BÁO CÁO CẬP NHẬT

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐỊA ỐC SÀI GÒN THƯƠNG TÍN

Mã CP: **SCR** - HNX

Khuyến nghị: **Mua & Nắm giữ**

Ngày 20/03/2013

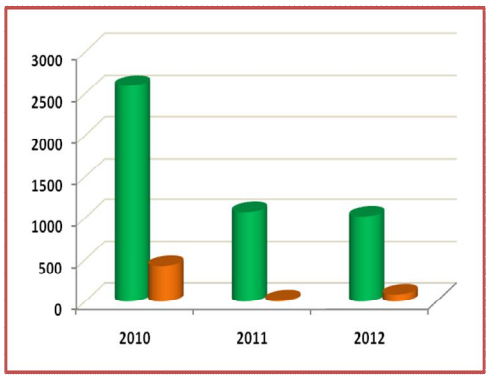
Thông tin cơ bản

Giá đóng cửa	8,600
Cao nhất 52 tuần	11,900
Thấp nhất 52 tuần	4,000
KL GDTB 30 phiên	6.215.283
Khối lượng niêm yết	142,999,861
Khối lượng lưu hành	142,999,861
Vốn điều lệ (tỷ)	1,430
Vốn hoá (tỷ)	1,229
Book value	15,693
P/E (lần)	11.8

Biểu đồ biến động qua 52 tuần



Biểu đồ tổng doanh thu và lợi nhuận của SCR qua các năm



+ Quan điểm đầu tư:

- SCR là doanh nghiệp có thương hiệu lớn trong lĩnh vực môi giới Bất động sản với hệ thống mạng lưới, chi nhánh trải rộng trên nhiều địa bàn, đóng góp cho sự thành công của các dự án BĐS mà SCR đầu tư.

- SCR có quỹ đất lớn (620 ha) với tỷ lệ đất sạch khá cao (34%) đảm bảo cho sự phát triển các dự án BĐS gối đầu trong giai đoạn tiếp theo.

- Chiến lược đầu tư tập trung vào phân khúc sản phẩm bình dân sẽ giảm thiểu rủi ro cho SCR.

- Mặc dù thị trường BĐS trong năm 2012 tiếp tục gặp nhiều khó khăn nhưng kết quả kinh doanh của SCR vẫn được đảm bảo, vượt kế hoạch đề ra nhờ vào doanh thu đến từ hoạt động tài chính.

- Với các chính sách hỗ trợ thị trường Bất động sản của chính phủ trong năm 2013, SCR sẽ gặp nhiều thuận lợi hơn trong hoạt động kinh doanh và lợi nhuận sẽ khả quan khi hạch toán các dự án đã bàn giao.

- SCR hiện đang giao dịch trên thị trường ở vùng giá 8.500 đồng. Kết hợp phân tích cơ bản và phân tích kỹ thuật, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư xem xét mua vào SCR ở vùng giá 8.000 - 8.500 hướng tới giá mục tiêu ngắn hạn ở 10.600 – 11.200 đồng.

+ Hoạt động kinh doanh:

- SCR tập trung vào hai nhóm sản phẩm – dịch vụ chính: cung cấp dịch vụ môi giới, dịch vụ pháp lý BĐS và hợp tác, đầu tư, phát triển dự án BĐS.

- Kết quả kinh doanh của SCR trong năm 2012 vẫn được duy trì và đảm bảo nhờ vào hoạt đônh tài chính.

- Liên tục trong nhiều năm qua, hoạt động đầu tư tài chính đã "cứu cánh" cho lợi nhuận của SCR, một số thương vụ chuyển nhượng lớn có thể kể đến như: chuyển nhượng 60% cổ phần tại CTCP BĐS SGTT Tân Thắng thu về 500 tỷ lợi nhuận 2010, chuyển nhượng 61% cổ phần tại CTCP May Tiến Phát thu về 261 tỷ đồng cho năm 2011 và gần đây nhất là việc thoái toàn bộ 17.3 triệu cổ phiếu STB mang lại hơn 100 tỷ năm 2012.

- Trước tình hình khó khăn về nguồn vốn như hiện nay, SCR đã giảm dần tỷ trọng các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn và dài hạn. Xu hướng này sẽ góp phần giảm sự phụ thuộc của SCR vào hoạt động này và hạn chế rủi ro cho hoạt động sản xuất kinh doanh.

+ Chi phí tài chính giảm trong đó chi phí lãi vay giảm đáng kể một phần do công ty giảm dư nợ vay, một phần lãi suất vay cuối năm giảm mạnh từ chính sách quản lý tiền tệ của Chính phủ.

+ Lũy kế đến cuối năm 2012 SCR đạt được 1,019 tỷ đồng doanh thu và 122.2 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế tương ứng với mức giảm 4.85% về doanh thu trong khi đó lợi nhuận lại tăng mạnh 754% so với năm 2011.

+ So với kế hoạch được ĐHCĐ thông qua thì kết thúc năm 2012, SCR đã hoàn thành được 63% kế hoạch về doanh thu và 111% kế hoạch về lợi nhuận. ***EPS điều chỉnh 724 đồng/cp.***

+ Vừa qua, công ty đã tiến hành bàn giao xong 500 căn hộ của Dự án khu căn hộ Belleza do SCR và Công ty Dịch vụ công ích Quận 4 làm chủ đầu tư. Với giá bán trung bình khoảng 16 triệu đồng/m2 ước tính SCR thu về được 1,300 tỷ đồng doanh thu và 280 tỷ đồng lợi nhuận nhưng khoản lợi nhuận này vẫn chưa được hạch toán cho năm 2012. Dự kiến, khoản này sẽ được hạch toán vào năm 2013.

+ Phân tích tài chính:

STT	Chỉ tiêu tài chính	Đvt	2012	2011	2010
1	Tổng tài sản	Tỷ đồng	6,603	6,773	7,593
2	TSNH/Tổng tài sản		71%	78%	79%
3	Nợ phải trả	Tỷ đồng	4,130	4,570	5,401
4	Nợ/Tổng vốn		63%	67%	71%
5	Thanh toán hiện hành		213%	176%	226%
6	Thanh toán nhanh		63%	87%	134%
7	LNST/Doanh thu thuần		14%	3%	38%
8	ROA		1.3%	0.2%	6.1%
9	ROE		3.8%	0.7%	23.5%
10	EPS	Đồng	724	162	4,086

❋ Cơ cấu tài sản:

- Sau khi thoái vốn gần như toàn bộ ở STB và HBB, hiện tại SCR chỉ còn đầu tư chứng khoán ngắn hạn là TKC (CTCP Xây dựng và kinh doanh địa ốc Tân Kỷ) với gần 370.000 cổ phiếu. Ngoài ra, SCR cũng đang cho các công ty con vay ngắn hạn để thực hiện các dự án.

- Tỷ lệ TSNH/Tổng tài sản luôn chiếm tỷ trọng khá cao trong cơ cấu tài sản do đặc thù ngành kinh doanh BĐS (hàng tồn kho, khoản phải thu cao).

- Hàng tồn kho của SCR vào cuối năm 2012 hơn 3,275 tỷ đồng, trong đó chi phí sản xuất dở dang là 3,237 tỷ đồng đang được thực hiện một số dự án lớn như: KDC Phú Thuận – Q.7 (1,470 tỷ); dự án Belleza (798 tỷ); dự án Tân Thắng (140 tỷ), dự án Lương Định Của – Q.2 (104 tỷ) …

❋ Cơ cấu nguồn vốn:

- Tỷ lệ Nợ/Tổng nguồn vốn của SCR giảm dần qua các năm. Trong năm 2012 chỉ tiêu nợ ngắn hạn giảm gần 1,000 tỷ đồng so với cuối năm 2011.

- Đặc biệt, nhiều khoản vay từ ngân hàng Sacombank được công ty thanh toán gần hết trong năm 2012. Hiện tại, nợ ngắn hạn của công ty chỉ còn 808 tỷ đồng.

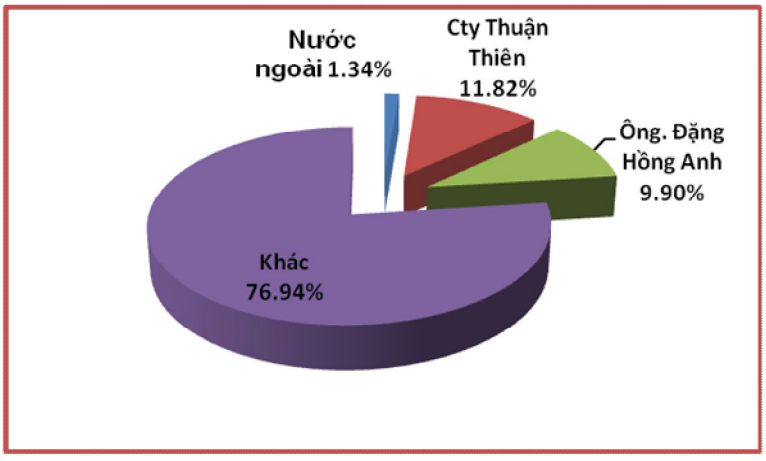
- Nợ dài hạn của SCR cũng chiếm hơn 1,900 tỷ đồng, chủ yếu là vay từ Công ty Toàn Thịnh Phát, Ngân hàng Bưu Điện Liên Việt, Thành Thành Công. Đặc biệt, khoản vay đến từ cá nhân hơn 1,240 tỷ đồng.

- Trong năm qua, với 2 lần tăng vốn (chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 30% và thưởng cổ phiếu 10%) thì vốn điều lệ hiện tại của SCR là 1,430 tỷ đồng.

+ Các chỉ số về khả năng thanh toán hiện hành và thanh toán nhanh của SCR vẫn được duy trì mở mức an toàn. Tuy nhiên, Công ty sẽ mất dần khả năng thanh toán nếu như không giải quyết được một lượng lớn hàng tồn kho.

+ Các chỉ số về khả năng sinh lời (ROA, ROE...) trong năm 2012 tuy còn thấp nhưng cũng đã có những bước cải thiện đáng kể so với năm 2011.

+ Cơ cấu cổ đông:



Trong năm qua, cơ cấu cổ đông của SCR có nhiều thay đổi quan trọng như:

- Chủ tịch HĐQT bất ngờ bán ra lượng lớn cổ phiếu giảm tỷ lệ sở hữu xuống còn 9.9%.

- Công ty TNHH Thương mại Đầu tư Thuận Thiên liên tục mua vào cổ phiếu trở thành cổ đông lớn với tỷ lệ nắm giữ khá cao.

+ Các dự án của SCR:



Hiện tại, SCR đang triển khai 4 dự án sau:

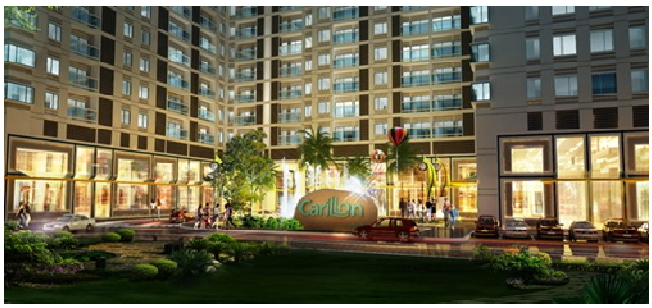
- Dự án Celadon City với tổng diện tích hơn 82,5 ha, tọa lạc tại phường Sơn Kỳ, quận Tân Phú với tổng mức đầu tư khoảng 24.758 tỷ đồng. Tỷ lệ sở hữu của SCR chiếm 30%. Dự án này đang triển khai giai đoạn 1 và giai đoạn 2. Dự án này ước mang lại 57,000 tỷ đồng doanh thu cho toàn dự án và hơn 7,000 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, sẽ được hạch toán từng phần từ nay đến 2017.



- Dự án Jamona City do SCR làm chủ đầu tư, tọa lạc tại khu quy hoạch của Quận 7 với quy mô 105.953 m² và tổng giá trị đầu tư là 9.864,6 tỷ đồng. Thời gian hoàn thành dự kiến đến 2015. Dự án đang được triển khai trong giai đoạn đầu.



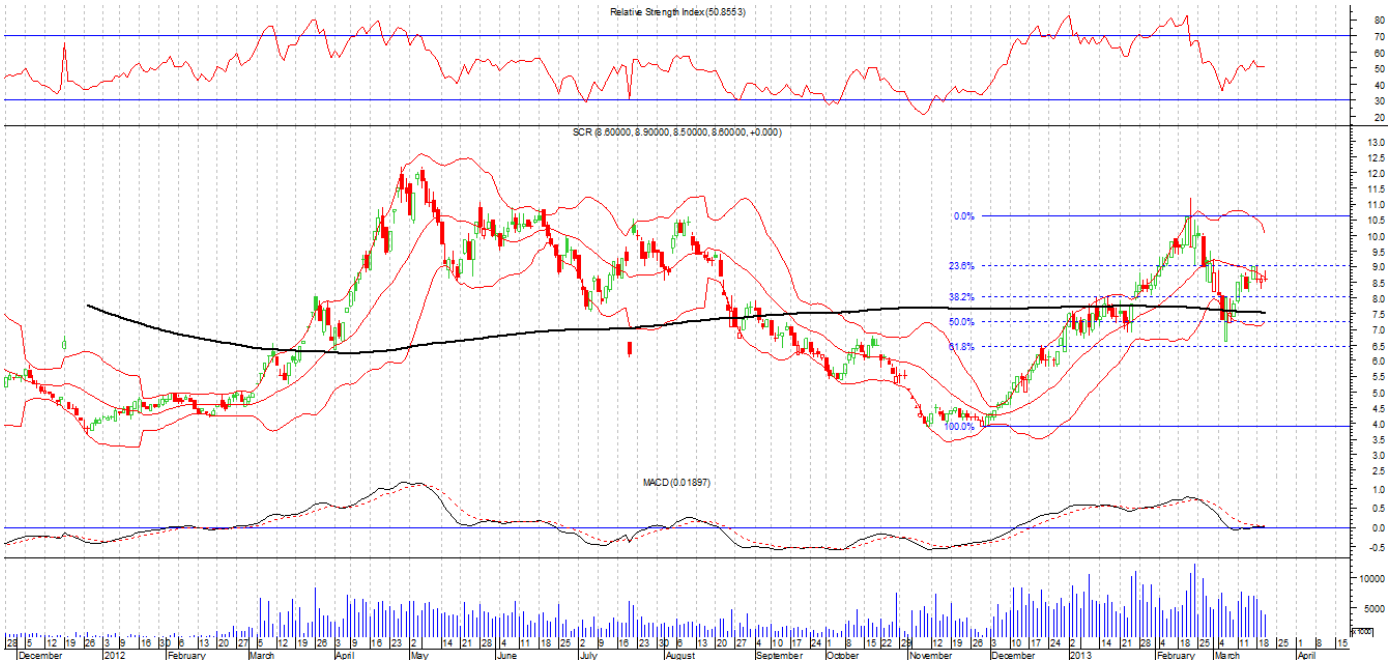
- Dự án Arista Villas tọa lạc tại Hiệp Bình Phước, Q. Thủ Đức với tổng diện tích 9.9 ha. Tổng vốn đầu tư 2,118 tỷ đồng, SCR hiện đang sở hữu 80%, tuy nhiên trong thời gian tới SCR đang có ý định mua lại 20% của đối tác để sở hữu toàn bộ dự án. Dự kiến hoàn thành vào 2016.



- Dự án Carillon Apartment do SCR làm đơn vị phát triển dự án được hội tụ nhiều nhân tố được xem là lý tưởng cho một khu dân cư. Tọa lạc giữa khu dân cư hiện hữu tại số 171A đường Hoàng Hoa Thám, phường 13, quận Tân Bình, với tổng diện tích khu đất 7.834,2 m². Tổng vốn đầu tư 558 tỷ đồng, SCR sở hữu 18% dự án. Dự án đang trong giai đoạn mở bán.

SCR cùng các công ty con và liên kết sở hữu quỹ đất khá lớn, khoảng 620 ha, 34% là đất sạch trong đó quỹ đất ở TP.HCM là 140 ha với 115 ha đất sạch. Quỹ đất dồi dào cho phép SCR tiếp tục phát triển dự án ít nhất từ nay đến năm 2017.

+ Phân tích kỹ thuật:



+ Hiện tại SCR đã có vài phiên tích lũy quanh đường giữa của dải Bolinger Bands cộng với việc thanh khoản luôn được duy trì mức khá tốt, khả năng SCR sẽ bứt phá khỏi ngưỡng này và tiến tới xu hướng tăng trung hạn.

+ Nhà đầu tư xem xét mua vào ở ngưỡng hỗ trợ Fibonanci 38.2% tương ứng với vùng giá 8.000 – 8.500 đồng. Mục tiêu ngắn hạn của SCR là ở vùng giá 10.600 – 11.200 đồng.

+ Với những phân tích và nhận định trên, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tiếp tục mua vào tích lũy và chờ đợi SCR ở mục tiêu cao hơn.

Về 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 chứng khoán Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khóan 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 : 57 Quang Trung, Q.Hai Bà Trưng, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3944.5175 Fax : (844) 3944.5178

Chi nhánh Chợ Lớn: Địa Chỉ : 110C Ngô Quyền, Phường 8, Quận 5, TP.HCM

Điện thoại: (848) 3853.9623 Fax : (848) 3853.9624

Chi nhánh Vũng Tàu: Địa Chỉ : 26-28 Phạm Hồng Thái, Phường 7, TP. Vũng Tàu

Điện thoại: (064) 3584.898 Fax : (064) 3584.899

Phòng GD Quận 10: Địa Chỉ : Lầu 2, Số 17 Hồ Bá Kiện, Phường 15, Quận 10, TP.HCM

Điện thoại: (848) 3979.7639 Fax : (848) 3979.7696

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.