

**Chiến lược và hoạt động kinh doanh**

- Cơ cấu cổ đông:** TDH được thành lập từ năm 1990 dưới hình thức doanh nghiệp Nhà Nước. TDH cổ phần hóa vào năm 2001 và hiện tại nhà nước không nắm giữ cổ phần tại TDH.

Cổ đông lớn	% sở hữu
Quỹ Đầu Tư Phát Triển Đô Thị Thành Phố Hồ Chí Minh	8.89%
KITMC Worldwide Vietnam RSP Balanced Fund	5.23%
Deutsche Bank Aktiengesellschaft & Deutsche Asset Management (Asia) Ltd	5.07%
Citigroup Global Market Ltd & Citigroup Global Market Financial Products Ltd	4.97%
Grinling International Limited	5.36%
Exim Bank	4.08%

- Hoạt động chính:** Đầu tư phát triển các dự án bất động sản, văn phòng cho thuê, kinh doanh dịch vụ về địa ốc, khu đô thị, khu công nghiệp. Đầu tư kinh doanh tài chính-chứng khoán và ngân hàng. Mua bán và chế biến nông sản thực phẩm. Trong đó, kinh doanh nhà và văn phòng là hoạt động chính tạo nên doanh thu của công ty.
- Thị trường:** TDH tập trung phát triển khu biệt thự cao cấp, khu chung cư và văn phòng cho thuê tại trung tâm Tp.HCM. TDH là một trong các công ty dẫn đầu trong hợp tác với Cty nước ngoài xây dựng các tòa nhà cao cấp với mức giá hợp lý (TDH liên doanh Daewoo trong dự án Cantavil).

**Dự án chính:**

Dự án	Diện tích (m2)	Vốn	Quá trình (năm)
Dự án Cantavil (giai đoạn 2)	27.130	47 USD mil	2007 - 2010
TDH-Hiep Phu	11.520	500 VND b	2007 - 2010
Khu TDH-Truong Tho	27.130	314 VND b	11/2007 - 2009
Trung tâm thương mại La Sapinette.	13.300	120 VND b	5/2007 - 1/2009

**Các số liệu thị trường tại ngày 16/01/2009**

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	782,1	Giá hiện tại (VND)	31.600
KLGD bq 30 ngày (CP)	139.733	Giá cao nhất 52 tuần	126.760
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	24,75	Giá thấp nhất 52 tuần	26.000
Vốn điều lệ (tỷ VND)	253	P/E 4 quý gần nhất (x)	5,87
EPS điều chỉnh (VND)	5.387	P/B (x)	0,78
Lãi cổ tức (%)	3,56	Sở hữu nước ngoài(%)	36,85

**Các doanh nghiệp so sánh tại ngày 16/01/2009**

Mã chứng khoán	LCG	NTL	SJS
GT vốn hoá TT (tỷ VND)	492,51	538,45	1,927.88
P/E 4 quý gần nhất (x)	3,78	3,62	6,31
P/B (x)	1,09	2,59	1,69
Lãi cổ tức (%)	0,00%	0,00%	4,12%
ROA (%)	24,27%	23,11%	20,69%
ROE (%)	36,90%	72,88%	28,31%
EPS điều chỉnh (đồng)	10.061	9.332	8.005
LN gộp biên (%)	22,66%	49,15%	50,44%
LN thuần biên (%)	24,75%	33,64%	46,59%
Tỷ lệ TT hiện hành (x)	2,86	1,31	1,01
Tổng nợ /VCSH (x)	0,41	2,87	0,26
Sở hữu nước ngoài (%)	27,72	13,29	28,58

(\*) Nguồn: BCTC chưa kiểm toán của TDH cho quý 3/08

(\*\*) So sánh với cùng kỳ năm trước

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>**Phân tích tài chính**

- Trong 9 tháng đầu năm 2008, doanh thu tăng 164% so với cùng kỳ năm ngoái bởi nhiều dự án đã hoàn thành và được đưa vào sử dụng như khu tái định cư Bình Chiểu, khu chợ nông sản Thủ Đức (đã cho thuê 100%). Thu nhập từ hoạt động tài chính giảm mạnh dẫn tới lợi nhuận sau thuế của công ty giảm 12,96% (Đầu tư tài chính dài hạn chiếm 38% tổng tài sản). Trong quý III/2008, doanh thu giảm 23,55% nhưng lợi nhuận sau thuế tăng 22,64%, đó là do chi phí hoạt động sản xuất kinh doanh thấp và chi phí tài chính giảm 547 triệu đồng. Dự phòng giảm giá các khoản đầu tư ngắn hạn trong quý II là 16 tỷ đồng, tuy nhiên danh mục đầu tư theo giá thị trường là cao hơn trong quý III, vì vậy một phần chi phí tài chính được hoàn lại trong quý III khiến tổng chi phí tài chính giảm.
- Vay nợ chỉ chiếm 10% các khoản đầu tư của TDH (15% từ vốn chủ sở hữu, 65% từ khách hàng và đối tác). Tổng tài sản của TDH tại 30/9/2008 cao hơn đầu năm là 31%, 56% trong tổng tài sản là tài sản ngắn hạn. Trong 3 quý đầu năm 2008, tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu là 0,61 (2/3 nợ vay là ngắn hạn), tỷ lệ thanh toán hiện hành là 2,29, điều này chính tỏ tình hình tài chính của TDH tương đối tốt. Chính vì vậy, chi phí lãi vay cao từ ngân hàng sẽ không ảnh hưởng nhiều hoạt động của TDH trong thời gian tới. Đầu tư dài hạn khác (khoảng 56% tổng tài sản tại quý III/2008) chủ yếu đầu tư tài chính và các công ty bất động sản khác (trên 20 công ty).
- ROA và ROE của TDH là tương đối thấp so với 3 công ty cùng ngành. Sau khi phát hành thêm 2.250.000 cổ phiếu cuối năm 2007, vốn điều lệ công ty đạt 252,2 tỷ đồng. Bên cạnh đó, thặng dư vốn chiếm tỷ trọng lớn trong vốn chủ sở hữu (57% trong 9 tháng đầu năm 2008, 53% năm 2007) đã một phần làm giảm ROE. Tuy nhiên, các khoản đầu tư với rủi ro thấp là một lợi thế của công ty. Hầu hết các dự án của TDH đang được triển khai, chỉ một phần nhỏ đã được bán. P/E của TDH là 5,25 cao hơn P/E của LCG (3,78) và NTL (3,62) nhưng thấp hơn SJS (6,31). Hiện tại, tỷ lệ nắm giữ còn cho nhà đầu tư nước ngoài tại TDH là tương đối lớn.
- Quá trình đô thị hóa của Việt Nam tới 2010 là 33%. Tại Tp.HCM, nhu cầu nhà ở và văn phòng cao cấp còn rất cao, đây là cơ hội lớn để công ty mở rộng hoạt động trong năm 2009-2010.

BC Lãi /lỗ (triệu VND)	(*) Q3 08	2007	2006
Doanh thu thuần	323.531	188.512	141.091
Lợi nhuận gộp	154.796	80.166	44.193
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	127.901	106.572	42.018
Lợi nhuận trước thuế	132.751	187.004	92.784
Lợi nhuận sau thuế	84.116	164.511	81.262

Bảng CĐKT (triệu VND)	(*) 30/09/2008	2007	2006
Tài sản ngắn hạn	811.422	605.985	631.389
TSCĐ và XDCB dở dang	56.136	48.349	30.361
Bất Động Sản	30.668	31.629	0
Các khoản ĐT dài hạn	552.198	421.352	194.385
Tài sản dài hạn khác	840	1.233	3.568
Good will	1.224	1.335	0
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1.452.488</b>	<b>1.109.883</b>	<b>859.703</b>
Nợ ngắn hạn	354.717	192.392	139.314
Nợ dài hạn	190.765	146.158	168.611
Vốn chủ sở hữu (VCSH)	895.146	755.811	542.870
Lợi ích của cổ đông thiểu số	11.860	15.522	8.908
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>1.452.488</b>	<b>1.109.883</b>	<b>859.703</b>

Các chỉ số tài chính	30/09/2008	2007	2006
Tăng trưởng			
Doanh thu thuần (%)	(**) 164,63	33,61	-41,82
Lợi nhuận thuần (%)	(**) -12,96	102,45	100,66
Vốn chủ sở hữu (%)	(**) 26,08	39,23	146,42
Tổng tài sản (%)	(**) 48,76	29,10	39,19
Lợi nhuận gộp biên (%)	48,13	42,53	31,32
Lợi nhuận thuần biên (%)	33,82	87,27	57,60
ROA (%)	10,85	16,71	11,00
ROE (%)	16,42	25,34	21,30
EPS cơ bản (đồng)	5.387	N/A	N/A
Tỷ lệ TT hiện hành (x)	2,29	3,15	4,53
Tổng nợ/VCSH (x)	0,61	0,45	0,57

---

## **Tuyên bố miễn trách nhiệm**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp, Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này,

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình,

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra,

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức,

***Bản quyền © 2008 Công ty chứng khoán FPT***

---

### **Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**

#### **Trụ sở chính**

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh  
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam  
ĐT: (84,4) 3 773 7070 / 271 7171  
Fax: (84,4) 3 773 9058

### **Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**

#### **Chi nhánh Tp, Hồ Chí Minh**

31 Nguyễn Công Trứ- Phường Nguyễn Thái Bình  
Quận 1 - Tp, Hồ Chí Minh - Việt Nam  
ĐT: (84,8) 6 290 8686  
Fax: (84,8) 6 291 0607