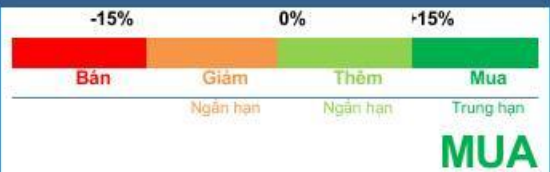


CTCP PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC (HOSE: KBC)
Trần Hằng Nga

Chuyên viên phân tích

 Email: ngath@fpts.com.vn

Điện thoại : (84) – 3773 7070 – Ext : 4304

Giá hiện tại : **9.800**
Giá mục tiêu : **12.590**
Tăng/giảm: **28%**
Tỷ suất cổ tức: **N/A**

Diễn biến giá cổ phiếu KBC

Tóm tắt nội dung chính

- Kết quả kinh doanh hợp nhất 6 tháng đầu năm 2013: Doanh thu hợp nhất tập đoàn đạt 199 tỷ đồng, tăng 14.4% so với cùng kỳ năm 2012, lỗ thuần 54 tỷ đồng, giảm 57% so với lỗ cùng kỳ. Lỗ thuần của cổ đông công ty mẹ cho 6 tháng đầu năm 2013 là 70,8 tỷ, giảm 30% so với lỗ cùng kỳ năm trước.
- Cho thuê đất và cơ sở hạ tầng là hoạt động đóng góp chủ yếu vào doanh thu và lợi nhuận tập đoàn trong 6 tháng đầu năm (biên lợi nhuận bình quân 50%). Trong Quý 4/2013, hoạt động này có thể đóng góp thêm khoảng 460 tỷ đồng doanh thu và 230 tỷ đồng lợi nhuận nhờ cho LG Việt Nam thuê 40 ha đất tại KCN Trảng Duyệt. Nếu các hoạt động khác không có gì đột biến, doanh thu cả năm 2013 của KBC có thể đạt khoảng 700 tỷ đồng (hoàn thành 70% kế hoạch năm) và lợi nhuận có thể đạt khoảng 40 tỷ đồng (hoàn thành 60% kế hoạch năm).
- Phần lớn tài sản của KBC là tài sản ngắn hạn, với hơn 7.000 tỷ đồng hàng tồn kho, 2.300 tỷ đồng phải thu ngắn hạn. Tài sản dài hạn chủ yếu là đầu tư tài chính, trong đó có hơn 1.000 tỷ đầu tư vào các doanh nghiệp thuộc các lĩnh vực khác ngoài ngành như năng lượng, khoáng sản, truyền thông, giáo dục, quỹ... với tỷ suất lợi nhuận không cao.
- Cơ cấu nguồn vốn gồm 67% nợ (28% ngắn hạn và 39% dài hạn), gấp đôi vốn chủ sở hữu. Tổng nợ vay chịu lãi chiếm 50% tổng nợ, có giá trị tương đương vốn chủ sở hữu và mang lại gánh nặng chi phí vốn lớn cho KBC. Trong quý 4/2013, KBC có kế hoạch phát hành riêng lẻ 100 triệu cổ phiếu nhằm mục đích cân trừ công nợ và bổ sung nguồn vốn kinh doanh. Nếu phát hành thành công, KBC sẽ có thêm tối thiểu 1.000 tỷ đồng giúp tái cơ cấu nguồn vốn của tập đoàn, tăng năng lực vốn chủ sở hữu, giảm tỷ lệ đòn bẩy tài chính và giảm gánh nặng chi phí lãi vay.

Thông tin giao dịch 05/11/2013

Giá cao nhất 52 tuần (đ/CP)	11.200
Giá thấp nhất 52 tuần (đ/CP)	4.800
Số lượng CP niêm yết (CP)	295.711.167
Số lượng CP lưu hành (CP)	289.760.512
KLGD ngày BQ 3 tháng (CP/ngày)	981.473
% sở hữu nước ngoài	25.3%
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	2.957
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	2.811

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2011	2012	KH2013
Doanh thu thuần	633	281	979
Lợi nhuận gộp	357	107	
Lợi nhuận trước thuế	100	-486	
Lợi nhuận sau thuế	77	-483	68
Tỷ lệ lãi gộp	56%	38%	
Tỷ lệ lãi sau thuế	13%	-172%	
EPS (đồng/cp)	123	-1.503	
P/E	81.91	-3.92	
ROE	0.9%	-10.4%	

Cơ cấu cổ đông	Tỷ lệ
Việt Nam	<u>74.7%</u>
Nước ngoài	<u>25.3%</u>

Khuyến nghị

Chúng tôi khuyến nghị theo dõi quá trình tích lũy của cổ phiếu KBC và tăng dần tỷ lệ nắm giữ tại mức giá phù hợp trong ngắn hạn.

NỘI DUNG

Số liệu tổng hợp

BC Lãi/Lỗ (Triệu đồng)	6T2013	2012	2011	2010
Doanh thu thuần	190.012	281.370	633.544	913.935
Lợi nhuận gộp	81.580	107.831	356.979	517.636
Doanh thu từ HĐTC	9.939	44.475	236.480	750.070
Chi phí từ HĐTC	152.486	345.413	322.762	237.028
LN thuần từ HĐKD	(84.824)	(411.793)	112.444	889.041
Lợi nhuận trước thuế	(77.251)	(486.651)	100.233	1.282.326
Thuế	(23.318)	(1.498)	25.164	185.593
Lợi nhuận sau thuế	(53.933)	(483.912)	84.348	1.109.966
LNST của cổ đông công ty mẹ	(70.751)	(435.644)	40.990	1.095.370

Bảng CĐKT (Triệu đồng)	6T2013	2012	2011	2010
Tiền & tương đương tiền	95.724	69.560	33.635	444.017
Đầu tư ngắn hạn	1.930	1.334	92.419	3.624
Phải thu ngắn hạn	2.344.978	2.390.847	2.629.618	3.067.301
Hàng tồn kho	7.089.796	7.052.955	5.828.522	3.541.954
TS ngắn hạn khác	97.458	68.154	98.919	66.926
Phải thu dài hạn	45	45	570.912	267.270
Tài sản cố định	390.786	399.168	387.430	342.888
Lợi thế thương mại	-	648	747	847
Bất động sản đầu tư	120.547	56.598	19.282	21.532
Đầu tư dài hạn	1.776.147	1.698.264	2.201.388	3.595.246
Tài sản dài hạn khác	36.297	40.732	74.208	87.042

TỔNG TÀI SẢN	11.953.707	11.778.305	11.937.080	11.438.646
Nợ ngắn hạn	3.366.677	2.688.457	2.907.620	2.416.917
Nợ dài hạn	3.805.263	4.255.545	3.711.393	3.785.202
Vốn chủ sở hữu	3.907.231	3.977.981	4.418.886	4.379.960
Lợi ích CĐ thiểu số	874.535	856.321	899.182	856.567
TỔNG NGUỒN VỐN	11.953.707	11.778.305	11.937.080	11.438.646

Hệ số tài chính	Q1/2013	2012	2011	2010
Tăng trưởng				
Doanh thu thuần (%)	8,8%	-55,6%	-30,7%	2,7%
LNST (%)	-56,7%	-674%	-92%	79%
LNST của cổ đông công ty mẹ (%)	-30,1%	-1163%	-96%	82%
Vốn CSH (%)	-1,8%	-10,0%	0,9%	32,9%
Tổng tài sản (%)	1,5%	-1,3%	4,4%	22,1%
Biên LN gộp (%)	42,9%	38,3%	56,3%	56,6%
Biên LN ròng (%)	-28,4%	-172,0%	13,3%	121,4%
Biên LN ròng của cổ đông công ty mẹ (%)	-37,2%	-154,8%	6,5%	119,9%
ROA (%)	-4,4%	-3,7%	0,4%	10,5%
ROE (%)	-12,6%	-10,4%	0,9%	28,5%
EPS cơ bản (VND)	-1.778	-1.503	123	3.780
Tỉ suất TT hiện hành (x)	2,86	3,56	2,99	2,95
Tổng nợ chịu lãi/ Vốn CSH (x)	1,04	1,01	1,04	0,91
Tổng nợ/Vốn CSH (x)	1,84	1,75	1,50	1,42

Ghi chú

Các số liệu được tổng hợp từ Báo cáo hợp nhất kiểm toán của KBC tại ngày báo cáo tài chính;

Các số liệu trên Báo cáo Lãi lỗ được so sánh theo năm và theo quý.

Hoạt động kinh doanh chính

- Đầu tư xây dựng và cho thuê đất cơ sở hạ tầng tại Khu Công Nghiệp
- Cho thuê, bán nhà xưởng, văn phòng do Công ty xây dựng trong Khu Công nghiệp
- Đô thị - Khách sạn – Trung tâm thương mại
- Đầu tư Tài Chính Ngân Hàng
- Khai khoáng
- Năng lượng
- Giáo dục – đào tạo

Một số sự kiện trọng yếu

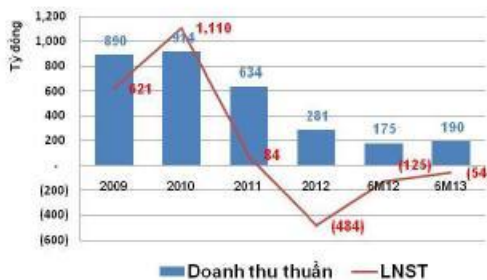
- **02/04/2013:** Cổ phiếu của KBC bị đưa vào diện cảnh báo do LNST của cổ đông công ty mẹ tại BCTC hợp nhất kiểm toán năm 2012 của Công ty là âm 435,64 tỷ đồng;
- **26/07/2013:** Thủ tướng Chính phủ đã ký quyết định số 39/2013/QĐ-TTg cho phép Khu công nghiệp Trảng Dục của KBC chính thức trở thành một bộ phận của Khu kinh tế Đình Vũ – Hải Phòng. Theo đó, **KCN Trảng Dục sẽ được hưởng các ưu đãi cao nhất đối với dự án đầu tư vào khu kinh tế ven biển.**
- **15/08/2013:** KBC công bố báo cáo hợp nhất quý II/2013 (chưa soát xét) **lỗ ròng 61 tỷ đồng lũy kế 6 tháng đầu năm.**
- **30/08/2013:** Sau soát xét, **lỗ của cổ đông công ty mẹ tăng lên gần 71 tỷ đồng.**
- **05/09/2013:** Nghị quyết HĐQT về việc lấy ý kiến phát hành riêng lẻ 100 triệu cổ phần cho dưới 100 nhà đầu tư với mục đích **cần trừ công nợ và bổ sung nguồn vốn kinh doanh.** Thời gian thực hiện từ tháng 9/2013.
- **04/11/2013:** Nghị quyết Đại hội đồng Cổ đông về việc **thông qua Phương án phát hành riêng lẻ 100 triệu cổ phần, tương ứng 1.000 tỷ đồng tăng vốn điều lệ.**

Cập nhật kết quả kinh doanh

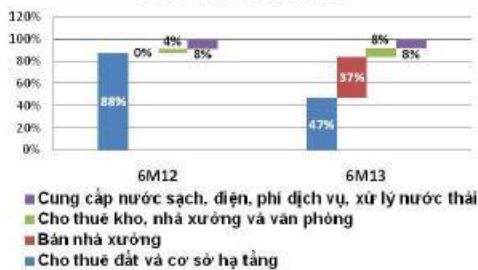
Doanh thu và lợi nhuận

Kết thúc 6 tháng đầu năm 2013, doanh thu hợp nhất tập đoàn đạt 199 tỷ đồng, tăng 14.4% so với cùng kỳ năm 2012, lỗ thuần 54 tỷ đồng, giảm 57% so với lỗ cùng kỳ. Trong kỳ công ty vẫn phải trả lợi nhuận cho cổ đông thiểu số nên lỗ thuần của cổ đông công ty mẹ cho 6 tháng đầu năm 2013 là 70,8 tỷ, giảm 30% so với lỗ cùng kỳ năm trước.

Công ty có doanh thu từ 4 mảng hoạt động chính: (1) Cho thuê đất và cơ sở hạ tầng; (2) Bán nhà xưởng; (3) Cho thuê kho, nhà xưởng và văn phòng; và (4) Cung cấp nước sạch, điện, phí dịch vụ, xử lý nước thải.

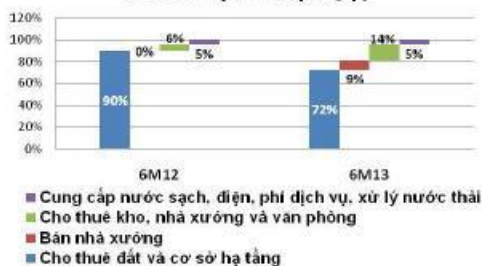


Cơ cấu doanh thu



Doanh thu cho thuê đất và cơ sở hạ tầng giảm so với cùng kỳ năm trước nhưng vẫn là hoạt động đóng góp chủ yếu vào tổng doanh thu của tập đoàn, chiếm 47% trong 6 tháng đầu năm 2013. Hoạt động này có biên lợi nhuận cao 50-60% nên cũng đóng góp phần lớn vào lợi nhuận gộp hợp nhất. Hoạt động bán nhà xưởng đóng góp 37% vào tổng doanh thu trong 6 tháng đầu năm nay nhưng do biên lợi nhuận thấp nên tỷ lệ đóng góp vào lợi nhuận gộp lại thấp hơn hoạt động cho thuê kho, nhà xưởng và văn phòng dù hoạt động này có biên lợi nhuận khá cao (khoảng 75%).

Cơ cấu lợi nhuận gộp



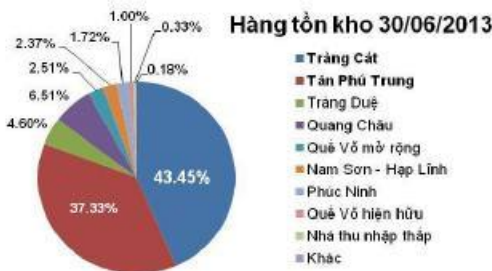
KBC đặt kế hoạch kinh doanh hợp nhất năm 2013 với tổng doanh thu 979 tỷ đồng và tổng lợi nhuận sau thuế 68 tỷ đồng. Kết thúc 6 tháng đầu năm, tập đoàn mới chỉ hoàn thành 19% kế hoạch doanh thu và lỗ gần 80% kế hoạch lợi nhuận. Các mảng hoạt động kinh doanh chính trong 6 tháng đầu năm nay không có nhiều đột biến so với cùng kỳ năm trước do thị trường bất động sản và tình hình thu hút vốn FDI tiếp tục khó khăn. Trong Quý 4/2013, KBC có thể sẽ ghi nhận doanh thu từ việc cho thuê 40 ha đất khu công nghiệp Trảng Dục với LG Việt Nam do công ty này mới được cấp giấy chứng nhận đầu tư dự án trị giá hơn 1,5 tỷ USD từ tháng 9/2013. Với mức giá thuê tạm tính 55 USD/m², hợp đồng với LG có thể mang lại cho KBC thêm khoảng 460 tỷ đồng doanh thu tương đương 230 tỷ đồng lợi nhuận gộp (biên lợi nhuận bình quân 50%). Nếu các hoạt động khác không có gì đột biến, tổng

doanh thu năm 2013 của KBC có thể đạt khoảng 700 tỷ đồng (hoàn thành 70% kế hoạch doanh thu cả năm), đủ chi trả chi phí lãi vay và có khả năng hoàn thành 60% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Hiện tại KBC có hơn 3.800 tỷ đồng tiền vay chịu lãi bao gồm khoảng 800 tỷ đồng vay dài hạn lãi suất 15-18%/năm và 3.000 tỷ đồng trái phiếu 5 năm với lãi suất từ 11,5% - 14,5%/năm, chi phí lãi vay hàng năm hơn 300 tỷ đồng (không bao gồm chi phí lãi vay được vốn hóa).



Tăng trưởng tài sản và nguồn vốn

Tổng tài sản của KBC không có nhiều thay đổi về giá trị, chủ yếu là chuyển dịch trong cơ cấu tài sản theo hướng tăng dần tài sản ngắn hạn và giảm dần tài sản dài hạn. Tại ngày 30 tháng 6 năm 2013, tài sản ngắn hạn chiếm 81% tổng tài sản, phần lớn là hàng tồn kho (7.000 tỷ) và phải thu ngắn hạn (2.300 tỷ). Tài sản dài hạn chủ yếu là đầu tư tài chính, trong đó có hơn 1.000 tỷ đầu tư vào các doanh nghiệp thuộc các lĩnh vực khác ngoài ngành như năng lượng, khoáng sản, truyền thông, giáo dục, quỹ... tỷ suất lợi nhuận của các khoản đầu tư này rất thấp và không hiệu quả.

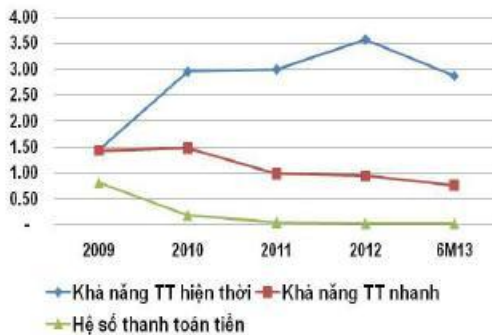


Hàng tồn kho của KBC là chi phí sản xuất kinh doanh dở dang của các dự án đang thực hiện, bao gồm giá trị quyền sử dụng đất, chi phí đền bù giải phóng mặt bằng và xây dựng cơ sở hạ tầng, chi phí lãi vay vốn hóa và các chi phí chung khác phân bổ. Hai dự án Tràng Cát và Tân Phú Trung hiện có giá trị lớn nhất, chiếm gần một nửa tổng giá trị tồn kho. Toàn bộ các dự án, quyền tài sản và lợi ích kinh tế gắn liền với các dự án này đều đã được thế chấp cho các khoản vay dài hạn và trái phiếu phát hành.



Hiện tại tài sản của KBC đang được tài trợ bởi cơ cấu vốn gồm 67% nợ (28% ngắn hạn và 39% dài hạn), gấp đôi vốn chủ sở hữu. Tổng nợ vay chịu lãi chiếm 50% tổng nợ và tương đương vốn chủ sở hữu. Trong tháng 11/2013, KBC đã được cổ đông chấp thuận bằng văn bản thông qua phương án phát hành riêng lẻ 100 triệu cổ phiếu nhằm mục đích cân trừ công nợ và bổ sung nguồn vốn kinh doanh. Nếu việc phát hành thành công, KBC sẽ có thêm tối thiểu 1.000 tỷ đồng phục vụ công tác tái cơ cấu nguồn vốn của tập đoàn, tăng năng lực vốn chủ sở hữu, giảm tỷ lệ đòn bẩy tài chính và giảm gánh nặng chi phí lãi vay.

Thanh khoản



Khả năng thanh toán hiện hành của KBC vẫn ở mức an toàn và có xu hướng tăng, tuy nhiên loại bỏ yếu tố hàng tồn kho và các khoản trả trước khỏi tài sản ngắn hạn thì khả năng thanh toán nhanh của doanh nghiệp có xu hướng giảm (do tỷ trọng hàng tồn kho tăng) và hiện đang ở mức thấp nhất trong vòng vài năm trở lại đây, đạt 0,75 lần tại ngày 30 tháng 06 năm 2013. Hệ số thanh toán bằng tiền mặt cũng giảm mạnh từ năm 2009 và duy trì ở mức thấp hơn 0,1 lần từ năm 2011 tới nay. Dự trữ tiền mặt thấp, khoản phải thu ngắn hạn chủ yếu là trả trước cho người bán, phải thu thương mại thấp, dự trữ hàng tồn kho lớn... trong khi đó hơn 887 tỷ đồng vay dài hạn sẽ đến hạn trả trong vòng 1 năm cộng với gánh nặng chi phí lãi vay gây áp lực lớn cho KBC trong việc huy động thành công vốn từ đợt phát hành tới hoặc công ty sẽ phải thực hiện các biện pháp thúc đẩy hoạt động kinh doanh và các biện pháp khác để đảm bảo thanh toán được nợ đến hạn, nếu không KBC sẽ gặp vấn đề về thanh khoản.

Kế hoạch kinh doanh năm 2013

STT	Chỉ tiêu	KH 2012 (tỷ đồng)	Thực hiện 2012 (tỷ đồng)	KH 2013 (tỷ đồng)	Thực hiện 6T2013 (tỷ đồng)	% hoàn thành KH
1	Tổng doanh thu	2.000	281,370	979	190	19%
2	Lợi nhuận sau thuế	700	(483,912)	68	(54)	-79%

Trong ĐHCĐ thường niên 2013, KBC đã đặt ra kế hoạch SXKD với DTT đạt 979 tỷ đồng và LNST đạt 68 tỷ đồng. Tuy nhiên, kết thúc 6 tháng đầu năm Doanh thu mới đạt được 19% kế hoạch đề ra và vẫn thua lỗ 54 tỷ đồng sau thuế. Tình hình ngành bất động sản được dự báo tiếp tục khó khăn trong 6 tháng cuối năm, do vậy với kỳ vọng ghi nhận được doanh thu và lợi nhuận cho thuê đất dự án với LG trong quý 4, chúng tôi dự báo KBC có khả năng hoàn thành khoảng 70% kế hoạch doanh thu cả năm và 60% kế hoạch lợi nhuận cả năm.

Các doanh nghiệp so sánh và định giá

Trong nhóm các doanh nghiệp bất động sản đang niêm yết trên sàn, KBC đứng thứ 7 về quy mô tổng tài sản và thứ 6 về quy mô vốn chủ sở hữu, tuy nhiên kết quả kinh doanh lại nằm trong top dưới, đứng thứ 83 về doanh thu và đứng thứ 273 về lợi nhuận cho 6 tháng đầu năm 2013.

Đơn vị tính: Triệu đồng

Mã CP	Sàn	Tên	Doanh thu	#	LNST	#	VCSH	#	TTS	#
VIC	HOSE	Tập đoàn VINGROUP	3,130,935	4	4,039,357	1	14,637,821	1	58,538,159	1
HAG	HOSE	CTCP Hoàng Anh Gia Lai	1,413,906	13	455,012	3	12,657,733	2	32,980,117	2
VCG	HNX	Tổng CTCP XNK và Xây dựng Việt Nam	4,779,868	2	135,175	7	5,268,686	4	27,675,535	3
PVX	HNX	Tổng CTCP Xây lắp Dầu khí Việt Nam	1,851,225	8	(625,724)	283	2,331,746	10	19,053,805	4
HT1	HOSE	CTCP Xi măng Hà Tiên 1	3,021,783	5	1,661	120	1,941,731	15	13,319,806	5
OGC	HOSE	CTCP Tập đoàn Đại Dương	766,523	21	87,378	8	3,227,268	7	12,387,180	6
KBC	HOSE	CTCP PTDT Kinh Bắc	190,012	83	(53,933)	273	3,907,231	6	11,953,707	7
ITA	HOSE	CTCP Đầu tư & Công nghiệp Tân Tạo	38,743	184	10,368	54	7,058,463	3	10,412,408	8
CII	HOSE	CTCP Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật TP. Hồ Chí Minh	171,482	91	(32,941)	269	1,568,850	19	7,495,304	9
HSG	HOSE	CTCP Tập đoàn Hoa Sen	5,862,828	1	413,541	4	2,241,804	12	6,683,062	10
QCG	HOSE	CTCP Quốc Cường Gia Lai	250,083	66	5,611	75	2,300,489	11	6,672,290	11
REE	HOSE	CTCP Cơ điện lạnh	1,635,524	11	749,265	2	4,442,236	5	6,511,759	12
SCR	HNX	CTCP Địa ốc Sài Gòn Thương Tín	395,011	46	(56,201)	275	2,197,659	13	6,133,464	13
BCC	HNX	CTCP Xi măng Bim Sơn	1,813,173	9	36,717	12	1,210,155	24	6,025,044	14
SJS	HOSE	CTCP Đầu tư Đô thị và KCN Sông Đà	143,947	102	24,788	25	1,551,820	20	5,659,741	15

Phân tích kỹ thuật

KBC hiện đang giao dịch tại mức giá 9.800 đồng/cổ phiếu, thấp hơn giá trị sổ sách 12.590 đồng/cổ phiếu được dự báo tại thời điểm cuối năm 2013. Khối lượng giao dịch bình quân ngày 1 tháng 981.473 cổ phiếu, tỷ lệ sở hữu nước ngoài 25,3%.



Các mức chỉ báo kỹ thuật

- Ngưỡng hỗ trợ mạnh (để mua: dưới 10.000, để cắt lỗ: thủng 8.500)
- Ngưỡng kháng cự mạnh (để bán: 12.000, chốt lãi: 13.000)

Khuyến nghị:

Hiện tại giá đang gặp khó khăn ở mức dưới 10.000 và bắt đầu dấu hiệu tích lũy nhằm hướng về đỉnh cũ trung hạn tại 12.000. Sau quá trình vận động tích cực khoảng 4 tháng gần đây việc chạm đỉnh 12.000 là hoàn toàn có thể trong thời gian tới vì KBC đã thoát khỏi Fibonacci trung hạn 61,8% tại 9.000 trước đó. Tuy nhiên như đã nhận định ở trên KBC sẽ chưa thể quay về đỉnh cũ nếu không tích lũy và điều này cho thấy diễn biến thực tế đang diễn ra là hợp lý.

PHỤ LỤC - DANH SÁCH CÔNG TY CON VÀ CÔNG TY LIÊN KẾT
Công ty Con

STT	Tên Công ty	Địa chỉ	Lĩnh vực	Vốn điều lệ thực góp (tỷ VND)	Tỷ lệ sở hữu của KBC
1	Công ty Cổ phần Khu Công nghiệp Sài Gòn - Bắc Giang	KCN Quang Châu, xã Quang Châu, huyện Việt Yên, tỉnh Bắc Giang	Kinh doanh BĐS Khu Công nghiệp	220	59.5%
2	Công ty Cổ phần Khu Công nghiệp Sài Gòn – Hải Phòng	KCN Tràng Duệ, xã Lê Lợi, huyện An Dương, thành phố Hải Phòng	Kinh doanh BĐS Khu Công nghiệp	200	90%
3	Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị Sài Gòn – Tây Bắc	Áp Trạm Bơm, Quốc lộ 22, xã Tân Phú Trung, huyện Củ Chi, TP HCM	Kinh doanh BĐS Khu Công nghiệp	500	60.52%
4	CTCP Đầu tư và Phát triển Công nghiệp Sài Gòn – Long An	Áp 4, xã Tân Đông, huyện Thạch Hòa, tỉnh Long An	Kinh doanh BĐS Khu Công nghiệp	2.3	51%
5	Công ty TNHH Một thành viên Phát triển Đô thị Trảng Cát	Khu Bãi Triều, p.Trảng Cát, quận Hải An, Khu KT Đình Vũ – Cát Hải, Hải Phòng	Kinh doanh BĐS Khu Công nghiệp và Đô thị	1500	100%
6	CTCP Nhiệt điện Bắc Giang	KCN Quang Châu, huyện Việt Yên, tỉnh Bắc Giang	Sản xuất kinh doanh nhiệt điện	10.05	51%

Công ty Liên kết

STT	Tên Công ty	Địa chỉ	Lĩnh vực	VDL thực góp (tỷ đồng)	Tỷ lệ sở hữu của KBC
1	CTCP Thủy điện SGI – Lào	20 Mạc Đĩnh Chi, phường Trúc Bạch, thành phố Hà Nội	Sản xuất kinh doanh thủy điện	912.9	32.54%
2	CTCP Công nghệ viễn thông Sài Gòn	Lô 46, CV Phần mềm Quang Trung, p.Tân Chánh Hiệp, Q.12, TP HCM	Đầu tư, kinh doanh hạ tầng và các thiết bị viễn thông	74	21.48%
3	CTCP Đầu tư Phát triển Khu Công nghệ sao Sài Gòn	Lô 6-1, Tòa nhà Ree, số 364 đường Cộng Hòa, p.13 Q.12, TP HCM	Kinh doanh BĐS thương mại	288.8	27.44%
4	CTCP Địa ốc Nam Việt	26 Mai Thị Lựu, p.ĐaKao, Q.1, TP HCM	Kinh doanh BĐS thương mại	100	20%
5	CTCP Hạ tầng Sài Gòn – Cà Mau	KCN phường 9, đường Lê Hồng Phong, TP Cà Mau, tỉnh Cà Mau	Kinh doanh BĐS Khu Công nghiệp	70	20%
6	CTCP Đầu tư Phát triển Sài Gòn – Dung Quất	340 Phan Đình Phùng, thành phố Quảng Ngãi, tỉnh Quảng Ngãi	Kinh doanh BĐS Khu Công nghiệp	4.75	40%

Các dự án lớn đang thực hiện

STT	Lĩnh vực	Chi tiết	Các khách hàng
I Khu công nghiệp			
1	Khu Công Nghiệp Quê Võ (Bắc Ninh)	Quy mô 311,6 ha tại Bắc Ninh Tỷ lệ lấp đầy đến cuối năm 2012: 97,6%	Hơn 60 nhà đầu tư: Canon, Nippon Steel, Mitsuwa, Toyo Ink, Tenma, Foxconn, Mitac, VS Group, Sentec, Nippon Zoki, DK UIL, Shell Line, Bujeon...
2	KCN Quê Võ Mở rộng (Bắc Ninh)	Quy mô 300ha nằm liền kề KCN Quê võ Tỷ lệ lấp đầy tính đến cuối năm 2012: 60,7% Doanh thu từ KCN Quê Võ và Quê Võ Mở rộng năm 2012 đạt 212,8 tỷ đồng.	Chủ yếu khách hàng Hàn Quốc, Nhật Bản
3	KCN Quang Châu (Bắc Giang)	Diện tích 426ha đã đền bù và GPMB được 414ha; KBC nắm giữ 59,5%; Tỷ lệ lấp đầy đến cuối năm 2012 là 42%; Doanh thu năm 2012 đạt 41,9 tỷ đồng.	Sanyo, Nichirin của Nhật bản, Universal Microelectronics, Tawang, Noal, BestSun của Đài Loan, Hosiden của Hàn Quốc
4	KCN Tân Phú Trung (TP.Hồ Chí Minh)	Quy mô 542,64ha, đã đền bù được hơn 400ha; KBC nắm giữ 60,52%; Tỷ lệ lấp đầy đến cuối năm 2012 là 17,6%. Doanh thu năm 2012 chỉ đạt 1,8 tỷ đồng	
5	KCN Tràng Duệ (Hải Phòng)	KBC nắm giữ 90%; Quy mô 600ha gồm 2 giai đoạn bao gồm KCN, KĐT và khu nhà ở cho công nhân; Tỷ lệ lấp đầy đến cuối năm 2012 là 43%; Doanh thu năm 2012 đạt 24,9 tỷ đồng.	T9/2013 LG Electronics được cấp giấy chứng nhận đầu tư. LG đã ký hợp đồng thuê đất với diện tích hơn 40 ha tại KCN Tràng Duệ và sẽ đầu tư dự án với tổng nguồn vốn 1,5 tỷ USD.
6	KCN và KĐT Tràng Cát (Hải Phòng)	Quy mô 584 ha, đã đền bù và GPMB được 540 ha.	
7	KCN Nam Sơn – Hạp Lĩnh	Tổng diện tích 402,5ha	
II Khu Đô thị - Khách sạn – Trung tâm thương mại			
1	Khu Đô thị mới Phúc Ninh (Bắc Ninh)	Tổng diện tích 136,47 ha Đã được phê duyệt Quy hoạch chi tiết 1/500 Đã đền bù được gần 75ha	
2	Khách sạn Diamond Price Flowers (cạnh Trung tâm Hội Nghị Quốc Gia)	Diện tích 4,2 ha Bao gồm tổ hợp 1 tòa nhà 100 tầng (chiều cao khoảng 400m) và 1 tòa cao 80 tầng (cao 320m) và 1 tòa 15 tầng, được xem là cao nhất Việt Nam hiện nay Hiện vẫn đang trong quá trình xin chấp thuận chỉ tiêu Quy hoạch kiến trúc.	
3	Tổ hợp Đa năng Thành phố Hà Nội (Khu ngoại giao đoàn)	Diện tích khoảng 2 ha; Khu phức hợp bao gồm: khách sạn 5 sao, trung tâm thương mại dịch vụ, văn phòng cho thuê cao cấp kết hợp với căn hộ; Đang trong GD lập báo cáo nghiên cứu khả thi (tổng đầu tư dự kiến hơn 200 triệu USD).	
4	Nhà ở cho người có thu nhập thấp	Tổng diện tích 6ha Hiện đã ép cọc được 2 khối nhà ở (xây thô được 80% một khối nhà ở).	
III Năng lượng			
1	Nhà máy Nhiệt điện Bắc Giang	Đang trong giai đoạn xin cấp giấy chứng nhận đầu tư và mời góp vốn	

Lịch sử khuyến nghị

Ngày	Khuyến nghị	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu
05/11/2013	MUA	9.800	12.590

DIỄN GIẢI KHUYẾN NGHỊ
Đánh giá về giá trị cổ phiếu

Việc đánh giá này nhằm xác định giá trị mỗi cổ phần đại diện cho việc định giá doanh nghiệp, nhằm tìm ra giá trị tiềm năng trong mỗi cổ phần công ty và cung cấp thông tin hữu ích cho nhà đầu tư trong thời gian đầu tư 12 tháng.

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 15%
Thêm	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 1% đến 15%
Giảm	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường từ 1% đến 15%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trên 15%
Kỳ vọng < 3 tháng	
Mua	Nếu có sự kiện/hiệu ứng tác động đến khả năng tăng giá mạnh trong 3 tháng tới
Thêm	Nếu có sự kiện/hiệu ứng tác động đến khả năng tăng giá trong 3 tháng tới
Giảm	Nếu có sự kiện/hiệu ứng tác động đến khả năng giảm giá trong 3 tháng tới
Bán	Nếu có sự kiện/hiệu ứng tác động đến khả năng giảm giá mạnh trong 3 tháng tới

Mức 15% được xác định dựa trên lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng bình quân của 4 Ngân hàng: Vietcombank, BIDV, Vietinbank, Agribank. Mức tham chiếu này sẽ được điều chỉnh mỗi năm hoặc tại thời điểm cập nhật báo cáo tiếp theo nếu có thay đổi.

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 kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, chuyên viên phân tích và FPTS không nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

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

Bản quyền © 2010 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) 37737070 / 2717171
Fax: (84.4) 37739058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chính hành Tp. Hồ Chí Minh

29-31 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, Tp. Hồ Chí
Minh, Việt Nam
ĐT: (84.8) 62908686
Fax: (84.8) 62910607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chính hành Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai, Quận Hải Châu,
Tp. Đà Nẵng, Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553666
Fax: (84.511) 3553888