

09/07/2013

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

Thông tin cổ phần (09/07/2013)

Thị giá (đồng)	6,800
SL CP niêm yết (triệu CP)	142,999,861
Vốn hoá TT (tỷ đồng)	972,4
KLGD bq 10 ngày (CP)	1,819,560
Cao nhất 52 tuần	10,100
Thấp nhất 52 tuần	3,800
Ngày GD đầu tiên	09/11/2010

Chỉ số cơ bản

EPS 2012 (đồng/CP)	765
BV 2012 (đồng/CP)	16,909
P/E	8.88
P/B	0.4
Beta	2.49

Diễn biến giao dịch



(Nguồn: DAS tổng hợp)

Thực hiện:

BAN PHÂN TÍCH I

Huyền Ngọc Diễm Thùy - Email:
thuyhuyng@dag.vn

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

SCR là doanh nghiệp có thương hiệu lớn trong lĩnh vực môi giới Bất động sản với hệ thống mạng lưới, chi nhánh trải rộng trên nhiều địa bàn, đóng góp cho sự thành công của các dự án BĐS mà SCR đầu tư.

SCR có quỹ đất lớn (620 ha) với tỷ lệ đất sạch khá cao (34%) đảm bảo cho sự phát triển các dự án BĐS gói đầu trong giai đoạn tiếp theo.

Chiến lược đầu tư tập trung vào phân khúc sản phẩm bình dân sẽ giảm thiểu rủi ro cho SCR. Trong năm 2013, SCR tập trung vào phân khúc đất nền, đất phố và đất biệt thự. Đặc biệt là triển khai và phát triển các biệt thự với diện tích nhỏ, giá bán từ 3 – 5 tỷ đồng.

Các dự án của SCR được triển khai và bàn giao đúng thời hạn, đặc biệt là từ 2 dự án Belleza, Carillon - đây là nguồn thu chính của SCR trong năm 2013.

Nguồn vốn của SCR hiện đang cơ cấu lại khá tốt. Công ty đang dần thanh lý các khoản nợ vay, đưa tỷ lệ Nợ/VCSH về 1:1.

Qua trao đổi với Ông Huỳnh Phú Kiệt - Phó Chủ tịch HĐQT, chúng tôi được biết hoạt động kinh doanh của công ty đang khá tốt, nhiều dự án đã được bán thành công, công ty sẽ tiến hành tái cơ cấu lại bộ máy theo hướng tinh gọn, hiệu quả. Trong năm 2013, SCR sẽ tập trung đầu tư vào 4 dự án: Carillon, Belleza, Arista & Jamona, chuyển nhượng dự án Celadon, giải quyết 50% hàng tồn kho,... Doanh thu sẽ được hạch toán một phần trong năm 2013 nhằm đảm bảo kế hoạch đề ra và sẽ hạch toán mạnh vào năm 2014.

Kết hợp các phương pháp phân tích cơ bản và phân tích kỹ thuật, SCR hiện đang tích lũy quang vùng giá 6.8 - 6.9, các nhà đầu tư có thể xem xét mua vào cả cho mục tiêu ngắn, trung và dài hạn.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Công ty cổ phần Bất động sản Thương Tín được thành lập vào ngày 29/03/2004 từ sự hợp nhất của các Trung tâm Giao dịch Bất động sản của Ngân hàng Sài Gòn Thương Tín.

Sau nhiều lần tăng vốn, hiện tại vốn điều lệ của công ty đã đạt 1,501 tỷ đồng.

SCR tập trung vào hai nhóm sản phẩm – dịch vụ chính: cung cấp dịch vụ môi giới, dịch vụ pháp lý BĐS và hợp tác, đầu tư, phát triển dự án BĐS.



SCR là một trong những doanh nghiệp BĐS lớn ở khu vực phía Nam. Tuy nhiên, với bối cảnh khó khăn chung của nền kinh tế và thực trạng của ngành Bất động sản trong những năm gần đây đã tác động không nhỏ đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Mặc dù vậy, SCR đã khép lại một năm 2012 với nhiều thành tích đáng phấn khởi, đáp ứng niềm tin cũng như sự mong mỏi của các nhà đầu tư.

+ Tiếp nối những kết quả đạt được trong năm 2012, SCR tiếp tục đặt ra mục tiêu chiến lược cho giai đoạn từ 2013 - 2017 như sau:

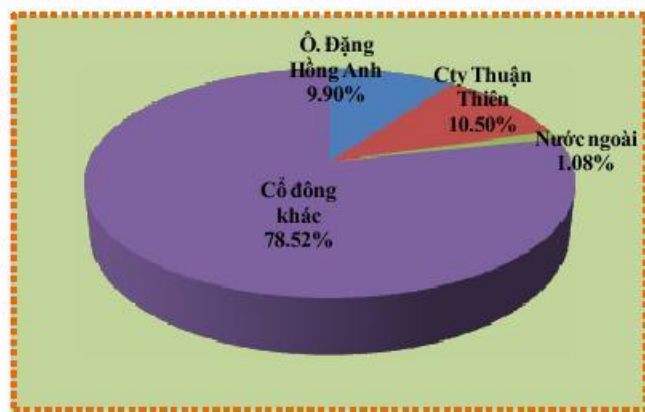
- Giai đoạn 2013 - 2014: **Mục tiêu củng cố an toàn.** Tập trung tái cấu trúc về tài chính, xây dựng một cơ cấu tài chính “Khỏe” đảm bảo duy trì hoạt động ổn định, phát huy hiệu quả nguồn vốn qua các dự án tốt. Tinh gọn bộ máy tổ chức toàn hệ thống nhằm tạo bộ khung vững chắc và tăng năng lực cạnh tranh trên thị trường.
- Giai đoạn 2015 - 2017: **Giai đoạn tăng trưởng bền vững.** Nguồn thu ổn định, dự án khai thác hiệu quả, tạo uy tín và thương hiệu, được khách hàng tin cậy, các chủ đầu tư, đối tác chiến lược hợp tác hiệu quả. Các chỉ số tài chính tăng trưởng bền vững đem lại giá trị gia tăng cho cổ đông.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Vào tháng 06/2013, SCR đã chốt ngày trả cổ tức 5% bằng cổ phiếu. Như vậy, vốn điều lệ của Công ty sau khi phát hành thêm sẽ là 1,501.5 tỷ đồng tương ứng với 150.150.000 cổ phần.

SCR hiện có 2 cổ đông lớn là Công ty TNHH thương mại đầu tư Thuận Thiên (tỷ lệ nắm giữ 10.5%) và Ông. Đặng Hồng Anh - Chủ tịch HĐQT (tỷ lệ nắm giữ 9.9%).

(Cơ cấu cổ đông tính đến ngày 25/06/2013)



(Nguồn: DAS tổng hợp)

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Liên tục trong nhiều năm qua, hoạt động đầu tư tài chính đã “cứu cánh” cho lợi nhuận của SCR, một số thương vụ chuyển nhượng lớn có thể kể đến như: chuyển nhượng 60% cổ phần tại CTCP BĐS SGTT Tân Thắng thu về 500 tỷ lợi nhuận 2010, chuyển nhượng 61% cổ phần tại CTCP May Tiến Phát thu về 261 tỷ đồng cho năm 2011 và gần đây nhất là việc thoái toàn bộ 17.3 triệu cổ phiếu STB mang lại hơn 100 tỷ năm 2012.

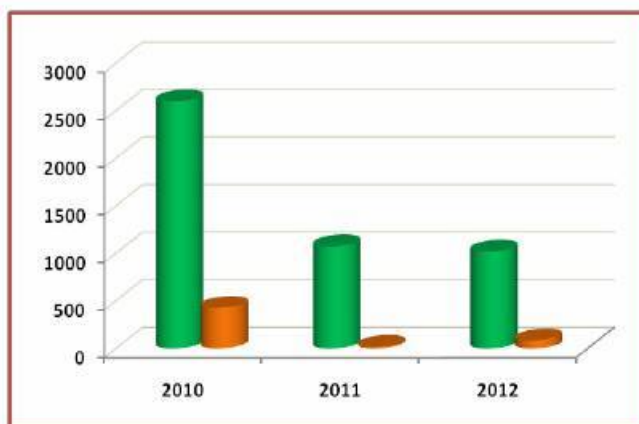
Trước tình hình khó khăn về nguồn vốn như hiện nay, SCR đã giảm dần tỷ trọng các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn và dài hạn. Xu hướng này sẽ góp phần giảm sự phụ thuộc của SCR vào hoạt động này và hạn chế rủi ro cho hoạt động sản xuất kinh doanh.

Năm 2012, SCR có tổng doanh thu đạt 1.077 tỷ đồng bằng 66,5% kế hoạch, bằng 103,7% so năm 2011. Lợi nhuận trước thuế 126,8 tỷ đồng bằng 115,3% kế hoạch, bằng 122,9% so năm 2011.

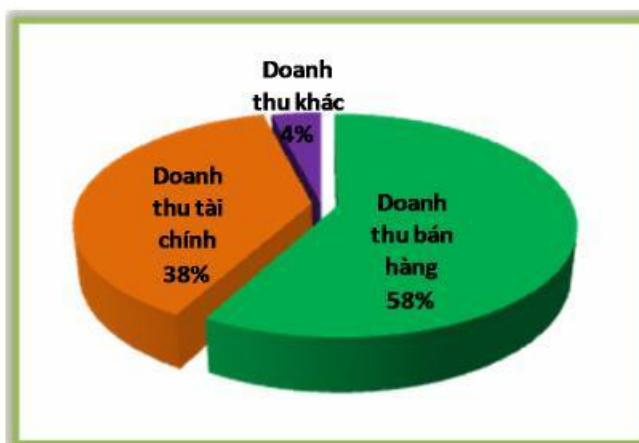
Doanh thu bất động sản đạt 626,9 tỷ đồng bằng 45% kế hoạch. Nguyên nhân do theo kế hoạch đầu năm khoản doanh thu từ DA Belleza dự kiến trên 1.000 tỷ đồng đã bán sẽ hạch toán hết vào thời điểm quý 4/2012, tuy nhiên theo tình hình bàn giao chỉ ghi nhận trên 150 tỷ đồng cho 79 căn trên tổng số 494 căn đã bán. Trong năm 2013, SCR tiếp tục hạch toán thêm hơn 400 căn hộ còn lại với doanh thu dự kiến khoảng 800 tỷ đồng.

Cơ cấu doanh thu đã có chuyển biến tích cực so 2011, trong đó tỷ trọng doanh thu bán hàng chiếm 58% tổng doanh thu (2011 là 51%), doanh thu tài chính 38% (2011 là 48%) và doanh thu khác chiếm 4% (2011 là 1%). Điều này cho thấy mảng kinh doanh chính công ty đã được đẩy mạnh hơn.

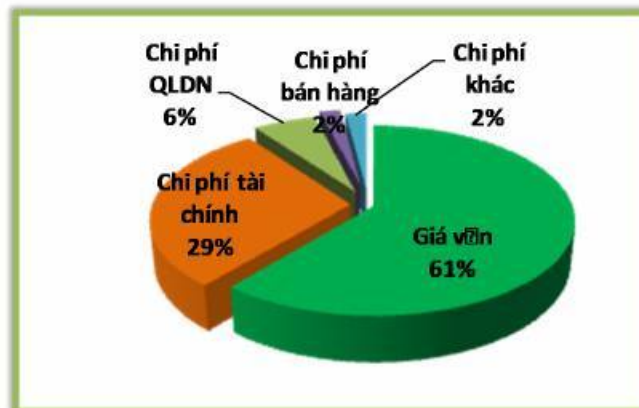
Công ty đã thực hiện chi trả cổ tức 5% bằng cổ phiếu cho năm 2012.



Biểu đồ tổng doanh thu và lợi nhuận



Cơ cấu doanh thu năm 2012



Cơ cấu chi phí năm 2012

✦ Cập nhật kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2013:

Kết thúc quý I/2013, SCR đã đạt được 200.5 tỷ đồng doanh thu và 5.8 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế. Mặc dù doanh thu tăng mạnh 104% nhưng lợi nhuận thu được lại giảm nhẹ 14% so với cùng kỳ năm trước. Nguyên nhân chính là do lợi nhuận đến từ hoạt động tài chính giảm mạnh. Mặc dù chưa cải thiện nhiều, nhưng bản chất lợi nhuận thu về chủ yếu từ HĐKD cũng là tín hiệu khá tích cực đối với SCR hiện nay.

Qua trao đổi với Ông Kiệt - Phó Chủ tịch HĐQT, chúng tôi được biết trong quý II/2013 SCR đã chuyển nhượng thành công 15% cổ phần của Công ty Tân Thắng, lợi nhuận dự kiến trong quý II khoảng 60 tỷ đồng.

Trong năm 2013 này, Công ty sẽ chỉ hạch toán một phần lợi nhuận nhằm đảm bảo đạt được kế hoạch đề ra trong năm là 150 tỷ đồng. Phần lợi nhuận còn lại từ việc bán các căn hộ, chuyển nhượng dự án,... sẽ được hạch toán vào năm 2014.

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	Đvt	2012	2011	2010	2009
Khả năng thanh toán					
Hệ số thanh toán hiện hành	Lần	2.07	1.76	2.26	1.60
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	0.60	0.87	1.34	0.78
Cơ cấu vốn					
Hệ số Nợ/TTS	Lần	0.42	0.44	0.48	0.43
Hệ số Nợ/VCSH	Lần	1.22	1.38	1.66	1.90
Khả năng sinh lời					
ROA	%	1.33	0.23	6.09	0.90
ROE	%	4.02	0.74	23.50	3.74
EPS	Đồng	765	162	4,266	934

✦ Chỉ số về khả năng thanh toán:

Các chỉ số về khả năng thanh toán của Công ty vẫn được đảm bảo, chỉ số thanh toán hiện hành trên 2 lần. Tuy nhiên, chỉ số thanh toán nhanh của SCR có sự sụt giảm so với những năm trước là do có sự gia tăng về lượng hàng tồn kho, trong đó chủ yếu là chi phí sản xuất dở dang các dự án. Trong năm 2013 này, SCR sẽ giải quyết hết 50% lượng hàng tồn kho, tương ứng với gần 1.400 tỷ đồng.

✦ Cơ cấu tài sản và nguồn vốn:

Tài sản của SCR trong năm 2012 giảm mạnh hơn 1,000 tỷ đồng so với năm 2011 là do có sự sụt giảm mạnh các khoản đầu tư ngắn hạn.

Sau khi thoái vốn gần như toàn bộ ở STB và HBB, hiện tại SCR chỉ còn đầu tư chứng khoán ngắn hạn là TKC (CTCP Xây dựng và kinh doanh địa ốc Tân Kỳ) với gần 370.000 cổ phiếu.

Ngoài ra, SCR cũng đang cho các công ty con vay ngắn hạn để thực hiện các dự án.

Tỷ lệ TSNH/Tổng tài sản luôn chiếm tỷ trọng khá cao trong cơ cấu tài sản do đặc thù ngành kinh doanh BĐS (hàng tồn kho, khoản phải thu cao).

Tỷ lệ Nợ/Tổng nguồn vốn của SCR giảm dần qua các năm. Trong năm 2012 chỉ tiêu nợ ngắn hạn giảm gần 1,000 tỷ đồng so với cuối năm 2011. Đặc biệt, tất cả các khoản vay từ ngân hàng Sacombank được công ty thanh toán hết trong năm 2012. Hiện tại, nợ ngắn hạn của công ty chỉ còn 432 tỷ đồng.

Nợ dài hạn của SCR cũng chiếm hơn 1,500 tỷ đồng, chủ yếu là vay từ Công ty Toàn Thịnh Phát, Thành Thành Công. Đặc biệt, khoản vay đến từ cá nhân hơn 1,240 tỷ đồng với lãi suất từ 13 - 13.5%/năm. Khoản vay cá nhân chủ yếu là vay từ Ông Chủ tịch HĐQT, do đó SCR sẽ không gặp áp lực về việc trả nợ.

Chi phí sử dụng vốn của SCR giảm đáng kể từ 17 - 18% về còn 13 - 14%.

Trong thời gian tới, SCR sẽ tiếp tục cơ cấu nguồn vốn, đưa tỷ lệ Nợ/VCSH về mức an toàn 1:1, tăng tỷ lệ vay dài hạn, giảm tỷ lệ vay ngắn hạn.

*** Chỉ số về khả năng sinh lời:**

Các chỉ số về khả năng sinh lời (ROA, ROE, EPS,...) trong năm 2012 còn thấp do ảnh hưởng chung của thị trường bất động sản trong những năm gần đây, nhưng SCR cũng đã có những bước cải thiện đáng kể so với năm 2011.

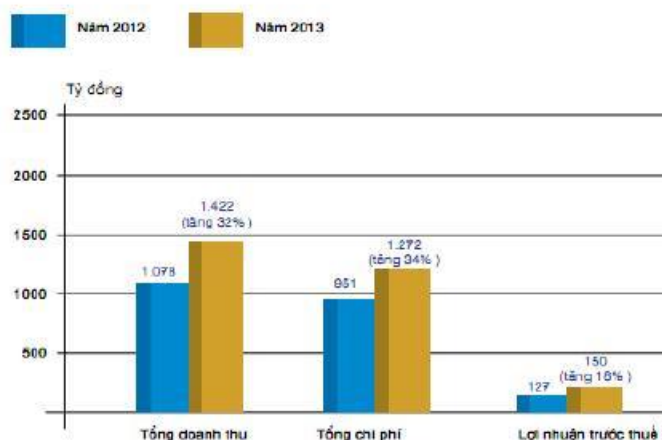
ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN

Bước sang năm 2013, nền kinh tế được dự báo tăng trưởng ở mức khiêm tốn, đặc biệt là ngành Bất động sản vẫn chưa cho thấy những dấu hiệu khởi sắc trở lại. Vì thế, HĐQT của SCR đã đặt ra mục tiêu trong năm 2013 là **“CỦNG CỐ, AN TOÀN & ỔN ĐỊNH”**, trong đó tập trung củng cố hoạt động, đặc biệt là về tài chính. Tiếp tục hoàn thiện về cấu trúc bộ máy hoạt động của toàn hệ thống.

Kế hoạch kinh doanh năm 2013:

- Doanh thu đạt 1.422 tỷ đồng bằng 132% so năm 2012.
- Lợi nhuận trước thuế đạt 150 tỷ đồng bằng 118% so năm 2012.
- Tỷ lệ trả cổ tức 2013: dự kiến 5%-10%

KẾ HOẠCH NĂM 2013



Trong năm 2013, SCR sẽ tập trung chủ yếu vào hoạt động kinh doanh bất động sản với 3 dự án: Arista, Jamona City và Jamona Riverside. Công ty định hướng phát triển tập trung vào phân khúc đất nền, đất phố và đất biệt thự.

Công ty tiếp tục bàn giao những căn hộ còn lại của dự án Belleza, hạch toán vào doanh thu năm 2013 khoảng 800 tỷ đồng. Phần doanh thu này sẽ được hạch toán vào 2 quý cuối năm 2013.

SCR đã giải quyết được một lượng lớn hàng tồn kho, thanh toán các khoản nợ vay, đưa tỷ lệ Nợ/VCSH về tỷ lệ an toàn 1:1.

Năm 2013, SCR sẽ đầu tư thêm 500 tỷ đồng, nguồn vốn này lấy từ việc bán hàng để tiếp tục đầu tư vào các dự án: Carillion (200 tỷ), Belleza (150 tỷ), Arista & Jamona (150 tỷ). Ngoài ra, công ty còn đầu tư khoảng 100 tỷ đồng vào Trung tâm hội nghị tại đường Cao Thắng kết hợp với Bộ Quốc Phòng.

SCR đang đẩy mạnh công tác kinh doanh bán hàng, tập trung bán các sản phẩm còn lại của dự án Carillion, Belleza theo kế hoạch đề ra. Hiện tại, các sản phẩm của dự án Carillion với hơn 500 căn hộ đã được bán hết và hạch toán doanh thu vào năm 2014.

Dự án Arista Villas đang dần hoàn thiện và bắt đầu triển khai bán hàng vào tháng 09/2013, dự tính khoảng 50.000 thương phẩm với giá bán đợt 1 rất hấp dẫn từ 12.5 - 13 triệu đồng/m², diện tích các căn (biệt thự, nhà liên kế, nhà song lập) đa dạng từ 100 - 700 m². Đây sẽ là một nguồn thu lớn cho SCR vào năm 2014.

Bên cạnh đó, Công ty cũng tiếp tục duy trì ổn định thanh khoản, tăng cường công tác kiểm tra giám sát và tiếp tục thực hiện việc tái cơ cấu bộ máy theo hướng tinh gọn nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động.

Theo nhận định của ông Kiệt: **Thị trường Bất động sản sẽ thật sự khởi sắc vào cuối năm 2014.**

THÔNG TIN CÁC DỰ ÁN

Dự án Belleza (Quận 7)

Dự án khu căn hộ cao cấp Belleza do SCR và Công ty Dịch vụ Công ích Quận 4 làm chủ đầu tư. Dự án được đầu tư xây dựng trên khu đất 2,7 ha trên đường Nguyễn Lương Bằng và Phạm Hữu Lầu, quận 7, Tp.HCM. Công ty đã triển khai bàn giao nhà từ tháng 11/2012. Đến nay, công ty đã bàn giao hết toàn bộ và hạch toán vào 2 quý cuối năm 2013.



Dự án Carillon Apartment (Tân Bình)

Dự án Carillon Apartment do SCR làm đơn vị phát triển dự án được hội tụ nhiều nhân tố được xem là lý tưởng cho một khu dân cư. Tọa lạc giữa khu dân cư hiện hữu tại số 171A đường Hoàng Hoa Thám, phường 13, quận Tân Bình, với tổng diện tích khu đất 7.834,2 m². Tổng vốn đầu tư 558 tỷ đồng. Hiện tại, hơn 500 căn hộ đều đã được bán hết, hạch toán doanh thu và lợi nhuận vào năm 2014.



Dự án Arista Villas (Thủ Đức)

Dự án Arista Villas tọa lạc tại Hiệp Bình Phước, Q. Thủ Đức với tổng diện tích 9.9 ha. Tổng vốn đầu tư 2,118 tỷ đồng, SCR hiện đang sở hữu 80%. Dự án đang hoàn tất một số hạng mục cuối cùng và triển khai bán hàng đợt 1 vào tháng 09/2013. Dự tính với khoảng 50.000 thương phẩm, diện tích từ 100 - 700 m², giá bán trung bình từ 12.5 - 13.5 triệu/m².



Dự án Jamona City (Quận 7)

Dự án Jamona City do SCR làm chủ đầu tư, tọa lạc tại khu quy hoạch của Quận 7 với quy mô 105.953 m² và tổng giá trị đầu tư là 9.864,6 tỷ đồng. Công ty đã đền bù được 96%, ngoài ra đã thi công hoàn tất Biệt thự mẫu & HTKT giai đoạn 1, dự kiến triển khai bán hàng trong quý 3/2013. Đây là dòng sản phẩm trung bình, đáp ứng nhu cầu của thị trường BĐS hiện nay.



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Hiện tại đường giá của SCR đang tích lũy quanh ngưỡng hỗ trợ của đường Fibonacci 50%, tương ứng với mức giá 6.8 - 6.9. Dải Bolinger band đang co hẹp lại dần, đường RSI đã bật tăng trở lại sau khi chạm ngưỡng 30, các chỉ báo MACD và Stochastic đều đang cho tín hiệu tích cực.

Nếu SCR bứt phá khỏi ngưỡng 6.8, nhà đầu tư có thể xem xét mua vào cho mục tiêu ngắn và trung hạn.

Mục tiêu giá 1: 7.6

Mục tiêu giá 2: 8.6

★ *Khuyến nghị:*

Với những phương pháp phân tích cơ bản và kỹ thuật như trên, chúng tôi khuyến nghị quý nhà đầu tư có thể xem xét mua vào SCR ở vùng giá 6.6 - 6.9 với mục tiêu giá cao hơn trong ngắn hạn hoặc mua vào đầu tư cơ bản về mặt giá trị vì theo chúng tôi kết quả kinh doanh của SCR trong những năm sau sẽ rất khả quan và đặc biệt là năm 2014.

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam, và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty, và là chủ sở hữu của Công ty quản lý Quỹ đầu tư Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Bảo lãnh phát hành, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư, Lưu ký chứng khoán

Hệ thống chi nhánh

Trụ sở chính:

Địa chỉ: 56-68 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: (848) 38218.666

Fax: (848) 38218.713

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Quận Đống Đa, Hà Nội.

Điện thoại: (844) 3944.5175

Fax: (844) 3944.5178

Chi nhánh Chợ Lớn:

Địa chỉ: 110C Ngô Quyền, Phường 8, Quận 5, TP.HCM

Điện thoại: (848) 3853.9623

Fax: (848) 3853.9624

Chi nhánh Vũng Tàu:

Địa chỉ: 26-28 Phạm Hồng Thái, P7, TP Vũng Tàu

Điện thoại: (064) 3584.898

Fax: (064) 3584.899

Phòng giao dịch Quận 10:

Địa chỉ: Lầu 2, Số 17 Hồ Bá Kiện, P15, Quận 10. HCM

Điện thoại: (84.8) 3979.7639

Fax: (84.8) 3979.7696

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.