

DESCON

DCC (HOSE)

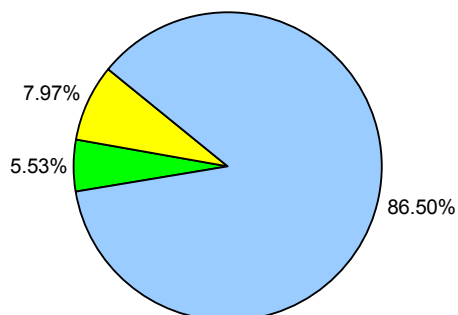
CTCP XÂY DỰNG CÔNG NGHIỆP DESCO

THÔNG TIN CHUNG

Vốn điều lệ (tỷ đồng)	103
Số CP lưu hành (triệu CP)	9.9
Giá cao nhất 52 tuần	26.6
Giá thấp nhất 52 tuần	8.3
EPS 4 quý gần nhất (đồng)	1.340



Tỉ lệ SH



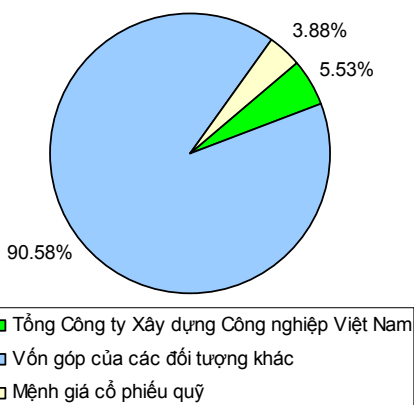
■ SH nhà nước ■ SH nước ngoài (21/9/2009) ■ SH khác

XÂY DỰNG – BẤT ĐỘNG SẢN

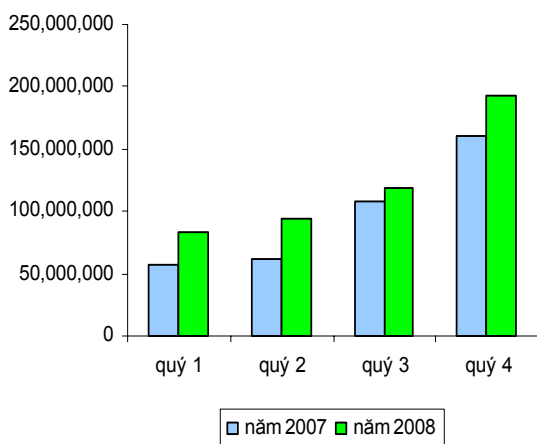
Lý do lựa chọn

- DCC là công ty quy mô hạng trung trong lĩnh vực xây lắp. Tuy nhiên, công ty đang chuyển mô hình sang phối hợp giữa xây lắp và bất động sản với các dự án bất động sản dự tính sẽ cho doanh thu từ năm 2009.
- Với tình hình kinh doanh hiện tại, DCC sẽ có thể vượt kế hoạch năm (khoảng 20%) chỉ nhờ mảng xây dựng và việc hoàn nhập cổ phiếu dự phòng chưa tính đến mảng kinh doanh bất động sản.
- Thặng dư vốn và lợi nhuận chưa chia lớn, tiền gửi ngân hàng và cho vay dài hạn nhiều. Có thể nói DCC có tiềm lực tài chính mạnh.
- Tình hình tài chính của DCC nói chung khá lành mạnh. Tuy nhiên khả năng sinh lời chỉ đứng mức trung bình ngành.
- Các dự án đã trúng thầu trong năm 2009 có quy mô nhỏ nhưng với số lượng dự án nhiều. Có thể gây khó khăn cho công tác quản lý. Tuy nhiên trong thời gian tới khả năng mang lại doanh thu khá khả quan.
- P/B đang ở mức 1.2 (BV: 19.843 đồng) khá rẻ so với các cổ phiếu trong ngành.
- 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 định giá DCC khoảng 34,409 đồng.

DCC có khả năng đạt lợi nhuận đột biến năm 2009. Thích hợp để đầu tư cho mục tiêu giá năm 2009.

TỔNG QUAN DCC
Vốn đầu tư của chủ sở hữu

Chi nhánh, công ty liên kết

Chi nhánh, công ty liên kết	
Chi nhánh	3
Xí nghiệp	7
CT liên kết (CT Liên doanh Pumyang Descon)	DCC nắm 30%

Doanh thu các thời kỳ


Hiện tại DCC có 3 chi nhánh tại các tỉnh Vũng Tàu, Bình Dương, Hà Nội; 7 xí nghiệp tại thành phố Hồ Chí Minh. Và 1 công ty liên kết - Công ty Liên doanh Pumyang Descon (trong đó DESCON góp 30% vốn điều lệ là 1.260.000 đô la Mỹ tương đương 19,8 tỷ đồng).

Nhóm sản phẩm chính

Hoạt động xây lắp: Tốc độ tăng trưởng hoạt động xây lắp bình quân hàng năm từ 30% đến 50%. Hoạt động xây lắp là mảng mang lại doanh thu lớn cho DCC trong các năm qua.

Hoạt động kinh doanh bất động sản và đầu tư khu công nghiệp, lựa chọn đối tác để liên doanh xây dựng khu công nghiệp, đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng, xây dựng nhà xưởng cho thuê.

Các lĩnh vực hoạt động khác: Đầu tư tài chính vào các công ty có tỷ suất sinh lời cao nhằm chia sẻ rủi ro; góp vốn đầu tư xây dựng công trình thủy điện, đầu tư xây dựng hoặc tham gia cổ phần thành lập cơ sở sản xuất VLXD; kinh doanh VLXD.

Vị thế

DCC có thế mạnh và uy tín trong thi công xây lắp những công trình nhà xưởng, công trình công nghiệp và văn phòng trên địa bàn các tỉnh phía Nam và trên địa bàn thành phố Hồ Chí Minh DCC chiếm một thị phần đáng kể.

Thu nhập đầu người

Tổng thu nhập bình quân đầu người của cán bộ công nhân viên khá cao. Năm 2006 là: 3.5 triệu/tháng và có xu hướng tăng qua các năm.

Doanh thu các tháng trong năm

Đặc thù kinh doanh của doanh nghiệp xây dựng – bất động sản: Quý III, IV là 2 quý doanh thu lớn trong 1 năm tài chính. Khả năng doanh thu 6 tháng cuối năm nay rất khả quan. Ngoài ra, DCC đang chuyển dần sang hoạt động đầu tư bất động sản, trong thời gian tới mảng kinh doanh này dự kiến sẽ mang lại doanh thu lớn. Có thể kể đến dự án PRECHE.

ĐÁNH GIÁ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Chỉ tiêu	ST đầu tư	Trích lập dự phòng
CK đầu tư ngắn hạn	2,613,879,580	967,879,580
BMP	1,520,600,330	875,600,330
DPR	228,068,750	15,068,750
HBC	320,800,000	38,800,000
HPG	382,005,500	4,005,500
LAF	162,405,000	34,405,000
CK đầu tư dài hạn	25,367,368,750	9,471,662,750
Bê tông ly tâm An Giang	731,363,200	13,153,200
Đầu tư Phước Long	4,000,000,000	0
Exmimbank	8,354,270,000	2,910,314,000
REE	934,413,000	483,413,000
SAM	2,037,845,000	1,419,645,000
SSI	5,013,135,800	2,952,335,800
STB	4,296,341,750	1,692,801,750
Tổng đầu tư chứng khoán	27,981,248,330	10,439,542,330

Bất động sản đầu tư	GT quyền SD đất
Nguyên giá (Số dư tại ngày 30/6/2009)	36.657.061.200
Khấu hao trong kỳ	1.756.083.889
Giá trị còn lại	34.900.977.311

Chỉ tiêu	Giá trị (đồng)
Đầu tư dài hạn	89,187,411,782
Đầu tư chứng khoán	25,367,368,750
Cho vay dài hạn (CTTNHH Pумыang - Descon)	60,520,043,032
đầu tư dài hạn khác (Hợp tác KD với CTTNHH Anh Trí)	3,300,000,000

Tình hình vốn chủ sở hữu

Thặng dư vốn: **91.2** tỷ đồng trong khi vốn điều lệ là **103** tỷ đồng

Tiền gửi ngân hàng **21.3** tỷ.

Lợi nhuận chưa phân phối: **14.5** tỷ

Tình hình đầu tư chứng khoán ngắn và dài hạn (tính tới 30/6/2009)

Tổng tiền đầu tư chứng khoán đạt 27.9 tỷ đồng (giá mua ban đầu), DCC đã trích dự phòng 10.4 tỷ. Dự báo thị trường chứng khoán đạt đỉnh mới trong quý III này, khả năng DCC sẽ hoàn nhập khoản dự phòng trên.

Ngoài ra DCC có 11.7 tỷ tiền gửi ngân hàng có kỳ hạn và 7.8 tỷ cho vay ngắn hạn khác.

Hiện DCC cho Pумыang – descon vay hơn 60.5 tỷ đồng và hợp tác kinh doanh với CTTNHH Anh Trí 3.3 tỷ đồng.

Bất động sản đầu tư

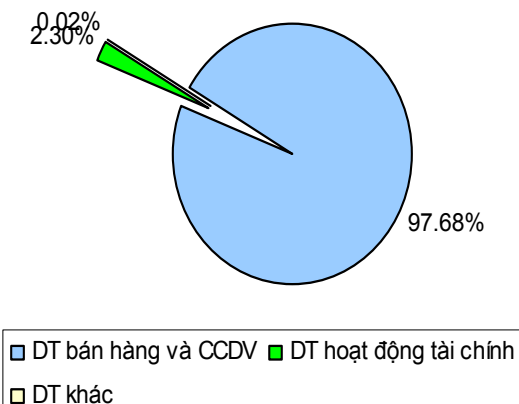
Giá trị quyền sử dụng đất của bất động sản đầu tư (trong đó có 13.000 m2 đất của dự án PRECHE) **đạt hơn 36.6 tỷ đồng.**

Tình hình hoạt động kinh doanh

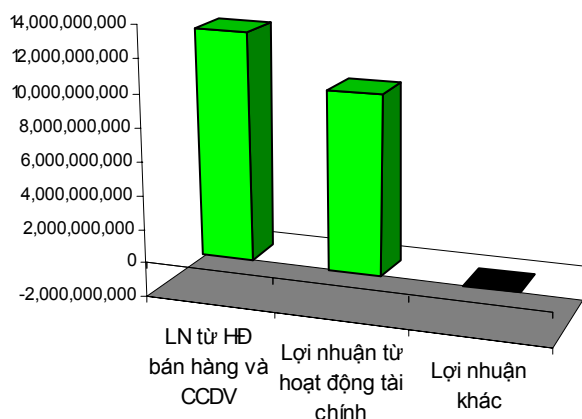
Hoạt động hợp đồng xây dựng là mảng mang lại doanh thu lớn cho DCC (chiếm tới 99.5% doanh thu).

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2009, DCC đạt được tổng doanh thu thuần là 204,8 tỷ đồng, bằng 120% so với cùng kỳ năm 2008, đạt 44,33 % so với kế hoạch năm 2009 (462 tỷ đồng). Lợi nhuận trước thuế là 15,83 tỷ đồng, đạt 59,20 % so với kế hoạch (26,76 tỷ đồng). **Với kết quả này, nhiều khả năng công ty sẽ hoàn thành vượt được kế hoạch năm 2009.**

Cơ cấu doanh thu 6 T2009



Cơ cấu LN 6T2009



Cơ cấu Nợ

Tỉ lệ nợ chiếm 48% nguồn vốn. Khoản nợ và vay ngắn hạn chiếm tỷ trọng thấp (chỉ chiếm 9% tổng nợ phải trả). Còn các khoản: phải trả người bán về nguyên vật liệu, người mua trả tiền trước, nợ thuế nhà nước và các khoản phải trả phải nộp khác chiếm tỷ trọng lớn trong tổng nợ. Tình hình nợ của DCC khá lành mạnh, áp lực trả nợ rất thấp.

Cơ cấu tài sản

Các khoản mục nợ phải thu, nợ phải trả và hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản. Nguyên nhân là do đặc thù của ngành xây dựng là sản phẩm đơn chiếc, giá trị lớn, thời gian thi công dài, điều kiện thanh toán khó khăn.

Khả năng thanh toán

DCC hoàn toàn có khả năng thanh toán các khoản nợ đến hạn. Trong thời gian qua Công ty luôn thanh toán đầy đủ và đúng hạn các khoản nợ và khoản vay của Công ty.

Cơ cấu doanh thu

Mảng kinh doanh bán hàng và cung cấp dịch vụ chiếm tới 97.68% doanh thu 6 tháng đầu năm 2009. Trong đó doanh thu hợp đồng xây dựng chiếm tỷ lệ lớn. Từ đầu năm tới nay DCC đã trúng thầu nhiều dự án với giá trị trên 294 tỷ đồng.

Doanh thu hoạt động tài chính 6 tháng đầu năm tăng là do DCC ghi nhận khoản dự thu lãi tiền gửi ngân hàng có kỳ hạn.

Cơ cấu lợi nhuận

Lợi nhuận từ hoạt động tài chính 6 tháng đầu năm 2009 chiếm tỷ lệ 44% trong lợi nhuận của DCC là do công ty tiến hành hoàn nhập dự phòng 11.8 tỷ đồng.

Các chỉ tiêu tài chính qua các năm

CHỈ TIÊU	Năm 2005	Năm 2006	Năm 2007	Năm 2008
Chỉ tiêu về khả năng thanh toán				
- Hệ số thanh toán ngắn hạn	1.10	1.08	2.37	1.52
- Hệ số thanh toán nhanh	0.86	0.86	0.61	0.28
Chỉ tiêu về cơ cấu vốn				
- Hệ số Nợ/Tổng tài sản	72.94%	77.53%	41.11%	46.90%
- Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	2.70	3.45	0.7	0.89
Chỉ tiêu về năng lực hoạt động				
- Vòng quay hàng tồn kho	6.05	7.04	13.05	4.63
- Doanh thu thuần/Tổng tài sản	1.15	1.29	1.04	1.3
Chỉ tiêu về khả năng sinh lợi				
- Hệ số lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần	9.05%	3.07%	5.19%	2.48%
- Hệ số lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu	38.52%	17.53%	9.22%	6.12%
- Hệ số lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản	10.42%	3.94%	5.40%	5.23%
- Hệ số lợi nhuận từ HĐKD/Doanh thu thuần	4.67%	4.12%	5.19%	6.12%

CÁC DỰ ÁN XÂY DỰNG – XÂY LẮP

Các dự án đang thực hiện.

Các dự án đang thi công (30/6/2009)	Giá trị (đồng)
CTCP Bia Sài Gòn - Daklak	8,623,402,345
Dự án Cần Thơ	20,363,105,079
CT Behn Meyer Properties (VN)	7,233,954,494
CTCP Dược phẩm Imexpharm	9,323,086,686
CTTNHH supor Việt Nam	3,800,000,000
Chung cư cao tầng DVTM & văn phòng cho thuê	14,417,870,631
CTTNHH Phương Nam	310,594,681
CN CTTNHH cargill Việt Nam tại Đồng Tháp	654,625,660
CTCP cơ điện lạnh REE	5,766,407,150
Nhà Cogido 3,4 căn	2,999,298,412
Dự án Đà Lạt	3,543,306,005
CTTNHH Funing Precision Component	3,056,077,371
CTTNHH Funing Precision Component Bắc Giang	2,173,208,451
Khởi hành chính lớp học giảng đường trực 5 -10	3,120,052,400
CTCP May Tiên Tiến II	1,602,451,655
CTTNHH Kakusho Metal Việt Nam	1,257,050,662
Nhà ở di động	2,820,156,698
Các công trình khác	12,938,167,677
Tổng chi phí SX kinh doanh dở dang	104,002,816,057

Các dự án lớn mới trúng thầu năm 2009

Dự án trúng thầu năm 2009	Giá trị (tỷ đồng)
sunwood vina	31.57
Nhà xưởng Công ty TNHH thương mại và sản xuất Hải Đức	8.3
Cao ốc Hoàng Việt – Trụ sở báo Pháp luật TP.HCM	30
Bệnh viện phụ sản phương châu	47
Siêu Thị Co.op Mart Thanh Hà Bottom of Form	12.5
Metro Biên Hòa Bottom of Form	18
Nhà máy bia Daklak Bottom of Form	12.5
Trung tâm thương mại khách sạn tuần hoa	100
Nhà máy chế biến thức ăn thủy sản Hoàng Long	18.82
Khu nhà ở liên kế 20 căn Ecolakes – Bình Dương	9
Nhà máy Bosch	7.2
Tổng	294.89

CÁC DỰ ÁN BẤT ĐỘNG SẢN CHÍNH

Dự án PRECHE

- Dự án PRECHE là dự án trung tâm thương mại, văn phòng cho thuê và căn hộ cao cấp để bán, được Công ty DESCON liên doanh với tập đoàn PUMYANG của Hàn Quốc triển khai thực hiện.
Vị trí: Khu đất xây dựng công trình Dự án PRECHE diện tích 13.000 m² nằm tại phường Thảo Điền, quận 2 TP Hồ Chí Minh. *Quy mô:* 30 tầng, Dự án PRECHE được xây thành 2 khối song song có kiến trúc hiện đại, tạo nét ấn tượng ở cửa ngõ phía Đông của thành phố Hồ Chí Minh.
- Hiện nay tập đoàn Hàn Quốc do có khó khăn về phía công ty mẹ nên ko thể tiếp tục tham gia dự án Perche nhưng vẫn tiếp tục dự án blog nhỏ hơn bên đại lộ Đông Tây.
- Với tư cách là một bên chủ đầu tư dự án PRECHE, Công ty DESCON xác nhận: Toàn bộ số tiền khách hàng ký hợp đồng mua căn hộ tại dự án PRECHE được đảm bảo hoàn trả lại cho khách hàng có nhu cầu rút vốn khỏi dự án hoặc giữ nguyên giá trị đối với khách hàng tiếp tục đầu tư mua căn hộ tại dự án. Chứng tỏ DESCO sẽ tiếp tục triển khai dự án, với tiềm lực tài chính hiện tại thì DESCO hoàn toàn có khả năng về vốn để thực hiện dự án này.
- Dự án này thực hiện qua Công ty liên doanh Pumyang-Descon trong đó Descon góp 65 tỷ và thực tế đã cho Pumyang vay tới 45 tỷ để tham gia dự án. Hiện công ty Pumyang phải rút khỏi dự án do phía công ty mẹ của Pumyang. Sau khi tìm được đối tác mới, Descon chỉ muốn duy trì 10%-30% vốn của dự án thay vì nắm 50% như hiện nay. Sự đột biến lợi nhuận có thể đến từ việc bán lại dự án Preche năm nay.

Dự án khu thương mại và căn hộ cao cấp Phước Thới tại Thành phố Cần Thơ

- Ngày 20/08/2009, UBND Thành phố Cần Thơ đã ký quyết định số 2583/QĐ-UBND phê duyệt dự án đầu tư xây dựng “Khu thương mại và căn hộ cao cấp Phước Thới” tại quận Ô Môn, thành phố Cần Thơ cho Công ty cổ phần Xây dựng công nghiệp - DESCON với giá trị đầu tư gần 255 tỷ đồng. Với diện tích đất toàn khu là 8.579 m².

Dự án căn hộ cao cấp tại đại lộ Đông Tây thông qua hầm Thủ Thiêm.

- Công ty đang xúc tiến cùng tập đoàn PUMYANG triển khai các thủ tục để đầu tư tiếp một dự án căn hộ cao cấp khác tại đại lộ Đông Tây, Quận 2, TP.HCM trên lô đất gần 10.000m².

Dự án Descon Đà Lạt (gồm 3 tiểu dự án với tổng vốn đầu tư 200 tỷ đồng)

Công ty cũng có diện tích đất khá lớn (gần 14.000 m²) tại Nhơn Trạch phục vụ cho các dự án tương lai.

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.