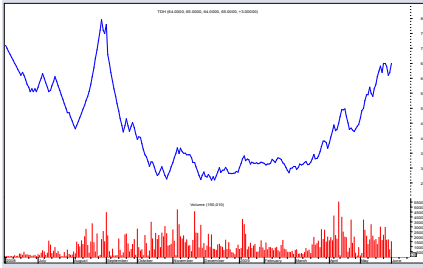


Biểu đồ 1A - Biểu đồ giá



Bảng 1B: Thông tin cổ phiếu

Thông tin cổ phiếu 02/06/2009

Giá CP (đồng)	65,000
Số lượng niêm yết hiện tại	25,250,000
Số lượng CP đang lưu hành	24,000,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	79,500
Giá thấp nhất trong 52 tuần	26,000
Thay đổi giá trong 3 tháng	352.46%
Thay đổi giá trong 6 tháng	405.49%
Thay đổi giá trong 12 tháng	96.48%
Khối lượng giao dịch (cp)	150,010
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	9,721
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	1,560,000
Số lượng được phép sở hữu	12,372,500
Số lượng còn được phép mua	569,678
% sở hữu nước ngoài	46.74%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1C: Các chỉ tiêu chính Đơn vị: triệu đồng

Chỉ tiêu	2007	2008
Tổng tài sản	1,109,883	1,432,980
Nguồn vốn CSH	747,728	986,950
Doanh thu	188,512	599,528
Lợi nhuận trước thuế	187,004	282,185
Lợi nhuận sau thuế	163,449	198,377

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1D - Các chỉ số cơ bản

Chỉ số	2007	2008
Khả năng thanh khoản		
- Hệ số thanh toán hiện thời	3.15	3.50
- Hệ số thanh toán nhanh	0.82	1.53
Khả năng sinh lời		
- LN biên gộp	42.53%	52.02%
- LN biên sau thuế	86.71%	33.09%
- ROE	25.17%	22.58%
- ROA	16.60%	15.60%
Hiệu quả hoạt động		
- Vòng quay khoản phải thu	1.99	5.78
- Vòng quay hàng tồn kho	0.26	0.68
- Vòng quay tổng tài sản	0.19	0.47
- Vòng quay vốn CSH	0.07	0.17

Nguồn: Công ty, HSC

Nhóm phân tích Ngành bất động sản và xây dựng
(84 8) 3 823 3299

TDH - Kết quả kinh doanh Q1/2009

Bảng 1 - Thông tin tài chính cơ bản

(Triệu đồng)	FY2007A	FY2008A	% tăng trưởng	Q1/2008	Q1/2009	% tăng trưởng	Kế hoạch năm 2009	Năm 2009 (HSC dự báo)	% tăng trưởng
Tổng doanh thu	268,218	661,089	146%	95,228	137,285	44%	550,000	541,190	-18%
Doanh thu thuần	188,512	599,528	218%	84,709	124,193	47%		455,990	-24%
Lợi nhuận gộp	80,166	311,845	289%	43,826	62,036	42%		209,958	-33%
Lợi nhuận trước thuế	187,004	282,185	51%	40,546	61,701	52%	225,000	253,639	-10%
EBIT	187,004	282,185	51%	40,546	61,701	52%			
EBITDA	191,115	289,138	51%	42,001	63,389	51%			
Lợi nhuận sau thuế	163,449	198,377	21%	25,359	50,576	99%	172,000	196,252	-1%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	42.5%	52.0%		51.7%	50.0%			46.0%	
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	99.2%	47.1%		47.9%	49.7%			55.6%	
Tỷ suất lợi nhuận thuần	86.7%	33.1%		29.9%	40.7%			43.0%	
Số lượng cp lưu hành bình quân	17,048,516	24,472,743					24,000,000	24,000,000	
EPS (đồng)	9,587	8,106					7,167	8,177	
Giá (đồng)		65,000							
P/E	6.8	8.0					9.1	7.9	
BVPS (đồng)	43,841	38,875							
P/B	1.5	1.7							
DPS (đồng)	1,000	3,000							
Cổ tức/giá (%)	2%	5%							

Nguồn: TDH, HSC ước tính

Kết luận đầu tư: TDH đã có một khởi đầu khá ấn tượng với doanh thu và lợi nhuận trong quý 1 được công bố rất khả quan nhờ nguồn doanh thu đến từ các dự án đã hoàn thành. Chúng tôi khá lạc quan về viễn cảnh năm 2009 của TDH và theo như dự báo của chúng tôi, mặc dù doanh thu thấp hơn kế hoạch công ty đề ra nhưng chúng tôi cho rằng TDH có thể sẽ vượt kế hoạch về lợi nhuận. Và với danh mục dự án lớn, chúng tôi trông chờ vào tăng trưởng doanh thu trong trung hạn. Cổ phiếu hiện tại đang được giao dịch ở mức P/E dự báo 7.9 lần, thấp hơn so với nhiều công ty trong ngành khác. Chúng tôi cho rằng TDH là một trong những cổ phiếu bất động sản đáng để đầu tư dài hạn với ban quản trị tốt, tình hình tài chính lành mạnh và danh mục dự án lớn.

Vốn điều lệ hiện tại của TDH là 252.5 tỷ đồng, số lượng cổ phiếu đang lưu hành là 24 triệu cổ phiếu và vốn hóa thị trường đạt 1,560 tỷ đồng ở mức giá hiện tại 65,000 đồng. Chúng tôi ước tính EPS năm 2009 ở mức 8,177 đồng với mức P/E dự báo là 7.9 lần và chỉ số P/B năm 2008 ở mức 1.7 lần. Mức giá này có vẻ còn khá rẻ so với mức trung bình thị trường và so với các công ty khác trong ngành.

Kết quả kinh doanh quý 1 được công bố với 124 tỷ đồng doanh thu, tăng 47% và 50.6 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tăng 99% so với cùng kỳ năm ngoái. Tổng doanh thu (bao gồm cả doanh thu tài chính và thu nhập khác) đạt 137.3 tỷ đồng, tăng 44% so với Q1/2008. Tổng doanh thu và lợi nhuận thuần quý 1 lần lượt đạt 25% và 29.4% kế hoạch đề ra cả năm của công ty. Hai dự án Bình Chiểu và dự án Bình An 2 là những dự án mang lại nguồn doanh thu chính cho công ty trong quý 1. Những dự án đã được hoàn thành và một phần doanh thu đã được hạch toán trong năm trước. Trong quý 1, TDH đã ghi nhận 73.5 tỷ đồng doanh thu từ dự án Bình Chiểu và 29 tỷ đồng từ dự án Bình An 2.

Doanh thu từ hoạt động tài chính tăng từ 2.6 tỷ đồng quý 1/2008 lên 7.4 tỷ đồng chủ yếu là từ khoản lãi tiền gửi tăng lên do khoản tiền gửi và tiền mặt lên tới 220 tỷ đồng tại thời điểm cuối quý 1 (tăng từ 184.5 tỷ đồng tại thời điểm cuối năm ngoái). Tuy nhiên, doanh thu từ hoạt động tài chính trong quý 1 lại giảm hơn một nửa so với mức 18.4 tỷ đồng trong quý 4/2008 là do hầu hết các khoản cổ tức, lãi được chia đều thu về vào quý 2 hoặc quý 4.

Chi phí tài chính trong quý 1 ở mức không đáng kể là do 2 nguyên nhân (1) chi phí lãi vay đã được vốn hóa và không ghi nhận vào chi phí tài chính và (2) công ty không cần phải dự phòng thêm cho khoản đầu tư tài chính của họ. TDH đã dự phòng 30.6 tỷ đồng cho danh mục đầu tư cổ phiếu trong năm 2008 và thực tế là đến cuối tháng 3, TDH đã hoàn nhập dự phòng lại 0.55 tỷ đồng.

Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm nhẹ xuống 50% từ mức 51.7% so với cùng kỳ năm ngoái trong khi tỷ suất lợi nhuận thuần lại tăng lên đáng kể từ 29.9% lên 40.7% là nhờ việc công ty được giảm 30% thuế thu nhập doanh nghiệp trong năm nay. Do đó lợi nhuận thuần tăng từ 25.36 tỷ đồng trong Q1/2008 lên 50.6 tỷ đồng.

TDH có tình hình tài chính khá lành mạnh với hệ số thanh toán nhanh ở mức 1.52 lần và hệ số thanh toán hiện hành ở mức 3.22 lần tại thời điểm cuối Q1. Khoản phải thu và hàng tồn kho thay đổi không đáng kể trong quý 1. So với cuối năm ngoái, khoản phải thu tăng nhẹ từ 123 tỷ đồng lên 125 tỷ đồng trong khi khoản mục hàng tồn kho (chủ yếu là chi phí xây dựng các dự án) giảm từ 395 tỷ đồng xuống còn 388 tỷ đồng.

Tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu ở mức khá thấp 0.43 lần. Đến cuối quý 1, tổng nợ của TDH ở mức 441 tỷ đồng trong đó khoản người mua trả tiền trước lên tới 172 tỷ đồng. Khoản vay nợ ngân hàng của TDH chỉ ở mức 87.35 tỷ đồng và chủ yếu vay từ ngân hàng Vietinbank để tài trợ cho dự án Trường Thọ.

Đối với các khoản đầu tư dài hạn, tại thời điểm cuối quý 1, TDH đã đầu tư 651.4 tỷ đồng trong đó đầu tư 132.5 tỷ đồng vào công ty con và công ty liên doanh, liên kết, 337.5 tỷ đồng đầu tư vào cổ phiếu và 213.6 tỷ đồng đầu tư vào các dự án dài hạn khác. Đối với danh mục đầu tư cổ phiếu, như chúng tôi đã đề cập trong các bài viết trước, hầu hết danh mục đầu tư của TDH là các cổ phiếu OTC được mua ở mức giá thấp với tư cách là cổ đông chiến lược vì vậy họ không cần phải dự phòng nhiều cho khoản đầu tư này. Tuy nhiên đến 31/12/2008, khoản mục dự phòng đầu tư dài hạn ở mức 32.8 tỷ đồng trong đó 22 tỷ đồng dự phòng cho danh mục cổ phiếu niêm yết và 10.8 tỷ đồng dự phòng cho danh mục cổ phiếu OTC. Và như chúng tôi đã đề cập ở trên, công ty đã hoàn nhập dự phòng 0.55 tỷ đồng trong quý 1.

Triển vọng năm 2009

Doanh thu năm nay được trông đợi đến từ việc hạch toán phần còn lại của các dự án đã hoàn thành như dự án Bình Chiểu, chợ B, An Phú, Bình An 2 và từ việc chuyển nhượng quyền sử dụng đất đối với dự án Cantavil giai đoạn 2.

Đối với dự án khu dân cư Bình Chiểu, 90% tổng số căn biệt thự và nhà liên kế đã được bán với mức giá trung bình 8 triệu đồng/m². Tổng doanh thu dự kiến vào khoảng 420 tỷ đồng và đến cuối năm ngoái công ty đã ghi nhận 229.3 tỷ đồng vào doanh thu từ dự án này. Trong năm nay, công ty hy vọng sẽ ghi nhận thêm 106 tỷ đồng doanh thu. Tuy nhiên theo dự báo sơ bộ của chúng tôi, chúng tôi cho rằng họ có thể ghi nhận một kết quả tốt hơn kế hoạch trong năm nay với doanh thu ghi nhận là 126.4 tỷ đồng và lợi nhuận gộp là 47.7 tỷ đồng.

Dự án chợ B đã được đưa vào hoạt động. Tổng doanh thu của dự án này ước đạt 230 tỷ đồng trong đó 101 tỷ đồng đã được ghi nhận trong năm 2008. Theo kế hoạch của công ty thì khoảng 100 tỷ đồng doanh thu từ dự án này sẽ được ghi nhận trong năm 2009. Với 85% ô vừa đã được ký hợp đồng cho thuê 44 năm với mức giá cho thuê trung bình từ 40-45 triệu/m², chúng tôi cho rằng mức kế hoạch này là hợp lý. Tỷ suất lợi nhuận gộp của dự án này ước đạt 80%.

Hai dự án đã hoàn thành khác là An Phú và Bình An 2 sẽ đóng góp khoảng 70 tỷ đồng vào doanh thu năm 2009 trong khi đó việc chuyển nhượng quyền sử dụng đất từ dự án Cantavil giai đoạn 2 sẽ mang về cho TDH khoảng 76.26 tỷ đồng doanh thu và 51.2 tỷ đồng thu nhập khác theo ước tính của chúng tôi. Do đó chúng tôi dự báo doanh thu của TDH có thể đạt ở mức 456 tỷ đồng (-24% so với năm 2008).

Mặc dù chúng tôi giả thiết rằng TDH có thể hoàn nhập dự phòng lại một khoản là 4 tỷ đồng trong năm 2009 nhưng chúng tôi vẫn dự báo doanh thu từ hoạt động tài chính sẽ giảm từ 40.82 tỷ đồng năm 2008 xuống còn 34 tỷ đồng do mức lãi suất năm nay thấp hơn. Chúng tôi cũng ước tính khoản thu nhập khác sẽ đạt 51.2 tỷ đồng từ việc định giá lại quyền sử dụng đất của dự án Cantavil giai đoạn 2. Do đó chúng tôi dự báo tổng doanh thu của TDH năm 2009 (bao gồm cả doanh thu tài chính và thu nhập khác) sẽ đạt 541.2 tỷ đồng, thấp hơn một chút so với kế hoạch đặt ra là 550 tỷ đồng.

Về chi phí tài chính, chúng tôi cho rằng chi phí tài chính sẽ giảm mạnh từ 31.2 tỷ đồng trong năm 2008 xuống chỉ còn khoảng 1 tỷ đồng trong năm nay vì chúng tôi giả thiết rằng công ty sẽ không cần phải dự phòng thêm cho các khoản đầu tư tài chính nữa và thêm nữa là chi phí lãi vay không được hạch toán vào chi phí tài chính. Với những giả thiết trên cùng với việc TDH được giảm 30% thuế thu nhập doanh nghiệp, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế của công ty ở mức 196.2 tỷ đồng (-1% so với năm 2008), thấp hơn so với mức kế hoạch 172 tỷ đồng. Điều này khiến cho tỷ suất lợi nhuận thuần tăng từ 33.1% lên 43% trong năm nay.

Đối với các dự án trong tương lai, TDH có một danh mục dự án khá tốt với các dự án tiềm năng như chung cư Trường Thọ, chợ B và chung cư Hiệp Phú, đây là những dự án được mong đợi sẽ phát sinh lợi nhuận trong năm 2010. Công ty đã bắt đầu bán dự án chung cư Trường Thọ từ tháng 2 và đến nay 15% số căn hộ đã được bán với mức giá trung bình là 15 triệu/m², thấp hơn 16.7% so với mức giá dự kiến. Việc giảm giá này theo sau lần sóng giảm giá đối với các dự án căn hộ trung và cao cấp ở TPHCM. Tuy nhiên TDH không có áp lực lớn trong việc bán dự án này khi mà doanh thu từ dự án này chỉ được hạch toán từ năm sau. Dự án này dự kiến sẽ mang lại khoảng 150 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế trong năm 2010.

Một dự án khác cũng được mong đợi phát sinh doanh thu trong năm 2010 là dự án chợ C. Với tổng vốn đầu tư khoảng 20 tỷ đồng trên tổng diện tích có thể bán là 4,395 m², dự án dự kiến sẽ được hoàn thành trong vòng 8 tháng kể từ Q2 năm nay. Theo dự báo của chúng tôi dự án này sẽ mang lại tỷ suất lợi nhuận gộp khá cao ở mức 80% (tương tự với dự án chợ B). Và trong năm 2010, TDH cũng hy vọng sẽ ghi nhận khoảng 100 tỷ đồng lợi nhuận từ việc chuyển quyền sử dụng đất của dự án Hiệp Phú.

Để mở rộng quỹ đất trong tương lai, công ty đã tận dụng tình hình thị trường bất động sản hiện tại để mua thêm khoảng 10 ha đất ở quận 9 và quận Thủ Đức. Với danh mục dự án khá tốt và quỹ đất hiện tại, chúng tôi trông chờ vào mức tăng trưởng ấn tượng trong trung hạn.

Bảng 2 - Dự án

STT	Dự án	Địa điểm	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	% sở hữu của TDH	Quy mô (m)	Diện tích sử dụng (m ²)	Tiến độ thực hiện
Dự án đang thực hiện (2009-2010)							
1	Chung cư TDH - Trường Thọ	Thủ Đức	314	100%	6,994	25,862	đang xây đến tầng 9, bán được 15%
2	Cantavil - giai đoạn 2	Quận 2	60 triệu USD	40%	11,170	Chung cư: 41,372 m ² Văn phòng cho thuê & TTTM: 13,708 m ²	đang chờ cấp phép xây dựng
3	TTTM - khách sạn La Sapinette	Đà Lạt	120	39%	7,902	TTTM: 7,680 m ² Khách sạn: 5,620 m ²	Đã xây dựng xong phần thô, đang hoàn thiện
4	Chợ B	Thủ Đức	45	100%	9,202	5,340	85% ô vữa đã ký hợp đồng cho thuê
5	Chợ C	Thủ Đức	20	100%	6,278	4,395	đang triển khai thiết kế kỹ thuật
Dự án sắp tới (2011-2015)							
1	Chung cư TDH - Phước Bình	Quận 9	101.3	100%	2,500	7,300	đang triển khai thiết kế kỹ thuật
2	Chung cư TDH - Phước Long	Quận 9	146	100%	3,573	12,506	đang triển khai thiết kế kỹ thuật
3	Chung cư TDH - Hiệp Phú	Quận 9	60 triệu USD	100%	11,582	44,319	đang thiết kế
4	Chung cư TDH - Bình Chiểu	Thủ Đức	422	100%	10,502	36,023	đang điều chỉnh quy hoạch
5	Dự án phố Minh Khai	Hà Nội	94.3 triệu USD	10%	28,726	46,877	đã nhận giấy chứng nhận đầu tư
6	KCN Đồng Mai	Hà Nội	1,265	10%	2,250,000	NA	đang thiết kế
7	Cụm CN và dân cư Gia Kiệm - Thống Nhất	Đồng Nai			1,000,000	NA	đang làm quy hoạch 1/2000
8	Khu dân cư Phước Long B	Quận 9	1,000	50%	37,140	NA	đã ký hợp đồng hợp tác kinh doanh
9	Dự án Chân Mây - Lăng Cô	Huế	150 triệu USD		120,000	NA	đã có giấy phép đầu tư, đang thực hiện đo vẽ
10	Dự án Bến Lức	Long An	234.4	49%	267,000	125,803	đã tiến hành đền bù được 50%
11	Dự án Tam Tân	Củ Chi	1,012	40%	200,000	NA	đang thực hiện thiết kế, lập phương án đền bù
12	Dự án Trường Thọ 2	Thủ Đức	80*	90%	14,852	NA	đã ký hợp đồng đầu tư
13	Khu chung cư Phước Long B	Quận 9	105*		14,680	NA	đã ký hợp đồng đầu tư

Lưu ý: (*): Giá trị đất

Phụ lục: Hồ sơ công ty

Công Bố Thông Tin Từ Công ty

TDH: Giao dịch cổ phiếu của cổ đông nội bộ

Tên tổ chức thực hiện giao dịch: Ngân Hàng TMCP Xuất Nhập Khẩu Việt Nam (VIET NAM EXIMBANK)

Người đại diện tại tổ chức niêm yết: Tôn Thất Diên Khoa

Chức vụ hiện nay tại tổ chức niêm yết: TV BKS

Số lượng cổ phiếu nắm giữ trước khi giao dịch: 876.150 CP (tỷ lệ 3,47%); Số lượng cổ phiếu đăng ký bán: 300.000 CP; Số lượng cổ phiếu nắm giữ sau khi giao dịch: 576.150 CP (tỷ lệ 2,28%).

Phương thức giao dịch: khớp lệnh hoặc thỏa thuận

Mục đích giao dịch: chính sách đầu tư của ngân hàng

Thời gian thực hiện giao dịch: từ ngày 01/06/2009 đến ngày 01/12/2009

TDH: Kết quả giao dịch và giao dịch cổ phiếu của người có liên quan đến cổ đông nội bộ

1. Báo cáo kết quả giao dịch cổ phiếu của cổ đông có liên quan:

Tên người thực hiện giao dịch: Phạm Thị Xuân Lan (vợ ông Lê Chí Hiếu)

Chức vụ hiện nay tại tổ chức niêm yết: không

Tên của người liên quan: Lê Chí Hiếu

Chức vụ của người có liên quan tại tổ chức niêm yết: CT HĐQT kiêm TGD

Số lượng cổ phiếu nắm giữ: 169.050 cổ phiếu; Số lượng cổ phiếu đăng ký mua: 50.000 cổ phiếu; Số lượng cổ phiếu đã mua: 27.000 cổ phiếu; Số lượng cổ phiếu nắm giữ sau giao dịch: 209.605 cổ phiếu. (Bao gồm: 169.050 cổ phiếu nắm giữ trước giao dịch, 13.555 cổ phiếu chia cổ tức và 27.000 cổ phiếu mua thêm).

Thời gian kết thúc thực hiện giao dịch: ngày 22/04/2009

Lý do không mua hết: chưa thu xếp được tài chính trong thời gian đăng ký.

2. Giao dịch cp của cổ đông có liên quan: Tên người thực hiện giao dịch: Phạm Thị Xuân Lan (vợ ông Lê Chí Hiếu).

Tên của người liên quan: Lê Chí Hiếu

Chức vụ của người có liên quan tại tổ chức niêm yết: CT HĐQT kiêm TGD.

Số lượng cổ phiếu nắm giữ: 209.605 cổ phiếu; Số lượng cổ phiếu đăng ký mua: 20.000 cổ phiếu; Số lượng cổ phiếu nắm giữ sau giao dịch : 229.605 cp

Phương thức giao dịch: khớp lệnh hoặc thỏa thuận

Thời gian đăng ký thực hiện giao dịch từ 27/04/2009 đến 27/10/2009

Bảng 1 - Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

triệu đồng	FY2006	% yoy	2007	% yoy	2008	% yoy
Doanh thu	141,091	-41.82%	188,512	33.61%	599,528	218.03%
Chi phí bán hàng	96,897	-48.31%	108,346	11.81%	287,683	165.52%
Lợi nhuận gộp	44,193	-19.70%	80,166	81.40%	311,845	289.00%
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	10,805	-523.47%	60,215	457.28%	9,595	-84.07%
Chi phí bán hàng & HĐKD	12,981	-24.33%	12,981	0.00%	52,288	302.81%
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	42,018	18.93%	127,400	203.21%	269,152	111.26%
Lợi nhuận khác	50,147	408.57%	16,198	-67.70%	11,713	-27.69%
Lợi nhuận trước thuế	92,784	95.07%	187,004	101.55%	282,185	50.90%
Lợi nhuận sau thuế	81,262	200.66%	164,511	102.45%	212,040	28.89%
LNST của cổ đông công ty mẹ	79,859	-100.00%	163,449	104.67%	198,377	21.37%

Nguồn - Công ty, HSC

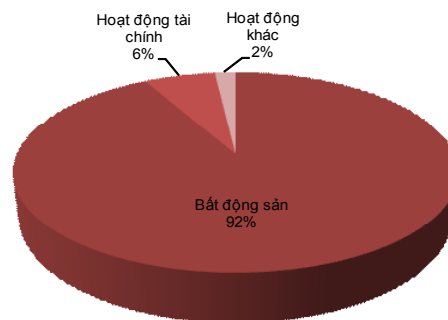
Ngành nghề kinh doanh

- Kinh doanh địa ốc, đầu tư phát triển các dự án bất động sản, trung tâm thương mại, văn phòng cho thuê, chợ đầu mối, khu du lịch nghỉ dưỡng, khu công nghiệp;
- Kinh doanh và khai thác các dịch vụ bất động sản, khu dân cư mới và khu công nghiệp;
- Đầu tư kinh doanh tài chính – chứng khoán và ngân hàng.

Sản phẩm dịch vụ và thị trường

- Sản phẩm:** Lĩnh vực đầu tư và kinh doanh địa ốc là hoạt động chủ lực của Công ty. Theo cơ cấu doanh thu năm 2008, doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ chiếm tỷ lệ 92%; doanh thu hoạt động tài chính chiếm 6,2%; còn lại là các hoạt động khác. Trong thời gian qua, Công ty đã thực hiện được nhiều dự án nhà ở lớn, xây dựng các khu đô thị mới và cũng đã đầu tư xây dựng một số chung cư cho CB-CNV và người lao động trên địa bàn quận 2, quận 9, quận Thủ Đức.

Biểu đồ 1- Cơ cấu doanh thu trong năm 2008



Nguồn - Công ty, HSC

Chiến lược phát triển

- Kinh doanh đầu tư bất động sản bao gồm các khu dân cư, khu đô thị mới, căn hộ chung cư cho cả thị trường cao cấp lẫn thị trường bình dân; xây dựng và kinh doanh các khu thương mại, khách sạn, resort và văn phòng cho thuê...;
- Đầu tư xây dựng các khu công nghiệp và công trình hạ tầng đô thị như nhà máy nước trường học, đường giao thông... để đáp ứng nhu cầu thiết yếu của một đất nước đang phát triển rất nhanh;
- Đầu tư vào lĩnh vực tài chính, ngân hàng; chọn lựa các công ty chứng khoán, ngân hàng, quỹ đầu tư, công ty bảo hiểm... có hoạt động tốt và nhiều tiềm năng nhất để hình thành danh mục đầu tư đạt hiệu quả cao nhất;
- Đầu tư phát triển dịch vụ bất động sản và đa dạng hóa thêm nhiều sản phẩm dịch vụ và tiêu dùng phục vụ nhu cầu nhân dân.

Phân tích SWOT

SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> - Có tình hình tài chính tốt với tỷ lệ nợ vay thấp; - Ban quản trị tốt với đội ngũ nhân sự mạnh; - Các dự án có nhiều triển vọng trong tương lai. 	<ul style="list-style-type: none"> - Chưa xây dựng được quỹ đất ở trung tâm TPHCM
Cơ hội	Thách thức
<ul style="list-style-type: none"> - Nhu cầu về nhà ở, căn hộ dự báo vẫn còn rất lớn; - Hợp tác liên doanh liên kết với các đối tác trong việc đầu tư dự án giúp TDH giảm thiểu được rủi ro. 	<ul style="list-style-type: none"> - Tiến độ bán dự án chung cư TDH-Trường Thọ bị ảnh hưởng bởi tình hình bất động sản hiện tại. Việc giảm giá bán sẽ làm giảm tỷ suất lợi nhuận của dự án này

Thông tin cơ bản

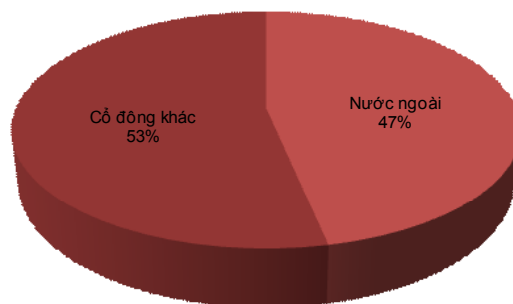
Tên đầy đủ:	Công ty Cổ phần Phát triển Nhà Thủ Đức
Tên viết tắt:	THUDUC HOUSE
Biểu tượng:	
Trụ sở chính:	384 Võ Văn Ngân, Phường Bình Thọ, Quận Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh
Telephone:	(84.8) 38966 676 – 37225 099 - 38972 799 – 37220 407
Fax:	(84.8) 38961 123
Web site:	www.thuduchouse.com
Vốn điều lệ ngày 31/03/2009:	252,500,000,000 đồng

Cơ cấu sở hữu

Bảng 2 - Cơ cấu sở hữu ngày 01/06/2009

Cổ đông	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	0	0%
Nước ngoài	11,801,850	46.74%
Cổ đông khác	13,448,150	53.26%

Nguồn - Công ty



Nguồn - Công ty

Ban lãnh đạo

	Tên, chức vụ	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Lê Chí Hiếu - Chủ tịch HĐQT	Thạc sỹ kinh tế
	Nguyễn Vĩnh Thọ - Phó chủ tịch HĐQT	Cao học Quản trị kinh doanh
	Phạm Đình Kháng - Ủy viên	Thạc sỹ Quản trị kinh doanh
	Trần Quang Nghị - Ủy viên	Cử nhân kinh tế
	Trần Đình Vọng - Ủy viên	KS xây dựng, Cử nhân Luật, Bằng Lý luận chính trị cao cấp
Ban Kiểm soát	Nguyễn Hưng Long - Trưởng Ban kiểm soát	Đại học
	Tôn Thất Diên Khoa - Ủy viên	Thạc sỹ kinh tế, Cử nhân Anh văn
	Thái Bằng Âu - Ủy viên	Cử nhân kinh tế
Ban Giám đốc	Lê Chí Hiếu - Tổng Giám Đốc	Thạc sỹ kinh tế
	Phạm Đình Kháng - Phó Tổng Giám Đốc	Thạc sỹ Quản trị kinh doanh
	Trần Quang Nhưường - Phó Tổng Giám Đốc	Cử nhân kinh tế

Các chỉ số tài chính

Bảng 3 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	31/12/06	31/12/07	31/12/08
Tài sản ngắn hạn	631,389	605,984	703,520
Tiền & tương đương tiền	59,078	13,994	103,749
Đầu tư ngắn hạn	75,398	14,464	80,808
Các khoản phải thu	90,399	127,468	123,011
Hàng tồn kho	398,648	447,430	395,311
Tài sản ngắn hạn	7,865	2,628	641
Tài sản dài hạn	231,751	503,666	723,835
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	30,361	48,349	76,629
Bất động sản đầu tư	-	31,629	10,750
Đầu tư dài hạn	194,385	421,352	624,495
Tài sản dài hạn khác	3,568	1,233	10,128
Lợi thế thương mại	3,437	1,102	1,833
Tổng tài sản	863,140	1,109,650	1,427,355
Nợ phải trả	307,925	338,551	411,688
Nợ ngắn hạn	139,314	192,393	200,874
Nợ dài hạn	168,611	146,158	210,814
Vốn CSH	520,202	761,787	986,950
Vốn CSH	512,119	747,728	986,950
Nguồn vốn khách & quỹ	8,083	14,059	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	8,908	15,522	20,283
Tổng nguồn vốn	837,035	1,115,860	1,418,921

Bảng 4 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Đơn vị: triệu đồng	2006	2007	2008
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	(60,919)	23,485	210,391
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(172,363)	(139,780)	(254,585)
Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính	271,352	71,212	133,949
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	38,069	(45,084)	89,754
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	21,009	59,078	13,994
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ			
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	59,078	13,994	103,749

Bảng 5 - Tốc độ tăng trưởng (%)

	2006	2007	2008
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	-41.82%	33.61%	218.03%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	95.07%	101.55%	50.90%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	100.66%	102.45%	28.89%

Bảng 6 - Kế hoạch kinh doanh năm 2009

	FY2009
Doanh thu (triệu đồng)	550,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	-16.8%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	172,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	-12.4%

Bảng 7 - Định giá

Ngày 01/06/2009			
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành			24,000,000
Giá thị trường			65,000
Giá trị vốn hóa thị trường			1,560,000
	2006	2007	2008
SLCP LH cuối năm	17,000,000	17,000,000	25,250,000
SLCP LH bình quân	11,482,177	17,048,516	24,472,743
EPS	6,955	9,587	8,106
P/E	9.35	6.78	8.02
EV/ EBITDA	18.82	9.93	6.56
Giá trị sổ sách 1 cp	31,394	43,841	38,875
P/B	2.07	1.48	1.67
Doanh thu/1 cp	12,288	11,057	24,498
Giá/ Doanh thu	5.29	5.88	2.65
Cổ tức 1 cp	500	1,000	3,000
Cổ tức/ Giá	0.77%	1.54%	4.62%
Cổ tức/ LNST	7%	10%	37%

Bảng 8- Hiệu quả hoạt động

	2006	2007	2008
Vòng quay các khoản phải thu	1.41	1.99	5.78
Vòng quay hàng tồn kho	0.27	0.26	0.68
Vòng quay các khoản phải trả	1.72	1.21	2.22
Vòng quay tổng tài sản	0.19	0.19	0.47

Bảng 9 - Khả năng thanh khoản

	2006	2007	2008
Hệ số thanh toán hiện hành	4.53	3.15	3.50
Hệ số thanh toán nhanh	1.67	0.82	1.53
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.97	0.15	0.92

Bảng 10 - Khả năng sinh lời (%)

	2007	2007	2008
Lợi nhuận biên gộp	31.32%	42.53%	52.02%
Lợi nhuận biên trước thuế	65.76%	99.20%	47.07%
Lợi nhuận biên sau thuế	56.60%	86.71%	33.09%
ROA	10.81%	16.60%	15.60%
ROE	20.93%	25.17%	22.58%

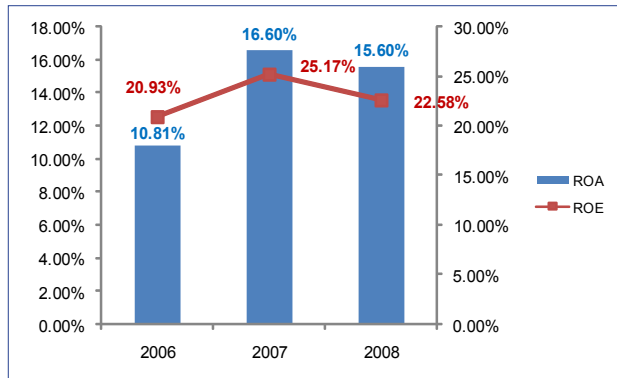
Bảng 11- Phân tích Dupont

	2006	2007	2008
Lợi nhuận biên sau thuế	56.60%	86.71%	33.09%
Vòng quay tổng tài sản	0.19	0.19	0.47
Tổng tài sản/vốn CSH	1.94	1.52	1.45
ROE	20.93%	25.17%	22.58%

Bảng 12- Cơ cấu vốn

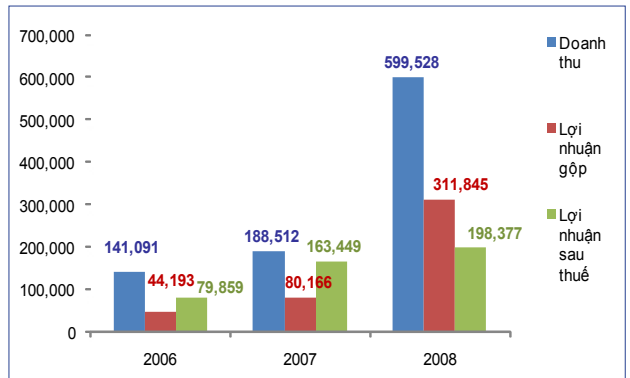
	2006	2007	2008
Nợ/Vốn CSH	0.57	0.45	0.41
Nợ/Tổng tài sản	0.36	0.31	0.29

Biểu đồ 2 - ROA - ROE (%)



Nguồn - Công ty, HSC

Biểu đồ 3 - Doanh thu - Lợi nhuận (tỷ đồng)



Nguồn - Công ty, HSC

Bảng 13 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	31/12/07	31/03/08	30/06/08	30/09/08	31/12/08	31/03/09
Tài sản ngắn hạn	605,984	927,453	645,623	669,376	694,834	735,445
Tiền & tương đương tiền	13,994	54,582	40,901	33,455	82,759	135,874
Đầu tư ngắn hạn	14,464	240,205	81,749	127,219	101,340	84,132
Các khoản phải thu	127,468	171,061	136,972	146,953	120,985	125,429
Hàng tồn kho	447,430	458,010	385,035	360,670	389,264	388,102
Tài sản ngắn hạn	2,628	3,595	967	1,079	486	1,907
Tài sản dài hạn	503,899	509,819	611,705	632,719	749,732	748,863
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	14
Tài sản cố định	48,349	57,511	12,327	12,087	82,089	69,698
Bất động sản đầu tư	31,629	31,309	30,988	30,668	7,152	10,579
Đầu tư dài hạn	421,352	418,541	567,909	589,643	642,977	651,354
Tài sản dài hạn khác	1,233	1,125	481	321	9,782	9,634
Lợi thế thương mại	1,335	1,335	-	-	7,732	7,584
Tổng tài sản	1,109,883	1,437,272	1,257,329	1,302,096	1,444,566	1,484,308
Nợ phải trả	338,551	462,214	374,770	422,391	424,571	441,124
Nợ ngắn hạn	192,393	275,379	182,998	232,242	213,758	228,392
Nợ dài hạn	146,158	186,835	191,771	190,149	210,814	212,733
Vốn CSH	755,811	958,886	882,559	879,705	1,004,391	1,025,594
Vốn CSH	747,728	955,921	872,374	871,074	990,332	1,019,146
Nguồn vốn khách & quỹ	8,083	2,964	10,185	8,631	14,059	6,448
Lợi ích của cổ đông thiểu số	15,522	16,173	-	-	15,604	17,590
Tổng nguồn vốn	1,109,883	1,437,272	1,257,329	1,302,096	1,444,566	1,484,308

Bảng 14 - Kết quả hoạt động kinh doanh quý

Đơn vị: triệu đồng	Q4 2007	Q1 2008	Q2 2008	Q3 2008	Q4 2008	Q1 2009
Doanh thu	66,170	84,709	117,392	86,443	274,661	124,193
Chi phí bán hàng	33,419	40,882	55,886	43,398	121,768	62,156
Lợi nhuận gộp	32,752	43,826	61,506	43,046	152,893	62,036
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	19,627	2,588	(3,715)	19,255	9,064	7,987
Chi phí bán hàng & HĐKD	17,153	7,967	12,362	9,051	20,700	11,396
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	43,161	38,447	45,429	53,250	141,257	58,628
Lợi nhuận khác	15,210	2,098	716	1,134	6,863	3,073
Lợi nhuận trước thuế	58,371	40,546	46,144	54,383	148,120	61,701
Lợi nhuận sau thuế	47,680	25,800	28,203	41,580	113,829	51,588
LNST của cổ đông công ty mẹ	46,901	25,359	28,203	41,580	103,988	50,576

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Thành Phố Hồ Chí Minh

Lầu 1,2,3, Tòa nhà Capital Place

6 Thái Văn Lung, Q. 1, TPHCM

Tel: (84 8) 3 823 3299

Fax: (84 8) 3 823 3301

www.hsc.com.vn