



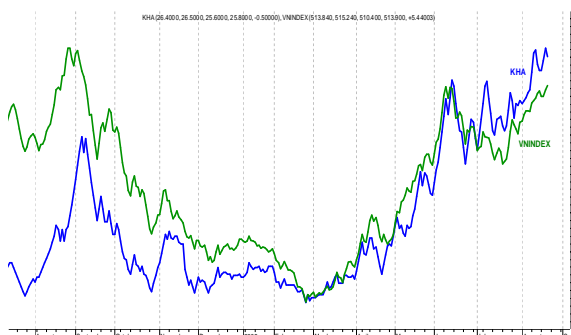
CTCP XUẤT NHẬP KHẨU KHÁNH HỘI (KHA)

Thông tin chung

Thông tin chung

Mã CP	:	KHA
Ngành	:	Bất động sản và dịch vụ thương mại
Vốn điều lệ	:	141,203,090,000 đồng
CP lưu hành	:	14,120,309 cp
P/E (20/08/2009)	:	5.8
P/B (20/08/2009)	:	1.2
Cổ tức	:	2,000 đồng/cp

Đồ thị biến động giá



Kết quả HD SXKD 6 tháng đầu năm 2009

Đơn vị: Triệu đồng

	6M08	6M09	+/-	KH 2009	%KH
Doanh thu	44,691	110,050	146%	230,000	48%
LNST	6,511	23,278	258%	45,000	52%
TSLD	351,510	202,249	-42%		
TSCD	80,865	74,803	-7%		
Tổng TS	432,375	277,052	-36%		
Nợ vay	212,125	37,249	-82%		
Vốn CSH	220,250	239,804	9%		
LNST/Tổng DT	15%	21%			
ROA (*)	4%	23%			
ROE (*)	6%	27%			
Nợ/Tổng TS	49%	13%			
Nợ/ Vốn CSH	96%	16%			
GT sổ sách (đ) (**)	15,598	16,983	9%	18,521	
EPS trailing (đ) (**)	1,106	4,447	302%	3,187	
P/E		5.80		8.10	
P/B		1.52		1.39	

(*) Lợi nhuận tính trên 4 quý gần nhất

(**) Việc tính toán trên cơ sở cổ phiếu hiện đang lưu hành chưa tính đến việc pha loãng chia tách cổ phiếu

Nguồn: Báo cáo kiểm toán

Các dự án triển khai năm 2009

1. Dự án cao ốc VP cho thuê (KHAHOMEX TOWER)

- Diện tích: 3010.4 m2
- Tổng GT đầu tư: 419 tỷ đồng
- Vốn góp: 50% của KHA
- Dự kiến khởi công: Tháng 4/2009

2. Dự án chung cư Khánh Hội 3

- Diện tích: 1,732 m2
- Tổng GT đầu tư: 100 tỷ đồng
- Vốn góp: 50% của KHA
- Dự kiến khởi công: Tháng 6/2009

3. Dự án cao ốc VP TITCO

- Diện tích: 4,594 m2
- Tổng GT đầu tư: 372 tỷ đồng
- Vốn góp: 50% của KHA
- Dự kiến khởi công: Đầu năm 2010

Tóm tắt những tiêu điểm chính

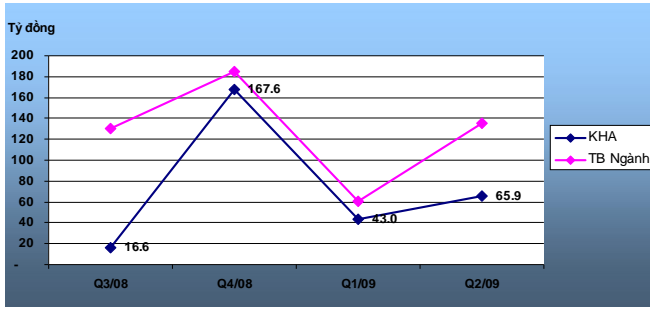
- Từ năm 2003, Công ty bắt đầu tái cấu trúc lại ngành nghề hoạt động chuyển từ lĩnh vực gia công sang lĩnh vực kinh doanh bất động sản và dịch vụ cho thuê văn phòng và đã có kết quả kinh doanh khá đột biến
- Quỹ đất lớn nằm trên Quận 4 với tổng diện tích là 31,911 m2 và sở hữu 36,000 m2 đất tại Bình Dương, 9,000 m2 đất tại huyện Hóc Môn.
- Doanh thu tăng trưởng khá tốt nhưng cũng biến động theo các quý và phụ thuộc nhiều vào tiến độ công trình
- Lợi nhuận tăng trưởng tốt hơn so với mức TB ngành, quản lý hiệu quả chi phí tạo cho tỉ lệ lợi nhuận biên rộng cao
- Quy mô nhỏ, khá an toàn không sử dụng vốn vay làm mất lợi thế về đòn bẩy tài chính
- Các chỉ tiêu hoạt động tài chính tương đối tốt.
- Khả năng hoàn thành kế hoạch năm 2009 tương đối chắc chắn do có dòng tiền thu về từ dự án Khánh Hội 2 đồng thời có thể tăng thêm lợi nhuận từ khoản 12.59 tỷ hoàn nhập dự phòng và lợi nhuận từ việc bán cổ phiếu quỹ.

Khuyến nghị đầu tư

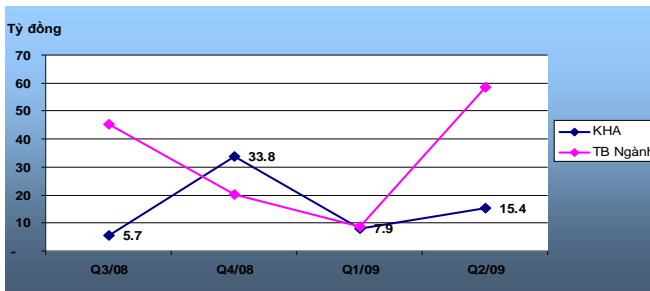
Với mức giá ngày 20/08/2009 là 25,800 đồng/cổ phiếu giúp cho P/E của KHA hiện tại ở mức 5.8 khá thấp so với các doanh nghiệp khác. Đồng thời, khả năng hoàn thành kế hoạch năm 2009 rất cao do có nguồn thu ổn định cũng giúp cho KHA có giá trị P/E forward là 8.1 cũng là mức khá hấp dẫn. Bên cạnh đó, từ năm 2010 các dự án chính của KHA bắt đầu hoàn thành sẽ mang đến cho Doanh nghiệp này khoản doanh thu và lợi nhuận kỳ vọng lớn. Mức giá giao dịch hiện tại là khá hấp dẫn, nhà đầu tư có thể nắm giữ cổ phiếu này trong trung và dài hạn.

Phân tích KQHD sản xuất kinh doanh

Hình 1: Tăng trưởng doanh thu qua các quý



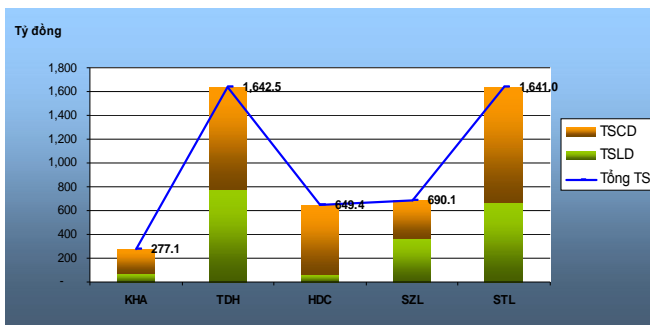
Hình 2: Tăng trưởng LNST qua các quý



Biểu 1: Tỷ suất LNST/Doanh thu của KHA so với ngành

	Q3/08	Q4/08	Q1/09	Q2/09
KHA	34%	20%	18%	23%
TB Ngành	35%	11%	14%	43%

Hình 3: Cơ cấu tài sản tại ngày 30/06/2009



Biểu 2: Hiệu quả hoạt động tài chính

	6M09		2009F	
	KHA	TB ngành	KHA	TB ngành
ROA (*)	23%	8%	na	na
ROE (*)	27%	22%	na	na
EPS	4,447	4,468	3,187	3980
P/E	5.80	23.00	8.10	19.2
P/B	1.52	2.78	1.39	na

(*) Lợi nhuận tính trên 4 quý gần nhất

Doanh thu – lợi nhuận

Doanh thu

Doanh thu tăng trưởng khá đồng nhất với mức tăng trưởng của ngành nhưng thấp hơn mức tăng trưởng ngành.

Quý 4/2008, Doanh thu tăng trưởng mạnh do dự án chung cư Khánh Hội 2 được hoàn thành và ghi nhận doanh thu theo tiến độ bàn giao. Trong năm 2009, tiếp tục ghi nhận doanh thu 50% của dự án này (khoảng gần 150 tỷ). Hiện tại, 6 tháng đầu năm 2009 mới ghi nhận doanh thu từ BDS là 5.3 tỷ còn hơn 130 tỷ sẽ ghi nhận vào các tháng cuối năm.

80% doanh thu của KHA là từ hoạt động kinh doanh bất động sản và dịch vụ bất động sản

Lợi nhuận

LNST của KHA tăng trưởng khá tốt trong quý 4/2008 do từ dự án chung cư Khánh Hội 2 mang lại và cao hơn mức tăng trưởng TB ngành. Trong quý 1/2009, giống như các doanh nghiệp kinh doanh bất động sản khác LNST của KHA giảm, tốc độ giảm chậm hơn so với trung bình ngành. Quý 2/2009, LNST tăng trở lại nhưng mức tăng chậm hơn so với TB ngành do hầu hết các dự án của KHA mới chuẩn bị triển khai trong quý 3/2009.

Hoạt động sản xuất gia công của KHA trong giai đoạn này lổ và KHA đang tiến hành thu hẹp hoạt động SX này chuyển hẳn sang kinh doanh Bất động sản và dịch vụ

Tỷ suất LNST/Doanh thu

Tỷ suất LNST/DT của KHA trong 4 quý gần đây luôn cao hơn so với trung bình ngành cho thấy hiệu quả tốt trong việc quản trị chi phí.

Cơ cấu vốn và tài sản

KHA có quy mô tài sản nhỏ hơn so với các công ty trong lĩnh vực bất động sản do KHA chưa mở rộng hoạt động đầu tư dài hạn và các khoản hàng tồn kho thấp

Cơ cấu vốn và tài sản tương đối ổn định và tỷ lệ tài sản lưu động/tài sản cố định có xu hướng giảm nhẹ trong 2 quý gần đây do KHA tăng các khoản đầu tư dài hạn và giảm mạnh các đầu tư tài chính ngắn hạn.

Việc sử dụng nợ vay của KHA rất thấp, chủ yếu nguồn tài sản được tài trợ bằng vốn chủ sở hữu (vốn chủ sở hữu tại ngày 30/6/2009 chiếm đến 86% tổng tài sản) giúp KHA không gặp rủi ro về nợ vay nhưng không sử dụng được hiệu quả đòn bẩy tài chính để nâng cao lợi nhuận,

Hiệu quả hoạt động tài chính

Hiệu quả hoạt động tài chính của KHA khá tốt, tỷ lệ ROA và ROE của KHA cao hơn khá nhiều so với mức TB ngành đặc biệt là tỷ lệ ROA cho thấy hiệu quả sử dụng tài sản của KHA tốt hơn rất nhiều so với một số công ty trong cùng lĩnh vực

EPS 4 quý gần nhất bằng so với mức trung bình ngành nhưng do hiện tại mức giá thấp nên hệ số P/E, P/B của KHA khá hấp dẫn.

Dự kiến đến cuối năm, EPS của KHA đạt trên 3 000 đồng/cp thấp hơn so với mức trung bình của thị trường.

Khuyến cáo: Báo cáo phân tích được thực hiện trên cơ sở thu thập, tổng hợp, nghiên cứu từ các nguồn số liệu, thông tin đáng tin cậy và chỉ mang tính chất tham khảo. Trong bản báo cáo có thể thể hiện quan điểm cá nhân của người phân tích, chứ không phải là quan điểm của CTCP Chứng khoán Phố Wall (WSS). WSS không chịu trách nhiệm đối với bất cứ rủi ro trực tiếp hay gián tiếp nào phát sinh từ việc tham khảo hay sử dụng những thông tin trong bản báo cáo. Báo cáo này thuộc bản quyền của WSS, mọi trích dẫn từ báo cáo này phải được sự đồng ý của WSS và để nghị ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi ý kiến đóng góp và thông tin phản hồi xin gửi về địa chỉ email: phantich@bantinhphowall.com.vn