

THÔNG TIN CHUNG	
EPS 4 quý gần nhất (đồng)	5.040
Cổ tức (đồng)	19%
Thông kê giao dịch	
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	81.280
Số CP lưu hành (triệu CP)	8.128
Giá trị thị trường (tỷ đồng)	363
Ngày GD đầu tiên	8/10/2007
Thông tin cổ phiếu 6 tháng đầu năm 2009	
EPS (đồng)	3368
ROA	4.07%
ROE	17.87%
Cơ cấu sở hữu	
Sở hữu nhà nước	14.97%
Sở hữu nước ngoài (31/8/2009)	6.12%
Sở hữu trong nước	78.91%
Các dự đang thực hiện	
Biệt thự đồi Ngọc Tước II	305
Khu nhà ở Sao Mai – Bến Đình	29.7
Khu nhà ở 199 Nam Kỳ Khởi Nghĩa	314
Đô thị mới Phú Mỹ	104.6

Lĩnh vực hoạt động kinh doanh chính

- Xây dựng và kinh doanh địa ốc.
- Sản xuất và kinh doanh vật liệu xây dựng

Địa bàn kinh doanh

- Chủ yếu trên địa bàn Bà Rịa – Vũng Tàu

Vị thế cạnh tranh trong ngành

- Chiếm vị trí độc quyền trên đại bàn Bà Rịa – Vũng Tàu

Kế hoạch tăng VDL

- Năm 2009: 108 tỷ
- Năm 2010: 135 tỷ

CTCP Phát triển nhà Bà Rịa – Vũng Tàu

Ngành bất động sản – Xây dựng



Lý do lựa chọn

- ❖ Thị trường bất động sản đang có dấu hiệu phục hồi sau 1 thời gian dài đóng băng. Nhiều doanh nghiệp ngành bất động sản có khả năng vượt kế hoạch doanh thu, lợi nhuận trong năm 2009 và có triển vọng phát triển trong những năm tiếp theo.
- ❖ Qua phân tích dựa trên những báo cáo của HDC và những thông tin thu thập được, người phân tích cho rằng HDC thực sự có tiềm năng phát triển trong ngắn và dài hạn.
- ❖ Tình hình hoạt động kinh doanh của HDC 6 tháng đầu năm khá tốt, lợi nhuận tăng gần 33% so với cùng kỳ năm 2008. Nhiều khả năng lợi nhuận trong năm 2009 vượt mức kế hoạch đặt ra và tăng trưởng mạnh so với năm 2008.
- ❖ Bằng những thông tin thu thập được cùng với những giả định về tình hình hoạt động của công ty trong tương lai người phân tích dự báo giá HDC nằm trong khoảng từ 7x – 8x.

Kết luận: Theo cá nhân người phân tích khuyến nghị nhà đầu tư nên mua/ nắm giữ cổ phiếu HDC cho mục tiêu giá năm 2009.

ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH KINH TẾ

Nền kinh tế đất nước 8 tháng đầu năm đã vượt qua giai đoạn khó khăn nhất. Dự báo kinh tế nước ta trong nửa cuối 2009 sẽ có nhiều chuyển biến tích cực.

- ❖ Báo cáo tình hình kinh tế xã hội 8 tháng đầu năm 2009 của Tổng cục Thống kê cho thấy nền kinh tế nước ta đã vượt qua giai đoạn khó khăn nhất.
- ❖ Nhiều doanh nghiệp sau khi được tiếp vốn từ chính sách kích cầu của Chính phủ đã phục hồi lại sản xuất và đạt kết quả kinh doanh tốt hơn hẳn những tháng đầu năm.
- ❖ Nền kinh tế nước ta trong nửa cuối năm 2009 sẽ có nhiều chuyển biến tích cực. Đây là khoảng thời gian các chính sách nới lỏng tiền tệ và các gói kích thích kinh tế của Chính phủ bắt đầu phát huy tác dụng.
- ❖ Trung tâm Thông tin và Dự báo Kinh tế - Xã hội quốc gia dự báo: Tốc độ tăng trưởng GDP của ngành công nghiệp năm 2009 khoảng 4,6 đến 5,2%; tốc độ tăng trưởng của ngành nông nghiệp năm 2009 khoảng 3,4 – 3,7%; ngành dịch vụ tăng trưởng khoảng 4,9% đến 5,8%; Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cả năm 2009 sẽ ở mức 7,51%.
- ❖ *Các mặt hàng nhà ở và vật liệu xây dựng sẽ tăng sau khi Chính phủ đẩy mạnh thực hiện chương trình kích cầu về đầu tư, **nhu cầu tiêu dùng trong nước cũng sẽ tăng vào dịp cuối năm.***

ĐÁNH GIÁ NGÀNH

Mặt thuận lợi

- ❖ Các giải pháp kích cầu, miễn giảm thuế đã tác động tích cực vào nền kinh tế, góp phần đưa thị trường bất động sản khởi sắc trở lại.
- ❖ Nền kinh tế đang có dấu hiệu phục hồi trở lại, ngành bất động sản và xây dựng được đánh giá là 1 trong những ngành có tiềm năng tăng trưởng mạnh khi nền kinh tế phục hồi. Theo các chuyên gia thì thị trường bất động sản Việt Nam phục hồi mạnh vào nửa cuối năm 2009.
- ❖ Năm 2008 nền kinh tế suy thoái, nhiều doanh nghiệp trong ngành xây dựng, bất động sản **trúng thâu với giá cao**, sang 2009 mới thi công. **Với nguyên liệu giá rẻ**, nguồn lợi nhuận của những doanh nghiệp này thu được trong tương lai sẽ rất lớn.
- ❖ Thông thường đối với doanh nghiệp trong lĩnh vực xây dựng và bất động sản thì kết quả doanh thu và lợi nhuận không đồng đều nhau; hiệu quả hoạt động thường thấp trong quý I, II sau đó tăng

mạnh vào quý IV khi các giai đoạn hoàn tất và bàn giao.

- ❖ Mô hình bất động sản du lịch đang và sẽ phát triển mạnh mẽ trong những năm tới. Thời gian gần đây trên địa bàn Bà Rịa – Vũng tàu đang phát triển mạnh mô hình bất động sản du lịch. HDC sẽ có lợi thế đáng kể về thị phần bất động sản trong khu vực với quỹ đất khá lớn và vị trí độc quyền của mình.
- ❖ Nhu cầu về không gian sống tốt hơn đang ngày càng tăng do mức tiết kiệm của những người mong muốn mua nhà đang được tích góp nhanh hơn.
- ❖ Nhu cầu về nhà xã hội đang tăng. Nhiều chính sách ưu đãi của chính phủ đang hỗ trợ cho nguồn cung nhà ở xã hội.

Mặt khó khăn

- ❖ Giá nguyên vật liệu đang có xu hướng tăng trở lại, làm cho giá thành bất động sản mới tăng lên.
- ❖ Nhu cầu bất động sản có thể giảm nếu lạm phát tái diễn.
- ❖ Nhà đầu tư có thể sẽ ít đầu tư vào bất động sản hơn đầu tư vào thị trường chứng khoán. Do thị trường chứng khoán đang phục hồi nhanh từ quý II/2009 và có thể sẽ đến hết năm 2009.

TỔNG QUAN VỀ HDC

Đánh giá hoạt động kinh doanh

Kế hoạch lợi nhuận cổ tức 2009		
Chỉ tiêu	KH ban đầu	KH điều chỉnh
Doanh thu (tỷ đồng)	320	350
LN trước thuế (tỷ đồng)	45	60
Tỷ lệ cổ tức (%)	20	20
Tỉ lệ các loại doanh thu/ Tổng doanh thu		
Tỉ lệ	6 tháng 2009	6 tháng 2008
DTBH/ Tổng DT	3.74%	4.11%
DTCCDV/ Tổng Dt	3.54%	2.19%
DT HĐXD/ Tổng DT	14.35%	0.00%
DT KDBĐSĐT/ Tổng DT	78.37%	93.70%
Tỉ lệ giá vốn hàng bán/ Doanh thu		
Chỉ tiêu	6 tháng 2009	6 tháng 2008
Giá vốn hàng bán (đồng)	84,712,330,871	144,936,731,930
Doanh thu (đồng)	123,800,866,840	177,468,398,859
GVHB/ Doanh thu	68.43%	81.67%

- ❖ HDC là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực đầu tư và kinh doanh địa ốc tại Vũng Tàu. Doanh thu kinh doanh bất động sản đầu tư chiếm gần 80% trong cơ cấu doanh thu của HDC, bên cạnh đó HDC còn sản xuất và kinh doanh vật liệu xây dựng.
- ❖ Thời gian gần đây qua giao dịch cổ phiếu trên sàn HOSE cho thấy các thành viên hội đồng quản trị của HDC đang tăng thêm tỉ lệ sở hữu cổ phần của mình. Vì thế lợi ích và trách nhiệm cá nhân của các thành viên hội đồng quản trị sẽ tăng, hoạt động kinh doanh của HDC sẽ có nhiều tích cực hơn.
- ❖ Với mục tiêu mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh, 10/ 2007 Đại lý nhận lệnh giao dịch chứng khoán HODECO đi vào hoạt động. Đây là sản phẩm của sự kết hợp giữa Công ty CP phát triển nhà Bà Rịa – Vũng Tàu và Công ty CP Chứng khoán Biển Việt. Điều này chứng tỏ HDC đang phát triển mảng đầu tư vào lĩnh vực tài chính ngân hàng.
- ❖ Trong các năm vừa qua, HDC đã đẩy mạnh vào hoạt động tài chính. Cụ thể, công ty có chiến lược đẩy mạnh đầu tư vào lĩnh vực tài chính ngân hàng. Được thể hiện qua việc tăng khoản mục đầu tư tài chính qua các năm. Mặc dù tỉ lệ đầu tư tài chính của HDC còn rất nhỏ so với tổng tài sản nhưng cũng cho thấy năng lực quản lý khá tốt của ban quản trị, khá nhạy cảm với diễn biến thị trường tài chính.
- ❖ 6 tháng đầu năm 2009 mặc dù doanh thu đạt 123,8 tỷ đồng, giảm 30,24% so với cùng kỳ năm 2008 (tương đương giảm 53,67 tỷ đồng) tuy nhiên lợi nhuận sau thuế lũy kế 6 tháng đầu năm đạt 26,425 tỷ đồng, tăng 32,68% so với cùng kỳ năm 2008 (tương đương tăng 6,5 tỷ đồng). Có sự tăng trưởng này là do Doanh thu trong kỳ được ghi nhận chủ yếu từ hoạt động kinh doanh chính của công ty là bất động sản, trong đó gồm doanh thu toà nhà khu nhà ở đời 2 Phường 10, một phần dự án Khu đô thị mới Phú Mỹ Tân Thành. ***Tỷ lệ lợi nhuận tăng cao hơn doanh thu là do Dự án KĐT mới Phú Mỹ có tỷ suất lợi nhuận cao, đồng thời dự án được hưởng ưu đãi đầu tư nên được miễn giảm thuế TNDN.***
- ❖ HDC tiến hành điều chỉnh kế hoạch lợi nhuận năm 2009 tăng thêm 33,33%. Từ mức lợi nhuận sau thuế là 45 tỷ đồng lên 60 tỷ đồng trong năm 2009. Việc điều chỉnh lợi nhuận này được tiến hành trong 7/2009. Chứng tỏ bản thân HDC có khả năng tăng trưởng lợi nhuận lớn trong nửa cuối năm 2009.
- ❖ Mức tăng trưởng lợi nhuận của HDC khá cao, trung bình giai đoạn 2005 – 2008 mức tăng trưởng này đạt 75.50%

Năm	2005	2006	2007	2008	6 tháng đầu 2009
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	3,590,817,340	1,717,033,000	1,906,880,800
Đầu tư tài chính dài hạn	276,064,516	276,064,516	2,866,585,851	4,140,521,335	5,224,221,335
Tổng đầu tư tài chính	276,064,516	276,064,516	6,457,403,191	5,857,554,335	7,131,102,135
Tỉ lệ tăng trưởng		0%	2239.09%	-9.29%	21.74%

Năm	2005	2006	2007	2008
Lợi nhuận (tỷ đồng)	7	10.3	26	33
Tài sản tích lũy (đồng)	27,791,390,158	77,326,965,353	118,166,741,082	124,587,896,815
Tăng trưởng TSTL	-19.03%	178.24%	52.81%	5.43%
Mức tăng trưởng TSTL trung bình	54.36%			
Tăng trưởng LN		47.14%	152.43%	26.92%
Mức tăng trưởng LN trung bình	75.50%			

Đánh giá tình hình tài chính:

Chỉ tiêu	6 tháng đầu 2009	6 tháng đầu 2008
Bố trí cơ cấu nguồn vốn và TS		
TSCĐ/ Tổng TS	10.61%	5.33%
TSLĐ/ Tổng TS	89.39%	94.67%
Nợ phải trả/ Tổng NV	77.20%	77.95%
Nguồn vốn CSH/ Tổng NV	22.80%	22.05%
Khả năng thanh toán (lần)		
Tổng TS/ Tổng Nợ phải trả	1.30	1.28
Tổng TSLĐ và đầu tư NH/ Tổng nợ NH	1.46	1.61
Tổng tiền và các khoản ĐTNH/ Tổng nợ NH	0.05	0.02
Tỷ suất sinh lời		
LNTT/ Tổng TS	4.69%	4.86%
LNST/ Tổng TS	4.07%	3.53%
LNST/ Nguồn vốn CSH	17.87%	16.20%
EPS (đồng)	3334	2501

Chỉ tiêu	6 tháng đầu 2009	6 tháng đầu 2008	Tỉ lệ tăng trưởng
Tiền và tương đương tiền	17,506,832,323	8,694,662,749	101.35%
Lợi nhuận sau thuế	26,425,499,360	19,916,500,342	32.68%

- ❖ Tỷ lệ giá vốn hàng bán/ doanh thu đang có xu hướng giảm dần, chứng tỏ các công ty quản lý tốt các yếu tố chi phí đầu vào và do giá nguyên vật liệu có xu hướng giảm trong thời gian qua.
- ❖ Doanh thu HDC tăng trưởng 64% trong giai đoạn 2005- 2008.
- ❖ Tỷ trọng giá vốn hàng bán và các chi phí có xu hướng giảm.
- ❖ Khả năng thanh toán của công ty khá tốt.
- ❖ Nợ phải trả chiếm 77% nguồn vốn. Đứng ở mức trung bình ngành về hệ số nợ.
- ❖ Tài sản cố định của HDC đã được khấu hao 55% và cuối năm 2008, trong đó 5,9 tỷ đồng nguyên giá TSCĐ đã được khấu hao hết nhưng vẫn còn sử dụng được.
- ❖ Lợi nhuận sau thuế 6 tháng đầu năm 2009 tăng 32.68% so với 6 tháng đầu năm 2008. Trong khi khoản tiền và tương đương tiền 6 tháng đầu năm 2009 tăng đột biến 101.35% so với 6 tháng đầu năm 2008. Điều này thể hiện hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp đang tiến triển rất tốt.

SO SÁNH VỚI CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH

Sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài

Mã CP	% sở hữu NN
TDH	48.43
SD7	24.11
NTL	15.08
SC5	10.36
HDC	6.12
SD9	1.61
SDT	1.24
UIC	1.19
STL	0.03

So với các doanh nghiệp trong ngành, HDC được nhà đầu tư nước ngoài đánh giá tiềm năng là tiềm năng. Tuy nhiên so với những công ty đầu ngành thì HDC có tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài chỉ ở mức trung bình.

Khả năng sinh lời

- ❖ ROE của HDC đứng mức cao trong ngành và có tính ổn định hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành qua các năm. Hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu khá tốt.

- ❖ Tuy nhiên khả năng sinh lời của tài sản chưa cao, chỉ đứng ở mức trung bình ngành.
- ❖ EPS tương đối ổn định qua các năm. Tỷ lệ chia cổ tức đứng ở mức khá trong ngành.

Hệ số sinh lời	HDC		NTL		SC5	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
ROA	6%	4.53%	6.40%	19.90%	3.30%	8.50%
ROE	27.57%	22.40%	23.80%	44.70%	19.90%	59%
EPS	3.368	3.727	3.77	16.03	1.97	11.87
BV	15.328	14.538	15.82	35.88	21.44	19.078

Dự án đầu tư

- ❖ Là doanh nghiệp chiếm vị thế số 1 trên địa bàn Bà Rịa – Vũng Tàu, HDC đã đang và sẽ triển khai nhiều dự án với dự kiến doanh thu, lợi nhuận cao. Có thể đánh giá HDC là doanh nghiệp có số lượng dự án đầu tư nhiều và có nhiều cơ hội phát triển so với các doanh nghiệp trong ngành.

Tóm lại

⇒ *HDC được đánh giá là doanh nghiệp khá trong ngành. Có hoạt động kinh doanh và chỉ tiêu khả năng sinh lời khá ổn định.*

PHÂN TÍCH SWOT

Điểm mạnh:

- ❖ Sản phẩm khi đến tay khách hàng luôn đạt chất lượng tốt, đảm bảo được giá cả cạnh tranh.
- ❖ Là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực đầu tư và kinh doanh địa ốc tại Việt Nam, đặc biệt trên địa bàn Bà Rịa – Vũng Tàu.
- ❖ Tổng tài sản tính tới 30/6/2009 của HDC đạt gần 649,4 tỷ đồng cùng với việc đầu tư vào các tổ chức tài chính ngân hàng thì đây chính là lợi thế về tài chính, tiềm lực vốn cho công ty huy động vốn đầu tư vào các dự án.

Điểm yếu

- ❖ Cơ cấu nợ của HDC thường chiếm gần 80% so với tổng tài sản. Điều này làm cho HDC bị phụ thuộc bởi nguồn vốn bên ngoài.
- ❖ So với các doanh nghiệp hàng đầu trong ngành như STL, TDH thì hoạt động của HDC kém hơn.

Cơ hội

- ❖ Nền kinh tế Việt Nam dự đoán sẽ bắt đầu phục hồi vào cuối năm 2009.
- ❖ Thị trường BĐS được đánh giá là rất tiềm năng và là ngành tăng trưởng nhanh khi nền kinh tế phục hồi.
- ❖ Việt Nam với dân số đông (trên 86 triệu người), nhu cầu về nhà ở ngày càng tăng. Nhu cầu du lịch của người dân trong và ngoài nước tăng mạnh do người dân mức sống ngày càng tăng. Vì vậy nhu cầu về nhà ở chung cư, biệt thự cũng như nhà ở sinh thái ngày càng cao.

Thách thức

- ❖ Cạnh tranh trong nội bộ ngành ngày càng khốc liệt. Đặc biệt các nhà đầu tư bất động sản nước ngoài với tiềm lực tài chính mạnh đang có xu hướng đầu tư vào Bà Rịa – Vũng Tàu ngày càng tăng.
- ❖ Sự biến động giá cả nguyên vật liệu sẽ ảnh hưởng tới hoạt động xây lắp của công ty.

TRIỂN VỌNG DOANH THU TRONG THỜI GIAN TỚI

- ❖ Với việc đưa các dự án Khu nhà ở Sao Mai Bến Đình, Khu đô thị mới Phú Mỹ - Tân Thành vào khai thác doanh thu và tình hình ngày càng ổn định của thị trường địa ốc, lợi nhuận của HDC được đảm bảo tăng trưởng ở mức cao và ổn định trong các năm tiếp theo.
- ❖ Hiện nay HDC đang triển khai đồng loạt nhiều dự án lớn trong chiến lược đầu tư dài hạn của Công ty.
- ❖ Trong thời gian tới công ty sẽ tiếp tục bán các nền đất thương phẩm hoàn thiện hạ tầng kỹ thuật bao gồm nhà biệt thự, nhà liền kề tại dự án cho khách hàng. Với việc đưa các sản phẩm nhà đất vào kinh doanh năm nay, công ty chắc chắn hoàn thành vượt mức kế hoạch lợi nhuận đã đề ra.
- ❖ Trong Quý còn lại của năm 2009, công ty tiếp tục ghi nhận doanh thu từ dự án khu đô thị mới Phú Mỹ.
- ❖ Trong năm 2008 nền kinh tế suy thoái, công ty trúng gói thầu với giá cao. Sang năm 2009 giá chi phí đầu vào giảm mạnh, khả năng lợi nhuận tăng đột biến là rất lớn. Điều này đã được thể hiện rõ trong BCTC 6 tháng đầu năm 2009 với giá vốn hàng bán giảm mạnh và khoản mục doanh thu từ hoạt động xây lắp tăng đột biến so với 6 tháng đầu năm 2008.
- ❖ HDC có kế hoạch phát triển lĩnh vực đầu tư tài chính trong các năm tiếp theo. Hiện tại HDC đang làm đại lý nhận lệnh cho công ty chứng khoán

Biển Việt. Đây là bước đệm cho kế hoạch phát triển đầu tư tài chính của HDC.

- ❖ HDC dự kiến tăng VDL lên 108 tỷ trong quý IV/2009. Việc tăng vốn này sẽ mang lại nguồn vốn lớn để HDC tiến hành mở rộng hoạt động kinh doanh.

Chỉ tiêu	2009	2010	2011
Lợi nhuận (đồng)	60,000,000,000	90,000,000,000	120,000,000,000
Tổng CP thường	10,800,000	13,500,000	13,500,000
EPS (đồng)	5,555.56	6,666.67	8,888.89
Tỉ lệ cổ tức	20%	25%	25%

Thông tin về các dự án đang và sắp thực hiện

Trong thời gian tới HDC sẽ triển khai rất nhiều dự án với triển vọng doanh thu cao.

- ❖ Mới đây **HDC công bố duyệt quy hoạch chi tiết 1/500 Khu nhà ở Hodeco Seavillage, phường 10, TP. Vũng Tàu với tổng mức đầu tư 1.148 tỷ đồng**. Kế hoạch trước mắt của Hodeco là sẽ khởi công xây dựng 1 chung cư 33 tầng vào quý I năm 2010, đây là công trình mà HDC phối hợp với Công ty Tài chính CP Dầu khí Vũng Tàu xây dựng khoảng 800 căn hộ phục vụ cán bộ công nhân viên ngành Dầu khí.
- ❖ Năm 2009 HODECO sẽ đẩy mạnh công tác thi công lô A khu chung cư 18 tầng tại 199 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, TP. Vũng Tàu và khởi công lô B vào quý II/2009. Tổng mức đầu tư cho dự án hơn 314 tỷ đồng với 493 căn hộ.
- ❖ HODECO tiếp tục hoàn thiện công tác đền bù và đầu tư xây dựng xong hạ tầng kỹ thuật và đưa vào kinh doanh khu đô thị Phú Mỹ (Tân Thành) đợt đầu. **Quý 3/2009 sẽ khởi công chung cư 18 tầng Phú Mỹ 352 căn hộ, tổng mức đầu tư 220 tỷ đồng**. HDC cho biết, hiện Công ty đang đàm phán với một số nhà đầu tư thứ cấp để chuyển nhượng các lô đất xây dựng chung cư, công ty đang làm các thủ tục để đưa sản phẩm đất nền biệt thự, nhà liền kề tại dự án bán cho khách hàng
- ❖ Ngoài ra HDC đang chuẩn bị lập thủ tục chuẩn bị đầu tư cho các dự án: Khu nhà ở đường 3/2; Khu đô thị sinh thái Vũng Tàu Wonderland; khu tiểu thủ công nghiệp và đô thị Phước Thắng.
- ❖ HDC mới trúng các gói thầu: xây dựng công trình Kho vật chứng bộ Công an tại Quận 2 TPHCM với giá trị xây lắp trên 10 tỷ đồng, nhà ở Cán bộ chiến sỹ Công an tại Thị xã Bà Rịa với giá trị xây lắp với giá trị hơn 20 tỷ đồng, **xây lắp Nhà trung tâm dự án Trụ sở Công an Bà Rịa – Vũng Tàu, trị giá 34 tỷ đồng** (Ngày 9/9/2009, HDC chính thức khởi công xây dựng dự án, dự kiến sẽ hoàn thành công trình trong vòng 14 tháng kể từ ngày khởi công).

ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

1. Theo phương pháp giá trị sổ sách (xác định giá trị cổ phần cũ)

Giá trị tài sản tích lũy	= Tổng tài sản – Tổng nợ = 649.378.579.571 – 501.292.749.183 = 148,085,830,388 (đồng)
Tổng số cổ phần đang lưu hành	= 8,128,000 cổ phiếu
Giá trị 1 cổ phần	= Giá trị tài sản tích lũy / Tổng số cổ phần = 148,085,830,388 / 8,128,000 = 18,219(đồng)

2. Phương pháp P/E

- ❖ Dự đoán P/E ngành cuối năm 2009 là 14.
- ❖ EPS năm 2009 là 5,556 đồng

Vậy giá HDC theo phương pháp P/E là **77,778** đồng

3. Phương pháp P/B

- ❖ Dự đoán P/B cuối năm 2009 là 4
- ❖ B/V là 18,219 đồng

Vậy giá HDC theo phương pháp P/B là **72,876** đồng

4. Phương pháp chiết khấu luồng cổ tức

- ❖ K_e được tính theo công thức: $K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$

trong đó

- ✓ r_f được xác định bằng lãi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 5 năm. Mức lãi suất này hiện tại là 9.2% / năm.
- ✓ Hệ số β của HDC là 0.73
- ✓ r_m được xác định dựa trên ROE trung bình của ngành. Lấy r_m là 20%

$$\begin{aligned}
 K_e &= 9.2 + 0.73 * (20 - 9.2) \\
 &= 17.08 (\%)
 \end{aligned}$$

Mô hình tăng trưởng cổ tức 2 giai đoạn.

- ❖ Giai đoạn 1: tỉ lệ cổ tức năm 2009, 2010, 2011 lần lượt là: 20%, 25%, 25% (căn cứ vào kế hoạch của doanh nghiệp).
- ❖ Giai đoạn 2: từ năm 2012 trở đi tốc độ tăng trưởng cổ tức hàng năm là 15%

Năm tính toán	2009	2010	2011	2012
Tỉ lệ cổ tức	20%	25%	25%	g=15%
Cổ tức	2000	2500	2500	2750
Giá trị hiện tại về năm 2009	2000	2135.5	1824.101	82799.08
Giá cổ phiếu	88,758.65			

⇒ **Kết luận:** Từ các phương pháp định giá trên có thể kết luận rằng giá cổ phiếu HDC năm 2009 dao động trong khoảng 7x đến 8x.

GIAO DỊCH NHỮNG PHIÊN GẦN ĐÂY

- Theo quan sát của người phân tích, **HDC có dấu hiệu được mua gom từ giá 54.000.**
- Từ đầu tháng 8/2009 trở lại đây, khối lượng giao dịch HDC đã có nhiều chuyển biến tích cực sau hơn 1 tháng giao dịch với khối lượng thấp. Từ phiên giao dịch đầu tháng 8 tới phiên giao dịch ngày 8/9/2009, KLGD trung bình đạt 117.090 cổ phiếu/phiên. Trong khi đó KLGD trung bình trong tháng 7, 6 lần lượt đạt 25.784 và 77.440 cổ phiếu/phiên.
- Từ đầu tháng 7 trở lại đây HDC đã tăng giá từ 4x lên gần 6x. Số phiên tăng trần rất ít. Khối lượng giao dịch không tăng đột biến. Cho thấy **HDC đang tăng trưởng rất đều và bền vững.** Trong thời gian tới giá HDC rất có thể tiến tới 8x.



Biểu đồ giá và khối lượng HDC

Công ty Cổ phần Chứng khoán Artex (ART)
Phòng Phân tích và Đầu tư

2A Phạm Sư Mạnh, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (84-4) 39.368.368 Fax: (84-4) 39.368.367
Website: www.artex.com.vn

Khuyến cáo:

Bản báo cáo phân tích này thuộc bản quyền Công ty Cổ phần Chứng khoán Artex và chỉ nhằm mục đích tham khảo. Những dữ liệu trong Báo cáo này được dựa trên và dẫn xuất từ những nguồn thông tin đại chúng và được cho là đáng tin cậy. Chúng tôi không đảm bảo và cam kết về tính xác thực của các thông tin trong Báo cáo cũng như không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi nhà đầu tư sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán hay phục vụ bất kỳ mục đích gì.