429.003.633	790.348.553.275	808.504.681.943	846.389.942.024	862.410.519.311
TỔNG TÀI SẢN	2.475.844.102.663	2.470.275.072.458	2.554.063.811.594	2.643.371.472.814	2.771.557.362.767
A. NỢ PHẢI TRẢ	1.334.888.767.771	1.196.835.132.765	1.263.162.289.552	1.358.584.944.468	1.403.663.176.755
I. Nợ ngắn hạn	983.144.936.494	856.191.277.681	900.878.864.620	1.043.892.044.725	1.073.826.167.477
II. Nợ dài hạn	351.743.831.277	340.643.855.084	362.283.424.932	314.692.899.743	329.837.009.278
B. NGUỒN VỐN CHỦ SỞ HỮU	1.066.340.319.314	1.078.810.481.662	1.098.202.764.011	1.099.244.643.559	1.182.470.897.207
I. Vốn chủ sở hữu	1.065.933.017.037	1.077.974.503.803	1.097.677.312.152	1.098.736.514.915	1.182.996.070.422
II. Nguồn kinh phí, quỹ khác	407.302.277	835.977.859	525.451.859	508.128.644	-525.173.215
C. LỢI ÍCH CỔ ĐÔNG THIỂU SỐ	74.615.015.578	194.629.458.031	194.608.758.031	185.541.884.787	185.423.288.805
TỔNG NGUỒN VỐN	2.475.844.102.663	2.470.275.072.458	2.555.973.811.594	2.643.371.472.814	2.771.557.362.767

KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM & QUÝ

Chỉ tiêu	Năm 2007	Năm 2008	Q1/2009	Q2/2009	Q3/2009*
* Tổng doanh thu	260.486.959.071	484.851.711.039	70.978.230.431	73.106.742.686	157.208.381.883
1. Doanh thu thuần	260.486.959.071	484.851.711.039	70.978.230.431	73.106.742.686	157.208.381.883
2. Giá vốn hàng bán	168.422.098.076	269.005.489.253	43.583.271.933	29.883.555.864	66.199.827.117
3. Lợi nhuận gộp	92.064.860.995	215.846.221.786	27.394.958.498	43.223.186.822	91.008.554.766
4. Chi phí bán hàng	3.808.579.436	5.933.011.214	4.192.078.561	3.009.791.700	4.890.142.230
5. Chi phí quản lý doanh nghiệp	20.125.760.555	24.347.467.573	6.392.450.200	6.297.428.009	7.938.696.357
6. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	68.130.521.004	185.565.742.999	16.810.429.737	33.915.967.113	78.179.716.179
7. Thu nhập hoạt động tài chính	13.322.736.415	28.868.718.182	4.259.252.211	13.515.771.180	-9.341.091.053
8. Chi phí hoạt động tài chính	16.861.422	37.308.129.599	2.027.080.440	1.537.854.396	-24.700.407.932
** Trong đó chi phí lãi vay*		*1.549.610.839*	*2.027.080.440*	*1.537.854.396*	*1.844.733.570*
9. Lợi nhuận hoạt động tài chính	13.305.874.993	-8.439.411.417	2.232.171.771	11.977.916.784	15.359.316.879
10. Thu nhập khác	30.044.510.315	4.216.953.328	914.407.529	1.799.677.287	2.929.461.414
11. Chi phí khác	10.607.619.935	4.636.686.889	41.119.244	2.176.135.427	541.280.047
12. Lợi nhuận khác	19.436.890.380	-419.733.561	873.288.285	-376.458.140	2.388.181.367
13. Lợi nhuận (lỗ) trong công ty liên kết, liên doanh	1.093.809.091	6.977.162.676	2.862.200.000	4.113.880.000	4.889.615.743
14. Tổng lợi nhuận trước thuế	101.967.095.468	183.683.760.697	22.778.089.793	49.631.305.757	100.816.830.168
15. Chi phí thuế TNDN hiện hành	29.965.932.679	58.243.151.697	3.485.281.444	8.183.449.508	16.710.162.853
16 Chi phí thuế TNDN hoãn lại		89.568.182			
17. Lợi nhuận sau thuế	72.001.162.789	125.530.177.182	19.292.808.349	41.447.856.249	84.106.667.315
Lợi ích của cổ đông thiểu số		-115.524.776		-28.164.641	-69.321.974
Lợi nhuận sau thuê của cổ đông công ty mẹ	72.001.162.789	125.414.652.406	19.292.808.349	41.476.020.890	84.175.989.289

(Số liệu Q3/2009: chưa kiểm toán)*

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được xây dựng nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến triển vọng phát triển của doanh nghiệp. Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo cũng không phải là lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào của/liên quan đến công ty được phân tích trong báo cáo. 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 và các nhận định, phân tích trong báo cáo thể hiện quan điểm riêng, độc lập của người viết và không được xem là quan điểm của VCBS. Do đó, VCBS và hoặc các bộ phận của VCBS có thể có các hoạt động mua/bán chứng khoán thuận chiều hoặc ngược chiều với những khuyến nghị trong báo cáo này.

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 NGÂN HÀNG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

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

http://www.vcbs.com.vn – http://info.vcbs.com.vn

Trưởng phòng: Nguyễn Đức Hải *(ndhai@vcbs.com.vn)*

Nhóm phân tích đầu tư:

Lê Thị Ngọc Anh *(ltnanh@vcbs.com.vn)*

Bùi Ngọc Hà *(bnha@vcbs.com.vn)*

Nguyễn Thị Thanh Nga *(nttnga-hcm@vcbs.com.vn)*

Lê Thị Lệ Dung *(ltldung@vcbs.com.vn)*

Nguyễn Anh Hào *(nahao@vcbs.com.vn)*

Trần Thu Lan *(ttlan@vcbs.com.vn)*