



Công ty Cổ phần Xây dựng và Kinh Doanh Địa ốc Tân Kỳ

Ngành: Bất động sản

Lĩnh vực hoạt động: Xây lắp và kinh doanh nhà

Mã chứng khoán: TKC

Khuyến nghị đầu tư:

GIỮ

Giá mục tiêu: VNĐ 36,104/cp

Giá chào sàn: VNĐ 37,100/cp

EPS 2009 : 2,333.8/cp

P/E: 15

BVS(2009): 15,249.5/cp

P/B: 2

THÔNG TIN CƠ BẢN VỀ CÔNG TY

Thông tin cơ bản về doanh nghiệp

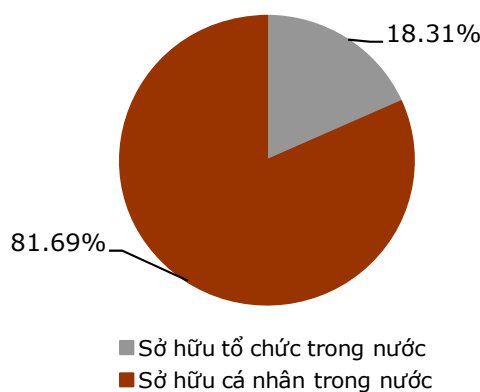
Tên công ty:	CTCP xây dựng và kinh doanh địa ốc Tân Kỳ
Tên viết tắt:	TAKCO
Tên quốc tế:	Tanky Construction Real Estate
Trụ sở chính:	63 Ung Văn Khiêm, P.25, Q.Bình Thạnh, TP. HCM
Điện thoại:	84-8-38409437
Fax:	84-8-38409438
Website	www.tanky.com.vn
Lĩnh vực hoạt động chính	
(1) Kinh doanh BĐS (2) XD CN, dân dụng, cầu đường và công trình thủy lợi, cơ sở hạ tầng kỹ thuật khu công nghiệp, khu dân cư, khu đô thị (3) Lập dự án đầu tư, tư vấn đầu tư, đấu thầu và lập dự án - tổng dự án công trình	

Chỉ tiêu tài chính

ĐV: Tỷ đồng

Chỉ tiêu tài chính	9TCuối 2007	2008	3quý-2009	2009F
Doanh thu	205.31	467.52	246.4	410.67
Lợi nhuận SXKD	10.92	25.09	13.15	16.05
LNST	6.93	8.31	10.31	14.12
Tổng tài sản	244.87	438.8	420.49	483.14
Vốn chủ sở hữu	64.92	76.58	86.37	92.26
ROE	10.67%	10.85%	11.94%	15.3%
ROA	2.83%	1.89%	2.45%	2.92%
EPS (VNĐ)	1,410.83	1,511.23	1,703.80	2,333.8
Giá trị sổ sách (VNĐ)	13,222.5	13,924.58	14,275.53	15,249.5

Cơ cấu cổ đông tại 12/10/2009



Định giá cổ phiếu

Phương pháp	Giá: 36,104/cp	Tỷ trọng
Phương pháp chiết khấu cổ tức (DDM)		
DDM	49,512	20
Phương pháp hệ số tương đối		
P/E	35,077	40
P/BV	30,498	40

Thông tin chính liên quan

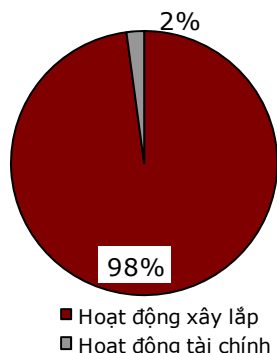
Ngày	Tin tức	Nguồn
01/12/2009,	Công Ty Cổ Phần Xây Dựng và Kinh Doanh Địa Ốc Tân Kỳ niêm yết lần đầu tại HNX	www.tanky.com.vn
27/08/2008	Thông báo Hội Đồng Quản Trị (TAKCO) về việc chia tạm ứng cổ tức 5% đợt 1 năm 2008	www.tanky.com.vn
14/06/2009	Cổ phiếu Bất động sản và cơ hội ngành Xây dựng tăng trưởng hai con số	www.cafef.net
08/05/2009	Ngành xây dựng dẫn đầu trong tăng trưởng kinh tế của Việt nam	Www.ashui.com

VỊ THẾ CÔNG TY TRONG NGÀNH

	TKC	HDC	RCL	SZL	UIC
Tổng TS	420.49	704.9	214.35	736.13	423.68
Vốn chủ sở hữu	86.37	179.87	77.7	219.51	129.49
Doanh thu thuần	246.40	212.59	86.42	59.92	629.263
Lợi nhuận sau thuế	10.31	45.38	24.19	26.34	12.94
Giá trị sổ sách (cuối kỳ)(VNĐ)	14,28	22.13	31.08	21.95	16.19
Trailing EPS điều chỉnh	N/A	4.69	11.99	2.87	2.42
P/E điều chỉnh (trailing)	N/A	13.53	6.05	25.46	9.31

Nguồn: BCTC của công ty, TVSI tổng hợp

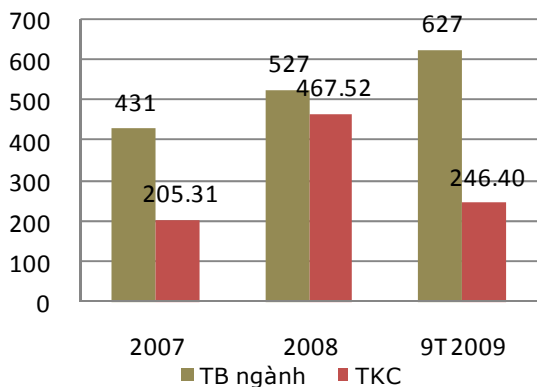
Cơ cấu doanh thu 9 tháng đầu 2009



So với các công ty cùng ngành, TKC là công ty có quy mô thấp hơn trung bình ngành. Xét về tổng tài sản trong 9 tháng đầu năm 2009, tổng tài sản bình quân của ngành khoảng 2,465 tỷ đồng, trong khi TTS của TKC chỉ là 420 tỷ đồng. Dựa trên chỉ tiêu tổng tài sản, chúng tôi lựa chọn được 4 công ty có quy mô tương đương với TKC trong ngành BĐS là HDC, RCL, SZL, UIC

Mặc dù VCSH của TKC còn nhỏ so với công ty khác nhưng doanh thu tạo ra trong 3 quý đầu năm 2009 là 246.40 tỷ đồng và LNST đạt được là 10.31 tỷ đồng. Kết quả này còn cao hơn cả các công ty có quy mô lớn hơn như HDC, SZL. Hiện tại số liệu tài chính của TKC chưa đầy đủ nên chúng tôi chưa tính được EPS điều chỉnh, nhưng có thể thấy giá trị sổ sách của TKC thấp hơn tất cả các công ty khác. Điều này không thể hiện tiềm năng công ty mà chỉ nói lên quy mô của công ty còn nhỏ khi công ty mới chuyển sang hình thức cổ phần từ năm 2007 với số vốn chỉ có 14.3 tỷ bằng việc phát hành riêng lẻ.

Tăng trưởng DT



TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG

Do quy mô của TKC nhỏ hơn so với ngành, doanh thu của TKC thấp hơn so với ngành. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng của doanh thu của ngành tăng dần qua các năm nhưng doanh thu của KTC được dự đoán giảm so với năm 2008 (467.5 tỷ năm 2008 so với 410 tỷ năm 2009).

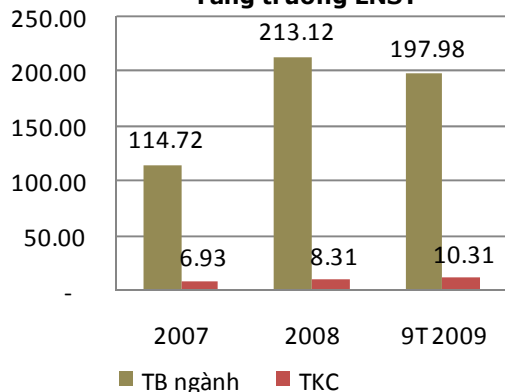
Doanh thu của TKC bao gồm hai mảng chính bao gồm hoạt động xây lắp với tỷ trọng gần 100% (99.14% năm 2007) giảm dần đến 97.58% sau 9 tháng đầu năm 2009 cùng với việc tăng tỷ trọng doanh thu hoạt động tài chính lên 2.15%. LNST của TKC mặc dù rất nhỏ so với trung bình ngành nhưng có xu hướng tăng qua các năm từ 6.93 lên 10.31 trong 9 tháng năm 2009.

Trong năm 2008, do lạm phát tăng cao, chi phí NVL xây dựng tăng cao so với năm 2007 đã ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của công ty nên mặc dù doanh thu tăng 127% so với năm 2008 nhưng lợi nhuận chỉ tăng 20%. 9 tháng đầu năm 2009, TKC chỉ đạt 60% kế hoạch doanh thu, 68% KH lợi nhuận. Dự kiến, cả năm doanh thu của TKC sẽ đạt được kế hoạch dự kiến do nghiệm thu các công trình vào quý 4.

Hiện tại, 25 công ty BĐS đang niêm yết trên cả hai sàn chứng khoán với nhiều doanh nghiệp và tập đoàn trong nước có bề dày kinh nghiệm và vốn lớn. Vì vậy, do hạn chế về mặt quy mô, TKC sẽ phải cạnh tranh để tham gia vào các dự án lớn, duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận qua các năm. TKC mới chỉ đầu tư xây dựng một số chung cư trên địa bàn trong HCM và các tỉnh từ Trung vào Nam nên thương hiệu của TKC vẫn chưa được biết đến trên toàn quốc.

Năm 2010, 2011 doanh thu và lợi nhuận của TKC sẽ tăng mạnh do doanh thu từ các dự án Splender 1 plender 2, trung tâm thương mại Bình Dương (DT 419 tỷ) và căn hộ cao cấp tại Đà Nẵng (DT 431tỷ)

Tăng trưởng LNST



Nguồn: BCTC của công ty, TVSI tổng hợp

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

So sánh với DN cùng ngành-3Q.2009

Khả năng thanh toán	TKC	UIC	D2D
KN thanh toán hiện hành	1.22	1	0.58
KN thanh toán nhanh	0.33	0.58	0.83
Hiệu suất sử dụng tài sản			
Vòng quay hàng tồn kho	1.06	5.2	1.095
Vòng quay tài sản cố định	2.74	5.52	0.51
Vòng quay tổng tài sản	0.59	1.48	0.168
Cơ cấu vốn			
Nợ phải trả/NVCSH	3.87	2.23	1.37
Nợ phải trả/Tổng Tài sản	0.79	0.69	0.57
Khả năng sinh lời (%)			
Lợi nhuận biên trước thuế	5.07%	2.34%	38.63%
Lợi nhuận biên sau thuế	4.18%	2.05%	33.41%
ROA	2.45%	9.89%	5.75%
ROE	11.94%	3.42%	15.1%
Lợi ích cổ đông			
Bookvalue	14.27	16.19	24.1
EPS điều chỉnh	1.7	1.62	3.82
P/E	20.35	19.14	14.66
P/BV	2.4	1.91	2.3

Khả năng thanh toán

So sánh với UIC và D2D- là 2 công ty có quy mô tương đương, TKC có khả năng thanh toán hiện hành tốt hơn do có khoản lãi vay dự án Đà Nẵng được vốn hóa, góp phần làm tăng tài sản ngắn hạn của công ty. Mặc dù lượng tiền mặt của TKC trong 9 tháng đầu năm giảm rõ rệt, chỉ bằng 50% năm ngoái và khoản đầu tư ngắn hạn vẫn giữ nguyên nhưng khoản vay ngắn hạn giảm từ 38 tỷ xuống còn 14 tỷ giúp cho công ty vẫn đảm bảo khả năng thanh toán nhanh.

Tình hình kinh doanh của công ty không tốt còn được phản ánh qua lượng hàng tồn kho của công ty trong 9 tháng đã tăng gần bằng cả năm 2008 mặc dù doanh thu chỉ bằng 60% kế hoạch đặt ra.

Khả năng hoạt động

Nhìn chung, hiệu suất sử dụng tài sản của UIC tốt hơn so với TKC và D2D. Vòng quay HTK của TKC tuy có thấp hơn UIC nhưng vẫn cao hơn so với D2D mặc dù lượng hàng tồn kho của TKC tăng mạnh so với cùng kỳ năm ngoái và doanh thu giảm so với cuối năm 2008. Điều đó thể hiện công ty chưa quản lý tốt và sử dụng hiệu quả tài sản của mình.

Cơ cấu vốn

Cơ cấu vốn của TKC giống các công ty khác trong cùng ngành BĐS luôn phải huy động nguồn vốn vay ngắn hạn để chi trả cho việc xây dựng và phục vụ cho các công trình đòi hỏi nguồn vốn lớn. Vì vậy, nợ phải trả luôn gấp từ xấp xỉ 2 lần cho đến 3 lần NVCSH.

Tuy nhiên, tỷ lệ nợ phải trả trên tổng tài sản vẫn nằm trong giới hạn an toàn. Năm 2008, TKC phải vay ngân hàng Indovina Bank để đầu tư xây dựng dự án Đà Nẵng với số tiền là 55.5 tỷ đồng trong thời gian 5 năm. Sang năm 2009, công ty vẫn chưa trả một phần gốc vay mà vay thêm các khoản vay ngắn hạn để thực hiện các hạng mục công trình khác song song với dự án này.

Khả năng sinh lời

Khả năng sinh lời của TKC là khá thấp so với cùng ngành như HDC, CII, DIG, D2D dù cho khả năng sinh lời của công ty có cao hơn so với UIC. Xét về quy mô tài sản, UIC và TKC là tương đương nhau nhưng lợi nhuận tạo ra trên mỗi đồng doanh thu cao hơn so với UIC. Tuy nhiên, chỉ số sinh lời của UIC và TKC còn rất thấp, phản ánh sức cạnh tranh của 2 công ty còn thấp so với các công ty cùng ngành

Hệ số giá trị thị trường

Giá trị sổ sách của TKC nhỏ phản ánh quy mô vốn của TKC còn thấp so với doanh nghiệp cùng ngành. Tuy EPS của TKC cao hơn UIC, nhưng chỉ số này cũng còn khá khiêm tốn với công ty khác như D2D, LCG, DIG. P/E dựa trên giá ngày 02/12/2009 khoảng 20x, lớn hơn mức kỳ vọng của nhà đầu tư đối với toàn ngành. Điều này phản ánh nhà đầu tư đã đánh giá cao cổ phiếu TKC hơn giá trị thực tế. P/B ở mức 2.4 cũng là mức khá cao khi so sánh quy mô của công ty với ngành

Chi tiêu (ĐV:triệu đồng)	Năm 2009	Năm 2010	Năm 2011
	Kế hoạch	Kế hoạch	Kế hoạch
DTT	410	550	800
LNST	15	23	38
VĐL	60.5	80	110
TL LNST/DTT	3.66%	4.18%	4.75%
TL LNST/VCSH	24.80%	28.75%	34.54%
Cổ tức	20%	25%	30%

Chính sách cổ tức	
Năm	Tỷ lệ trả cổ tức
2007	20%
2008	10%
2009	20%
2010	25%
2011	30%

Nguồn: BCTC của công ty, TVSI tổng hợp

ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

	TKC	SJS	HDC	UIC	CII	NTL	HAG	ITA	SC5	LCG	NBB	RCL	TDH
Giá trị vốn hóa	209	7,050	685	180	2,778	2,415	17,482	7,536	670	1,912	1099	181	2310
Tỷ trọng GTVH	0.47%	15.91%	1.55%	0.41%	6.27%	5.45%	39.46%	17.01%	1.51%	4.32%	2.48%	0.41%	5.21%
Giá thị trường (02/12/2009)	34.6	54.5	63.5	24.3	56	100	65.5	36.8	74	75.5	71.5	74.9	91
Phương pháp P/E	18.19		Giá CP		35,007								
P/E điều chỉnh	20.31	18.64	13.53	9.31	11.31	6.70	19.43	28.03	20.81	8.89	14.98	6.05	7.18
P/E thành phần	0.10	2.97	0.21	0.04	0.71	0.37	7.67	4.77	0.31	0.38	0.37	0.02	0.37
Phương pháp P/B	2.33		Giá CP		30,498								
Giá trị sổ sách	11.27	35.65	22.13	16.19	22.16	21.07	25.28	23.67	19.52	31.92	29.45	31.08	48.44
P/B	1.24	1.53	2.87	1.50	2.53	4.75	2.59	1.55	3.79	2.37	2.43	2.41	1.88
P/B thành phần	0.01	0.24	0.04	0.01	0.16	0.26	1.02	0.26	0.06	0.10	0.06	0.01	0.10

Nguồn: BCTC của công ty, TVSI tổng hợp

Chúng tôi tiến hành định giá cho cổ phiếu TKC theo hai phương pháp là P/E và P/BV. Các cổ phiếu được lựa chọn cùng ngành và lĩnh vực hoạt động với TKC là SJS, HDC, UIC, CII, NTL, HAG, ITA, SC5, LCG, NBB, RCL, TDH. Tỷ trọng đóng góp của mỗi của phiếu vào hệ số chung của lĩnh vực được tính toán căn cứ vào mức độ vốn hóa thị trường của cổ phiếu đó.

Phương pháp P/E:

P/E trung bình của ngành là 18.19. Theo như kế hoạch doanh thu và lợi nhuận mà công ty công bố cũng như căn cứ vào tình hình hoạt động thực tế của công ty chúng tôi dự kiến EPS kì vọng cho TKC vào khoảng 2,333.8 đ vào cuối năm. Mức P/E cho cổ phiếu TKC theo chúng tôi đánh giá vào khoảng 15

Phương pháp P/B:

P/B trung bình của các cổ phiếu trên là 2.33. Giá trị sổ sách của cổ phiếu TKC tính đến hết năm 2009 xấp xỉ 15,249.5/cp đ/cp, P/B của TKC vào khoảng 2.

Tổng hợp lại hai phương pháp định giá thì giá của TKC nằm trong khoảng VNĐ **36,104/cp**. Giá cổ phiếu của TKC sẽ có thể tăng mạnh vào năm 2010 và 2011 vì lúc đó có thể tính doanh thu đóng góp từ các dự án BĐS, đặc biệt là dự án chung cư cao cấp ở Đà Nẵng hoàn thành vào năm 2011. Tuy TKC là công ty có quy mô nhỏ so với ngành, nhưng nếu nhà đầu tư đặt ra đầu tư dài hạn trong 1-2 năm thì TKC có thể là cổ phiếu đáng được quan tâm

TRIỂN VỌNG NGÀNH

- Sau 02 năm kể từ khi Việt Nam gia nhập WTO, thị trường bất động sản đã có sự phát triển mạnh mẽ. Đầu tư vào bất động sản đang là lĩnh vực thu hút một lượng vốn lớn trong tổng đầu tư toàn xã hội và tạo ra lượng giá trị gia tăng lớn. Tại thời điểm cuối năm 2008, tổng dư nợ vốn cho vay đầu tư bất động sản tại các tổ chức tín dụng trong cả nước là trên 115.000 tỷ đồng (chiếm 9,5% tổng dư nợ toàn bộ nền kinh tế). Chỉ tính riêng trong năm 2008, hàng chục dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài vào lĩnh vực bất động sản với tổng số vốn đăng ký lên đến hàng chục tỷ USD, cho thấy phần nào sức hấp dẫn và tiềm năng phát triển của thị trường bất động sản Việt Nam trong tương lai
- Từ cuối năm 2008, tâm điểm chú ý của thị trường nhà ở là "Chương trình đầu tư xây dựng nhà ở xã hội giai đoạn 2009-2015" mà Bộ Xây dựng trình Chính phủ phê duyệt. Với tổng mức đầu tư khoảng 49.000 tỷ đồng, dự kiến chương trình này sẽ xây dựng 184.000 căn hộ tương đương 9,58 triệu m² sàn để giải quyết chỗ ở cho 30% số hộ gặp khó khăn về nhà ở tại khu vực đô thị từ 2010-2015. Chương trình này dự kiến sẽ góp phần giúp thị trường bất động sản sôi động hơn sau một thời gian trầm lắng và gặp nhiều khó khăn do ảnh hưởng từ cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới
- Về trung và dài hạn, nhu cầu về bất động sản như nhà ở, văn phòng, khách sạn, trung tâm thương mại và các khu công nghiệp sẽ vẫn còn cao nhằm đáp ứng việc mở rộng các đô thị cũng như tốc độ đô thị hóa diễn ra nhanh chóng cùng lúc với nền kinh tế trong nước tiếp tục tăng trưởng. Có thể thấy triển vọng phát triển của ngành trong tương lai vẫn còn nhiều tiềm năng.



Sàn giao dịch của mọi nhà

Khuyến cáo sử dụng

- Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt (TVSI) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của TVSI.
- Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.
- TVSI có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng TVSI có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

PHÒNG PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ

Trưởng phòng Phân tích đầu tư

TS. Phạm Thị Vân Hà

Chuyên viên phân tích:

Trần Thị Mai Anh

Email: anhhtm@tvsj.com.vn

Sản phẩm phòng phân tích TVSI

Báo cáo thường xuyên

Thông tin cập nhập website hàng ngày

Morning Briefing

Thống kê giao dịch cuối ngày

Thống kê giao dịch tuần

Bản tin: bản tin tuần, trái phiếu

Lịch sự kiện theo tháng

Báo cáo phân tích

Báo cáo Kinh tế Đầu tư tháng

Báo cáo phân tích ngành

Báo cáo phân tích công ty

Báo cáo thống kê

EPS Flash Report

Investment Tool

Top 50 mã CK có giá trị vốn hóa lớn nhất

Hội thảo

Hội thảo chuyên đề và hội thảo nhỏ

Sản phẩm giao dịch

I-trade Home

I-trade Pro

Trụ sở

Chi nhánh HCM

193 Trần Hưng Đạo, Q. 1

ĐT: (08) 38386868

Fax: (08) 39207542

Chi nhánh Hoàn Kiếm

26C Trần Hưng Đạo, Q. Hoàn Kiếm

ĐT: (04) 39332233

Fax: (04) 39335120

Chi nhánh An Đông, HCM

95A Nguyễn Duy Dương, Q. 5

ĐT: (08) 38306547

Fax: (08) 38306547

Chi nhánh Hải Phòng

19 Điện Biên Phủ

ĐT: (031) 3757556

Fax: (031) 3757560

Chi nhánh Đà Nẵng

114 Quang Trung

ĐT: (0511) 3752282

Fax: (0511) 3752283

152 Thụy Khuê, Tây Hồ, Hà Nội

ĐT: (04) 37280921

Fax: (04) 37280920

Website: www.tvsj.com.vn

Email: contact@tvsj.com.vn