

## Biểu đồ 1A - Biểu đồ giá



## Bảng 1B: Thông tin cổ phiếu

Thông tin cổ phiếu 19/5/2009	
Giá CP (VND)	70,000
Số lượng niêm yết hiện tại	40,000,000
Số lượng CP đang lưu hành	39,750,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	137,000
Giá thấp nhất trong 52 tuần	41,600
Thay đổi giá trong 3 tháng	48.94%
Thay đổi giá trong 6 tháng	9.77%
Thay đổi giá trong 12 tháng	2.82%
Khối lượng giao dịch (cp)	317,730
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	21,957
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	2,782,500
Số lượng được phép sở hữu	19,600,000
Số lượng còn được phép mua	5,829,571
% sở hữu nước ngoài	34.43%
% 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	1,547,235	1,591,150
Nguồn vốn CSH	1,270,894	1,145,681
Doanh thu	708,107	314,149
Lợi nhuận trước thuế	359,278	173,253
Lợi nhuận sau thuế	359,278	118,884

Nguồn: Công ty, HSC

## Bảng 1D - Các chỉ số cơ bản

Chỉ số	2007	2008
<b>Khả năng thanh khoản</b>		
- Hệ số thanh toán hiện thời	1.80	0.70
- Hệ số thanh toán nhanh	1.77	0.62
<b>Khả năng sinh lời</b>		
- LN biên gộp	52.50%	61.13%
- LN biên sau thuế	50.74%	37.84%
- ROE	39.62%	9.83%
- ROA	28.93%	7.58%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>		
- Vòng quay khoản phải thu	2.82	1.45
- Vòng quay hàng tồn kho	32.52	7.43
- Vòng quay tổng tài sản	0.57	0.20
- Vòng quay vốn CSH	0.20	0.06

Nguồn: Công ty, HSC

Nhóm phân tích Ngành bất động sản  
(84 4) 3 933 4693

## CTCP Đầu tư phát triển đô thị &amp; KCN Sông Đà (SJS, HOSE) – Cập nhật KQKD Q1/2009

Bảng 1 - Thông tin tài chính cơ bản

Triệu đồng	FY2005	FY2006	FY2007	FY2008 (kết quả kiểm toán)	y/y	FY2009F (HSC)	FY2009 (Kế hoạch Cty)
Doanh thu	377,984	336,109	708,107	314,149	-55.60%	722,500	936,000
Tiền và các khoản tương đương tiền	49,638	21,308	120,767	9,185		10,000	
Nợ ngắn hạn	-	-	-	86,500		50,000	
Nợ dài hạn	50,000	172,720	31,570	130,000		149,964	
Lợi nhuận gộp	174,152	119,835	358,596	192,041	-46.40%	397,375	
Lợi nhuận trước thuế	174,194	119,845	359,278	173,253	-51.80%	361,317	373,000
Lợi nhuận sau thuế	174,194	119,845	359,278	118,884	-66.90%	270,987	
Tỷ lệ thanh toán hiện hành	1.25	1.3	1.8	0.7			
Tỷ suất lợi nhuận gộp	46.10%	35.70%	50.60%	61.10%		55.00%	
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	46.10%	35.70%	50.70%	55.10%		50.00%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	46.10%	35.70%	50.70%	37.80%		37.50%	
Số CP đang lưu hành	n/a	5,000,000	39,750,000	39,750,000		39,750,000	
Giá cp ngày 19/5/2009	70,000						
EPS (đồng)	n/a	23,969	9,368	2,991		6,817	
P/E	n/a	2.9	7.5	23.4		10.3	
P/B	n/a	0.7	2.3	2.4		2.0	

Nguồn: HSC, SJS

**Kết luận đầu tư:** SJS đã có một năm 2008 không mấy dễ dàng và điều này vẫn tiếp tục trong quý 1, năm 2009. Những khó khăn của thị trường bất động sản đã khiến nhiều nguồn thu nhập bị chững lại. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn thích danh mục hiện tại cũng như tương lai của SJS và kỳ vọng một sự phục hồi trong 6 tháng cuối năm. HSC tin rằng Công ty vẫn có những thế mạnh hơn so với những công ty cùng ngành khác nhất là khi có thêm một dự án nữa tại thành phố Hồ Chí Minh. EPS năm 2009 được dự báo sẽ được cải thiện đáng kể lên mức 6,817 đồng (so với con số 2,991 đồng có được trong năm 2008). Do đó, P/E dự phóng sẽ dừng ở ngưỡng 10.3 lần, khá hợp lý.

## Tóm tắt KQKD năm 2008

Sudico có vốn điều lệ 400 tỷ đồng và số lượng cổ phiếu đang lưu hành là 39,750,000. Ở mức giá hiện tại 70,000 đồng, giá trị vốn hóa đạt 2,782.5 tỷ đồng (tương đương 154.3 triệu USD). Dựa trên EPS dự báo cho năm 2009 của HSC là 6,817 đồng, công ty được định giá ở P/E dự phóng 10.3 lần. P/B quá khứ hiện ở mức 2.4 lần.

SJS đã có một quãng thời gian khó khăn khi kết quả kinh doanh năm 2008 được đưa ra và chúng tôi có khá nhiều con số liên quan đến kết quả này. Mọi chuyện diễn ra khá phức tạp. Vào cuối tháng 1, Sudico đã công bố kết quả lợi nhuận 176 tỷ đồng, thấp hơn ước tính ban đầu 124 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu là do khoản giảm trừ doanh thu 142 tỷ đồng đã được hạch toán trong quý 4. Tháng 8/2008, Sudico đã chuyển nhượng một miếng đất cho Sotraco với giá hơn 750 tỷ đồng. Khoảng 400 tỷ đồng trong đó đã được hạch toán vào doanh thu. Tuy nhiên, tính đến quý 3, Sotraco mới thanh toán 20% giá trị hợp đồng và theo kỳ hạn thanh toán, phần còn lại đã trễ hạn. Bản thân Sotraco cũng gặp nhiều khó khăn trong việc chia nhỏ miếng đất để bán lại cho bên thứ 3 trong điều kiện thị trường bất động sản đang ở điểm đáy. Sotraco sau đó đã quyết định trả lại một phần nhỏ mà họ không thể chia nhỏ hơn để bán. Phần này có giá trị 142 tỷ đồng.

## Bảng 2 - Hợp đồng Sotraco

	Hợp đồng ban đầu	Trả lại	Hợp đồng còn lại	Đã thanh toán	Hạch toán ban đầu vào năm 2008	Kiểm toán chấp nhận	Có thể ghi nhận trong năm 2009
Diện tích đất (ha)	5	2	3	1.1	1.73	1	2
Giá trị (tỷ đồng)	750	300	450	151.3	260	150	300

Nguồn: Sudico

**Bảng 3 - KQKD Q1**

Khoản/(triệu đồng)	Q1/2008	Q1/2009	y/y
Doanh thu	103,898	4,062	-96.10%
Lợi nhuận gộp	49,677	2,800	-94.40%
Doanh thu tài chính	12,294	6,852	-44.30%
Lợi nhuận ròng	57,567	9,651	-83.20%
	1/1/2009	03/31/2009	ytd
Tiền và các khoản tương đương tiền	9,185	10,974	19.50%
Các khoản phải thu	175,472	185,786	5.90%
Khoản vay ngắn hạn	86,500	127,000	46.80%
Khoản vay dài hạn	130,000	149,963	15.40%

Điều này có nghĩa là SJS đã loại bỏ 142 tỷ đồng ra khỏi doanh thu trong quý 4 và điều này đã làm giảm tổng giá trị được hạch toán xuống 260 tỷ đồng. Vào đầu năm 2009, trong khi vẫn chưa thanh toán thêm một khoản tiền nào, Sotraco lại tiếp tục trả lại một phần nữa, như vậy tổng giá trị đã trả lại lên đến 300 tỷ đồng. Và giá trị hợp đồng giảm từ 750 tỷ xuống 450 tỷ. Trong đó, sau khi loại bỏ 142 tỷ được trả lại, chỉ có khoảng 260 tỷ đã được ghi nhận vào doanh thu năm 2008 trong báo cáo KQKD ban đầu mà Công ty đưa ra. Tuy nhiên, tính đến thời điểm hiện tại, Sotraco mới chỉ thanh toán 151.3 tỷ đồng.

Gần đây, Công ty đã công bố báo cáo kết quả kinh doanh năm 2008 đã được kiểm toán. Theo đó, doanh thu thuần năm 2008 là 314.5 tỷ đồng (giảm 55.6% so với năm 2007), và thấp hơn con số trước kiểm toán 108 tỷ đồng. Tương tự, lợi nhuận ròng chỉ đạt 118.9 tỷ đồng (giảm 66.9% so với năm trước), và được điều chỉnh xuống 57 tỷ đồng so với số trước kiểm toán.

Theo nguyên tắc thận trọng, công ty kiểm toán đã khuyến nghị Sudico chỉ nên hạch toán phần doanh thu của hợp đồng với Sotraco khi đã nhận được tiền. Do đó, 110 tỷ đồng đã được loại bỏ khỏi doanh thu và làm giảm con số doanh thu thực tế từ hợp đồng với Sotraco được ghi nhận trong năm 2008 xuống 150 tỷ đồng. Đồng nghĩa với việc nếu Sotraco thanh toán đủ phần còn lại, khoảng 300 tỷ đồng sẽ được ghi nhận vào doanh thu năm 2009. Tất nhiên, không có gì là chắc chắn nhất là đối với hợp đồng này.

Trong quý 1, doanh thu thuần đạt hơn 4 tỷ đồng, giảm 96.1% so với cùng kỳ năm trước. Kết quả này đã phản ánh thực tế là Sudico không có một nguồn thu nhập lớn nào trong thời điểm hiện tại. Ngược lại, trong quý 1 năm 2008, Sudico đã ghi nhận 103.9 tỷ đồng từ phần doanh thu còn lại của dự án Khu Đô thị Mễ Đình – Mễ Trì và một phần đất chuyển nhượng của dự án Tiến Xuân – Hòa Bình. Tuy nhiên, nhờ có nguồn thu nhập tài chính 6.9 tỷ đồng (dù giảm 44.3% so với quý 1/2008) từ các khoản cổ tức lợi nhuận do các công ty liên doanh liên kết trả, lợi nhuận ròng đạt gần 10 tỷ đồng (giảm 83.2% so với cùng kỳ năm trước). Dẫu sao đi nữa, kết quả này cũng đã được chau chuốt đôi chút do SJS không hạch toán chi phí bán hàng và quản lý chung trong quý này. Nếu không, chúng tôi cho rằng Công ty đã phải ghi nhận lỗ trong quý 1.

**Bảng 4 -**

Các Cty SJS có vốn góp	Giá trị vốn góp vào ngày 31/3/2009 (triệu đồng)
CTCP Đầu tư và Phát triển Sông Đà	36,400
CTCP Tư vấn Sông Đà	3,131
Chứng khoán Sao Việt	75,000
Sudico Service	3,900
Thép Việt - Ý (VIS)	39,744
Petro Fund management	20,000
Sông Đà 19 (SJM)	6,585
Xi măng Hạ Long	28,000
Urban area development Song Da - Viet Duc	7,500
SD12	5,000
PVI-Invest	6,000
PetroVietnam Power Land	25,000
Gas Urban development and Investment	7,500
North-West Electricity Investment	27,200
Global Insurance (GIC)	8,800
Cao Su Tân Biên	880
Waseco	21,467

Nguồn: SJS

Số dư tiền và các khoản tương đương tiền không có nhiều thay đổi trong quý 1, tăng từ 9.2 tỷ đồng vào cuối năm 2008 lên 10.9 tỷ đồng vào cuối quý 1/2009. Tương tự các khoản phải thu cũng tăng với mức độ khá khiêm tốn 5.9% lên 185.8 tỷ đồng, cho thấy hoạt động bán hàng ở mức rất thấp trong quý vừa qua.

Đối với các khoản đầu tư dài hạn, tính đến 31/03/2009, SJS đã công bố họ sẽ ghi nhận một khoản trích lập dự phòng 50.6 tỷ đồng cho các khoản góp vào các công ty khác trong đó 40 tỷ đồng dành cho Chứng khoán Sao Việt. Tuy nhiên, Công ty thực tế đã không hạch toán khoản dự phòng này như chi phí tài chính trong quý. Và như chúng tôi đã đề cập ở trên, đây là một cách giúp cho các con số trong quý 1 trông có vẻ khả quan hơn và vẫn phù hợp với tiêu chuẩn của VAS nếu dự phòng được hạch toán vào kết quả cuối năm.

Vào cuối quý 1, dư nợ ngắn hạn là 127 tỷ đồng (tăng 47% so với thời điểm đầu năm). Khoản tăng thêm được vay từ PVFC-Chi nhánh Nam Định và chúng tôi hiểu rằng một phần của khoản vay này sẽ được dùng để trả cổ tức. Với lượng tiền mặt hạn chế trong tay và tỷ lệ thanh toán hiện thời 0.71 (không thay đổi so với mức 0.7 cuối năm ngoái), chúng tôi cho rằng Sudico sẽ cần huy động thêm tiền.

Hơn thế nữa, trong quý 1, Công ty cũng vay thêm gần 20 tỷ đồng nợ dài hạn từ CTCP Tài chính Sông Đà, nâng tổng dư nợ dài hạn lên 150 tỷ đồng và đẩy chỉ số nợ/vốn chủ sở hữu từ 0.39 vào cuối năm 2008 lên 0.44 lần hiện tại. Tỷ lệ nợ nhìn chung khá thấp so với các công ty bất động sản khác với tỷ lệ cao hơn rất nhiều. Tuy nhiên, một vấn đề cần ghi nhận là lãi vay của khoản vay 130 tỷ đồng (trong tổng số 150 tỷ đồng nợ dài hạn) được giải ngân vào 31/12/2008 với lãi suất 12.6% trong 6 tháng đầu tiên đã không được hạch toán vào quý 1. Khoản nợ này sẽ làm phát sinh chi phí lãi vay khoảng 4.1 tỷ đồng trong quý 1. Công ty cũng không ghi nhận chi phí lãi vay của các khoản nợ ngắn hạn.

### Triển vọng cho năm 2009

Đầu năm 2009, Sudico đã ký kết thành công một hợp đồng bán 4.5ha đất Nam An Khánh với giá trị 600 tỷ đồng. Tên của bên mua không được tiết lộ. Tuy nhiên, do điều kiện khó khăn, người mua sau đó đã hủy hợp đồng. Một số các hợp đồng khác như mảnh đất hỗn hợp 33ha của dự án Nam An Khánh (trong bài bình luận trước đây, chúng tôi cho rằng bên mua có thể đã trả 6.5 triệu đồng/m<sup>2</sup>) vẫn đang trong quy trình đàm phán do Sudico muốn giá cao hơn. Tuy nhiên, chúng tôi có thể nói rằng có rất nhiều bên mua cho thấy sự quan tâm đối với mảnh đất này.

Năm 2009, Sudico có 4 nguồn thu tiềm năng chính, phần còn lại của hợp đồng với Sotraco, tòa nhà văn phòng HH3, tòa nhà căn hộ CT9 và mảnh đất hỗn hợp 33ha Nam An Khánh. Công ty quyết tâm sẽ hoàn tất việc bán 33ha này trong năm nay.

Tòa nhà HH3 đã được đưa vào khai thác. Đây là một tòa nhà văn phòng 18 tầng trong đó 11 tầng sẽ được cho thuê trong 50 năm. Sudico đã ký kết với những khách hàng đầu tiên với tiền thuê vào khoảng 13 tỷ đồng hàng năm cho mỗi tầng. Chúng tôi được biết khoảng 70% tòa nhà đã được thuê. Do đó, Sudico có thể hạch toán 100 tỷ đồng doanh thu trong năm nay.

CT9 là một tòa nhà căn hộ, ban đầu được xây cho Nhà nước. Sudico chỉ tham gia xây dựng còn việc chào bán do Chính phủ quyết định. Nhưng SJS sau đó đã được chấp thuận nhận lại quyền khai thác tòa nhà sau khi nộp cho Nhà nước 17 tỷ đồng. Sudico đang cố gắng bán tòa nhà này trong năm nay. Với giá từ 17 triệu đến 20 triệu/m<sup>2</sup> và ở một vị trí khá lý tưởng, chúng tôi cho rằng họ hoàn toàn có thể làm được điều này. Do đó, doanh thu từ tòa nhà được ước tính vào khoảng 50 tỷ đồng.

Dẫu sao đi nữa, chúng tôi tin rằng phần còn lại của hợp đồng với Sotraco mới là nguồn thu chính năm nay, vào khoảng 300 tỷ đồng. Chúng tôi hiểu rằng Sotraco hầu như đã bán hết miếng đất còn lại cho bên thứ 3, do đó vấn đề hiện tại chỉ là khi nào họ sẽ thanh toán cho Sudico.

Sau khi đưa các nguồn thu có tiềm năng vào mô hình lợi nhuận, chúng tôi đã điều chỉnh giảm dự báo doanh thu xuống 722.5 tỷ đồng (tăng 130% so với năm 2008). Dự báo doanh thu của chúng tôi thấp hơn so với chỉ tiêu của Công ty 214 tỷ đồng do chúng tôi thận trọng hơn khi giả thiết Sudico sẽ hạch toán khoảng 10% từ việc bán 33ha Nam An Khánh trong khi Công ty có thể sẽ ghi nhận 20% giá trị hợp đồng. Như vậy, lợi suất gộp được ước tính sẽ giảm xuống 55% từ 61.1% năm trước. Chúng tôi giả thiết chi phí giá vốn sẽ tăng lên trong năm nay do việc định giá lại đất tại Nam An Khánh sau khi Hà Tây thuộc về Hà Nội. Như vậy đất ở Nam An Khánh sẽ trở nên đắt hơn và Công ty có thể phải trả thêm thuế sử dụng đất.

Chúng tôi cũng cho rằng chi phí lãi vay sẽ vào khoảng 20 tỷ đồng trong năm 2009, chiếm 3.5% doanh thu thuần. Tuy nhiên, thuế thu nhập doanh nghiệp sẽ giảm từ 28% năm trước xuống còn 25% năm nay. Do đó, HSC ước tính sơ bộ doanh thu thuần sẽ đạt 271 tỷ đồng (tăng 54.7% so với năm 2008), thấp hơn chỉ tiêu của SJS 100 tỷ đồng. Và kết quả là chúng tôi cho rằng lợi suất ròng sẽ giảm nhẹ xuống 37.5% từ 37.84% của năm 2008.

Đối với dự án trong tương lai, Sudico hiện có dự án Văn La-Văn Khê, Hà Đông khá triển vọng. Dự án có vị trí tốt, gần thành phố. Công ty đã hoàn thành giải phóng mặt bằng và chuẩn bị xây dựng. CTCP Sông Đà Thăng Long cũng sở hữu một vài mảnh đất trong khu vực này và khá thành công trong việc bán hàng dù dự án của họ theo dự kiến sẽ được hoàn thành trong 2 năm tới. Thành phố HCM cũng vừa trao cho Sudico quyền làm chủ đầu tư 12ha ở quận 12 với giá khá hợp lý. Mảnh đất nằm cách sân bay Tân Sơn Nhất 2km. Tuy nhiên, vẫn cần rất nhiều thời gian cho đến khi có thể có được nguồn thu. Trong ĐHCĐ gần đây, TCT Sông Đà (cổ đông nắm cổ phần chi phối) đã đề nghị Sudico tập trung hơn vào các dự án khác như Tiến Xuân, Quảng Ninh.

Chúng tôi được biết Sudico sẽ cần khoảng 2,000 tỷ đồng để đáp ứng nhu cầu tài chính cho đầu tư dự án và triển khai dự án. Công ty đã có ý định huy động thêm vốn cho Nam Anh Khánh từ cá cổ đông. Theo đó, những cổ đông nắm giữ tối thiểu 270,000 cổ phần sẽ được mua đất ở Nam An Khánh với chiết khấu 15-25% (giá thị trường ở vào khoảng 14.2 triệu đồng/m<sup>2</sup>). Tuy nhiên vấn đề này đã không được đưa ra trong ĐHCĐ. Thay vào đó, Sudico có kế hoạch phát hành trái phiếu để huy động thêm 500-700 tỷ đồng phần nào đáp ứng nhu cầu tài chính hiện tại nhưng kế hoạch cụ thể chưa được quyết định.

## Phụ lục: Hồ sơ công ty

### Công Bố Thông Tin Từ Công ty

#### SJS: Kết quả giao dịch cổ phiếu của cổ đông nội bộ

Tên tổ chức thực hiện giao dịch: TỔNG CÔNG TY SÔNG ĐÀ  
Mã chứng khoán: SJS  
Số lượng cổ phiếu nắm giữ trước khi giao dịch: 14.520.300 CP (chiếm 36,3% vốn điều lệ)  
Số lượng cổ phiếu đăng ký mua: 880.000 CP  
Số lượng cổ phiếu đã mua: 0 CP  
Số lượng cổ phiếu nắm giữ sau khi thực hiện giao dịch: 14.520.300 CP (chiếm 36,3% vốn điều lệ)  
Thời gian thực hiện giao dịch: từ 07/07/2008 đến 07/10/2008  
Lý do không mua: do điều kiện thị trường không thuận lợi cho việc mua cổ phiếu SJS

#### SJS: Kết quả giao dịch cổ phiếu của cổ đông lớn

Tên nhà đầu tư thực hiện giao dịch: DEUTSCHE BANK AG LONDON  
Mã chứng khoán thực hiện bán: SJS  
Số lượng cổ phiếu nắm giữ trước khi thực hiện giao dịch: 2.028.100 cổ phiếu chiếm tỷ lệ: 5,07%  
Số lượng cổ phiếu thực hiện bán: 29.190 cổ phiếu  
Số lượng cổ phiếu nắm giữ sau khi thực hiện giao dịch: 1.998.910 cổ phiếu chiếm tỷ lệ: 4,99%  
Thời gian thực hiện giao dịch ngày: 18/09/2008

#### SJS: Ngày đăng ký cuối cùng họp Đại hội Cổ đông thường niên năm 2009

Loại chứng khoán: Cổ phiếu phổ thông  
Mệnh giá: 10.000đ  
Ngày giao dịch không hưởng quyền: 06/03/2009  
Ngày đăng ký cuối cùng: 10/03/2009  
Mục đích: Chốt danh sách cổ đông tham dự Đại hội cổ đông thường niên năm 2009  
Thời gian và địa điểm tổ chức Đại hội: sẽ thông báo sau  
Chi nhánh Trung tâm Lưu ký Chứng khoán tại Tp. HCM sẽ tạm ngừng nhận lưu ký chứng khoán SJS vào những ngày 09,10,11/03/2009.

**Bảng 1 - Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh**

triệu đồng	FY2006	% yoy	2007	% yoy	2008	% yoy
Doanh thu	336,109	-11.08%	708,107	110.68%	314,149	-55.64%
Chi phí bán hàng	205,483	3.14%	336,333	63.68%	122,108	-63.69%
Lợi nhuận gộp	130,626	-26.93%	371,774	184.61%	192,041	-48.34%
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	5,636	-38.29%	13,436	138.40%	18,604	38.46%
Chi phí bán hàng & HĐKD	16,427	19.50%	16,427	0.00%	30,810	87.56%
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	119,835	-31.19%	368,783	207.74%	179,835	-51.24%
Lợi nhuận khác	10	24.37%	682	6598.16%	(291)	-142.64%
Lợi nhuận trước thuế	119,845	-31.20%	359,278	199.78%	173,253	-51.78%
Lợi nhuận sau thuế	119,845	68.80%	359,278	199.78%	118,884	-66.91%
LNST của cổ đông công ty mẹ	119,845	-100.00%	359,278	199.78%	118,884	-66.91%

Nguồn - Công ty, HSC

### Ngành nghề kinh doanh

- Tư vấn đầu tư, lập và thực hiện các dự án đầu tư xây dựng, kinh doanh nhà ở, khu đô thị và khu công nghiệp;
- Kinh doanh khai thác các dịch vụ về nhà ở, khu đô thị và khu công nghiệp;
- Thi công xây lắp các công trình dân dụng và công nghiệp;
- Tư vấn thiết kế kỹ thuật, quy hoạch chi tiết khu đô thị và khu công nghiệp, tư vấn thiết kế công trình dân dụng;
- Kinh doanh bất động sản và các dịch vụ khác.

### Sản phẩm dịch vụ và thị trường

- Sản phẩm:** Nghiệp vụ kinh doanh chính của công ty hiện nay là kinh doanh, khai thác các dịch vụ nhà ở và khu đô thị, chiếm 97% doanh thu và lợi nhuận gộp. Sản phẩm Công ty cung cấp cho khách hàng là những căn hộ, biệt thự cao cấp nằm trong tổng thể kiến trúc được quy hoạch hiện đại và đồng bộ.

**Biểu đồ 1- Cơ cấu doanh thu trong 9 tháng đầu năm 2008**




Nguồn - Công ty, HSC

### Chiến lược phát triển

- Phát triển các dự án xây dựng nhà ở và khu đô thị trên cả 3 miền, tăng thị phần kinh doanh bất động sản lên 6-8%;
- Thực hiện tốt quá trình quản lý và sản xuất theo các tiêu chuẩn hiện hành ISO 9001:2000
- Mở rộng hoạt động sang các lĩnh vực khác như bảo hiểm, du lịch;
- Tích cực tìm kiếm cơ hội đầu tư tài chính dài hạn, góp vốn liên doanh, cổ phần vào công ty khác.



## Thông tin liên hệ:

Tên đầy đủ:	CTCP Đầu tư phát triển đô thị & KCN Sông Đà
Tên tiếng Anh:	Song Da Urban & Industrial Zone Investment and Development Joint Stock Company
Tên viết tắt:	SUDICO
Biểu tượng:	
Trụ sở chính:	Lầu 1,2, Tòa nhà CT1, Khu dân cư mới Mễ Đình-Mễ Trì, Quận Từ Liêm, Hà Nội
Telephone:	(84 - 4) 3768 4504/3768 4505
Fax:	(84 - 4) 3768 4029
Web site:	www.sudicosd.com.vn
Vốn điều lệ ngày 31/12/2008:	400,000,000,000 đồng

## Phân tích SWOT

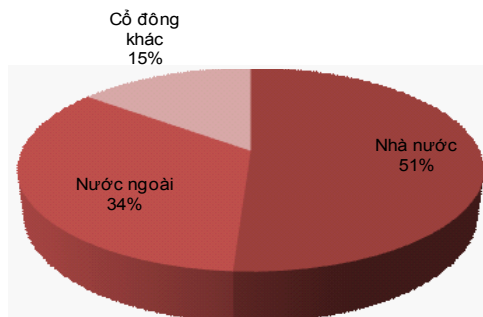
SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> <li>Sở hữu lượng đất dồi dào, khu Nam An Khánh với chi phí thấp và ở vị trí khá thuận lợi;</li> <li>Một danh mục dự án khá phong phú từ các dự án xây dựng căn hộ, trung tâm thương mại, trường học đến khách sạn</li> </ul>	
Cơ hội	Thách thức
<ul style="list-style-type: none"> <li>Quyền khai thác tòa nhà CT9 đã được Chính phủ chuyển giao và việc xây dựng tòa nhà văn phòng HH3 sẽ được hoàn thành trong năm 2009 và có thể đưa vào sử dụng cho thuê từ cuối năm nay.</li> <li>Ngoài ra, khi thị trường bất động sản được khôi phục, Nam An Khánh cũng sẽ là một nguồn thu đáng kể.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Trong điều kiện khó khăn hiện nay, các khoản thanh toán từ việc bán một số mảnh đất tại Nam An Khánh, nguồn thu chính hiện tại sẽ có thể bị trì hoãn và một số hợp đồng đang trong quá trình đàm phán sẽ gặp trở ngại.</li> </ul>

## Cơ cấu sở hữu

Bảng 2 - Cơ cấu sở hữu ngày 19/05/2009

Cổ đông	Số lượng cổ phiếu	%
1. Nhà nước	20,400,000	51.0%
2. Nước ngoài	13,772,000	34.4%
3. Cổ đông khác	5,828,000	14.6%

Nguồn - Công ty



Nguồn - Công ty

## Ban lãnh đạo

	Tên, chức vụ	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Phan Ngọc Diệp - Chủ tịch HĐQT	
	Bùi Xuân Việt - Ủy viên HĐQT	Cử nhân Kinh tế
	Nguyễn Phú Cường - Thành viên HĐQT	
	Vũ Đức Thuận - Thành viên HĐQT	
	Vũ Hồng Sự - Thành viên HĐQT	
Ban Kiểm soát	Nguyễn Thị Sự - Trưởng Ban Kiểm soát	
	Nguyễn Thị Hải Hà - Thành viên Ban Kiểm soát	
	Trương Văn Tuấn - Thành viên Ban Kiểm soát	
Ban Giám đốc	Ví Việt Dũng - Tổng Giám đốc	
	Lưu Ngọc Dung - Phó Tổng Giám đốc	Cử nhân kinh tế
	Vũ Văn Dũng - Phó Tổng Giám đốc	
	Vũ Văn Thanh - Phó Tổng Giám đốc	Kỹ sư xây dựng

## 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
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	287,471	440,661	219,144
Tiền & tương đương tiền	21,308	120,767	9,185
Đầu tư ngắn hạn	-	34,980	-
Các khoản phải thu	251,879	268,407	175,472
Hàng tồn kho	12,261	8,424	24,463
Tài sản ngắn hạn	2,023	8,082	10,024
<b>Tài sản dài hạn</b>	649,098	1,106,700	1,372,155
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	14,081	17,742	1,031,797
Bất động sản đầu tư	578,614	780,396	-
Đầu tư dài hạn	55,711	308,310	330,767
Tài sản dài hạn khác	346	126	9,442
Lợi thế thương mại	346	126	148
<b>Tổng tài sản</b>	936,570	1,547,360	1,591,298
<b>Nợ phải trả</b>	393,530	276,306	442,660
Nợ ngắn hạn	220,448	244,318	312,403
Nợ dài hạn	173,082	31,987	130,257
<b>Vốn CSH</b>	539,621	1,273,703	1,145,681
Vốn CSH	539,586	1,270,894	1,145,681
Nguồn vốn khách & quỹ	35	2,809	-
<b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b>	-	-	-
<b>Tổng nguồn vốn</b>	933,151	1,550,009	1,588,341

**Bảng 4 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ**

Đơn vị: triệu đồng	2006	2007	2008
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	(160,853)	82,987	(145,848)
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	22,284	(227,998)	(5,292)
Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính	110,239	245,406	38,622
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(28,329)	100,394	(112,518)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	49,638	21,308	121,703
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	-	-	0
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	21,308	121,703	9,185

**Bảng 5 - Tốc độ tăng trưởng (%)**

	2006	2007	2008
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	-11.08%	110.68%	-55.64%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	-31.20%	199.78%	-51.78%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-31.20%	199.78%	-66.91%

**Bảng 6 - Kế hoạch kinh doanh năm 2009**

	FY2009
Doanh thu (triệu đồng)	936,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	197.95%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	373,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	440.25%

**Bảng 7 - Định giá**

Ngày 19/05/2009			
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành			39,750,000
Giá thị trường			70,000
Giá trị vốn hóa thị trường			2,782,500
	2006	2007	2008
SLCP LH cuối năm	5,000,000	40,000,000	40,000,000
SLCP LH bình quân	5,000,000	38,352,258	39,750,000
EPS	23,969	9,368	2,991
P/E	2.92	7.47	23.41
EV/ EBITDA	3.62	0.63	2.11
Giá trị sổ sách 1 cp	101,520	30,974	28,572
P/B	0.69	2.26	2.45
Doanh thu/1 cp	67,222	18,463	7,903
Giá/ Doanh thu	1.04	3.79	8.86
Cổ tức 1 cp	2,000	2,000	1,000
Cổ tức/ Giá	2.86%	2.86%	1.43%
Cổ tức/ LNST	8%	21%	33%

**Bảng 8- Hiệu quả hoạt động**

	2006	2007	2008
Vòng quay các khoản phải thu	1.35	2.82	1.45
Vòng quay hàng tồn kho	25.89	32.52	7.43
Vòng quay các khoản phải trả	0.87	1.68	0.69
Vòng quay tổng tài sản	0.39	0.57	0.20

**Bảng 9 - Khả năng thanh khoản**

	2006	2007	2008
Hệ số thanh toán hiện hành	1.30	1.80	0.70
Hệ số thanh toán nhanh	1.25	1.77	0.62
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.10	0.64	0.03

**Bảng 10 - Khả năng sinh lời (%)**

	2007	2007	2008
Lợi nhuận biên gộp	38.86%	52.50%	61.13%
Lợi nhuận biên trước thuế	35.66%	50.74%	55.15%
Lợi nhuận biên sau thuế	35.66%	50.74%	37.84%
ROA	13.78%	28.93%	7.58%
ROE	24.26%	39.62%	9.83%

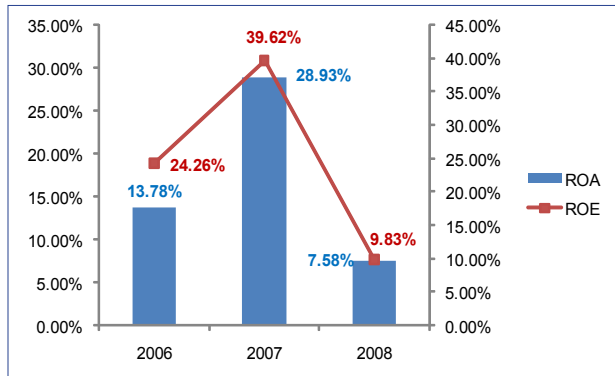
**Bảng 11- Phân tích Dupont**

	2006	2007	2008
Lợi nhuận biên sau thuế	35.66%	50.74%	37.84%
Vòng quay tổng tài sản	0.39	0.57	0.20
Tổng tài sản/vốn CSH	1.76	1.37	1.30
ROE	24.26%	39.62%	9.83%

**Bảng 12- Cơ cấu vốn**

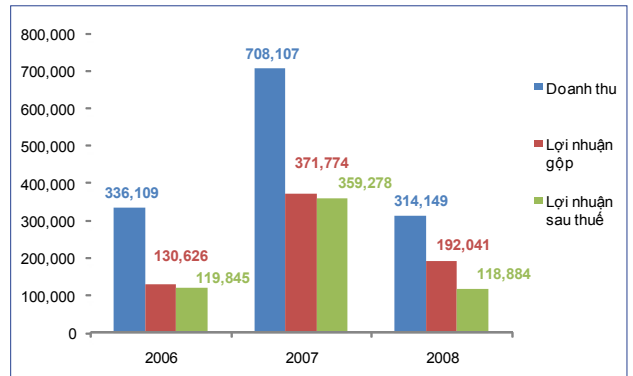
	2006	2007	2008
Nợ/Vốn CSH	0.73	0.22	0.39
Nợ/Tổng tài sản	0.42	0.18	0.28

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	30/09/07	31/12/07	31/03/08	30/06/08	30/09/08	31/12/08
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	876,485	440,661	491,926	444,910	280,941	328,783
Tiền & tương đương tiền	305,646	120,767	62,190	64,365	20,737	9,117
Đầu tư ngắn hạn	-	34,980	8,061	-	-	-
Các khoản phải thu	541,914	268,407	405,703	367,949	248,957	309,342
Hàng tồn kho	13,146	8,424	9,093	1,272	2,306	258
Tài sản ngắn hạn	15,780	8,082	6,879	11,324	8,941	10,066
<b>Tài sản dài hạn</b>	717,447	1,106,574	1,126,445	1,135,098	1,214,966	1,352,331
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	605,791	798,138	795,566	814,598	867,182	1,025,169
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	111,346	308,310	329,614	318,540	345,045	327,018
Tài sản dài hạn khác	309	126	1,264	1,960	2,739	144
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-
<b>Tổng tài sản</b>	1,593,932	1,547,235	1,618,371	1,580,007	1,495,907	1,681,114
<b>Nợ phải trả</b>	522,463	276,306	305,910	287,101	309,197	437,014
Nợ ngắn hạn	411,984	244,318	273,929	255,125	278,793	270,110
Nợ dài hạn	110,479	31,987	31,980	31,976	30,404	166,904
<b>Vốn CSH</b>	1,071,470	1,270,929	1,312,461	1,292,907	1,186,710	1,244,100
Vốn CSH	1,069,413	1,270,894	1,312,461	1,279,664	1,178,822	1,238,458
Nguồn vốn khách & quỹ	2,057	35	-	13,242	7,888	5,641
<b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Tổng nguồn vốn</b>	1,593,932	1,547,235	1,618,371	1,580,007	1,495,907	1,681,114

Bảng 14 - Kết quả hoạt động kinh doanh quý

Đơn vị: triệu đồng	Q3 2007	Q4 2007	Q1 2008	Q2 2008	Q3 2008	Q4 2008
Doanh thu	120,220	378,364	103,898	62,168	141,556	114,642
Chi phí bán hàng	60,578	207,475	54,221	42,133	36,156	35,032
Lợi nhuận gộp	59,642	170,890	49,677	20,036	105,400	79,610
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	3,479	3,019	12,273	(4,108)	19,636	(14,325)
Chi phí bán hàng & HĐKD	6,715	8,637	4,390	2,754	7,492	5,646
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	56,406	165,270	57,561	13,174	117,544	59,639
Lợi nhuận khác	49	21,637	6	-	8	0
Lợi nhuận trước thuế	56,455	186,907	57,567	13,174	117,553	59,639
Lợi nhuận sau thuế	56,455	186,907	57,567	1,923	73,202	42,430
LNST của cổ đông công ty mẹ	56,455	186,907	57,567	1,923	73,202	42,430



## 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](http://www.hsc.com.vn)