

CÔNG TY CP ĐẦU TƯ XÂY DỰNG BÌNH CHÁNH

Mã chứng khoán: BCI

Sàn giao dịch: HOSE



TRIỂN VỌNG KINH DOANH CHƯA CÓ DẤU HIỆU KHỞI SẮC TRONG GIAI ĐOẠN TỚI

Tiêu điểm: (1) Kết quả kinh doanh 2016 khó hoàn thành kế hoạch đề ra; (2) Triển vọng kinh doanh chưa có dấu hiệu khởi sắc trong vòng 2-3 năm tới do vướng mắc về thủ tục pháp lý; (3) Rủi ro từ việc trích lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho; (4) Rủi ro pha loãng cổ phiếu

NGÀNH CẤP 4: BẤT ĐỘNG SẢN BÁO CÁO NGẮN 23/09/2016

Thông tin cổ phiếu (23/09/2016)

| | |
|-----------------------------|---------------|
| Số lượng CP niêm yết | 86.720.144 |
| Số lượng CP lưu hành | 86.720.144 |
| Vốn hóa thị trường (tỷ VND) | 1.951,20 |
| Biến động giá 52 tuần | 20.100-25.900 |
| % sở hữu nước ngoài | 8,4% |
| Room nước ngoài còn lại | 40,6% |
| KLGDBQ 1 tháng | 45.519 |
| Tăng/giảm giá 1 tháng qua | 0,90% |
| Tăng/giảm giá 3 tháng qua | -5,46% |

(Nguồn: CTS tổng hợp)

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh thu | 200 | 350 | 241 | 463 |
| LN TT | 259 | 97 | 97 | 365 |
| LN ròng | 172 | 95 | 98 | 293 |
| Tổng tài sản | 3.571 | 3.440 | 3.237 | 3.362 |
| Vốn CSH | 1.797 | 1.754 | 1.771 | 2.025 |
| EPS cuối kỳ | 2.397 | 1.324 | 1.346 | 3.293 |
| Giá trị sổ sách | 24.865 | 24.264 | 24.505 | 23.353 |

| Chỉ số tài chính | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------|---------|---------|---------|---------|
| % TT Doanh thu | -8,01% | 75,32% | -31,16% | 92,26% |
| % TT LNST | 117,46% | -44,91% | 2,76% | 200,56% |
| ROA | 4,40% | 2,73% | 2,91% | 8,88% |
| ROE | 9,81% | 5,39% | 5,52% | 15,43% |

Nguồn: FiinPro

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



(Nguồn: cafef.vn)

Cổ đông lớn

| | |
|--|--------|
| Công ty Cổ phần Đầu tư Kinh doanh nhà Khang Điền | 57,31% |
| Ngân hàng TMCP Phương Nam | 12,93% |
| Nguyễn Hoàng Minh | 3,57% |

(Nguồn: cafef.vn)

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

TIÊU ĐIỂM

Kết quả kinh doanh 2016 khó hoàn thành kế hoạch đề ra

Theo báo cáo tài chính hợp nhất (đã soát xét) quý 2/2016, doanh thu và LNST nửa đầu năm của BCI mới chỉ đạt lần lượt 24% và 20% kế hoạch đề ra cả năm, tương ứng 100 tỷ đồng doanh thu và 24 tỷ đồng LNST. Theo thông tin chia sẻ từ cuộc gặp gỡ và trao đổi với Ban lãnh đạo BCI thì nguyên nhân chính đến từ (1) sự triển khai chậm của các dự án trọng điểm khu vực huyện Bình Chánh, doanh thu chủ yếu vẫn chỉ đến từ hoạt động thuê đất và kinh doanh dịch vụ KCN Lê Minh Xuân; và (2) sự giảm sút phần lãi từ BigC An Lạc.

Tình hình kinh doanh nửa cuối năm 2016, BCI cho biết doanh thu từ mảng bất động sản nhà ở, khu công nghiệp vẫn chưa sáng sủa do vẫn vướng phải các thủ tục pháp lý. Với tỷ lệ sở hữu tại BigC An Lạc tiếp tục duy trì ở mức 20%, lợi nhuận từ công ty liên kết này được kỳ vọng có thể ghi nhận kết quả tốt hơn vào thời điểm cuối năm do tính chất mùa vụ, nhưng cũng không quá khả quan do đây vẫn là giai đoạn đầu tái cấu trúc hoạt động của BigC Việt Nam.

Đối với các khoản lợi nhuận đột biến được nhà đầu tư kỳ vọng có thể đóng góp đáng kể vào kết quả kinh doanh 2016 (tương tự năm 2015) như lợi nhuận từ việc bán đất 2 lô 158 An Dương Vương và 510 Kinh Dương Vương, doanh nghiệp cũng cho biết chưa có kế hoạch cụ thể. Do đó BCI sẽ rất khó để hoàn thành được kế hoạch đề ra cho năm 2016.

Triển vọng kinh doanh chưa có dấu hiệu khởi sắc trong vòng 2-3 năm tới do những vướng mắc về thủ tục pháp lý

BCI sở hữu quỹ đất lớn tại phía Tây Nam thành phố, nhưng do gặp phải vấn đề vướng mắc về thủ tục pháp lý khiến việc triển khai dự án hiện gặp nhiều khó khăn. BCI cùng với sự tham gia vào ban quản trị của KDH (sau khi trở thành cổ đông lớn với tỷ lệ sở hữu 57%) cho biết sẽ có những biện pháp cụ thể để thúc đẩy các dự án mới đưa sản phẩm ra thị trường, tuy nhiên cũng cần phải mất thêm khoảng 2-3 năm nữa triển vọng đóng góp doanh thu từ các dự án này nói riêng và hoạt động kinh doanh chung của toàn công ty mới thực sự rõ ràng.

Bên cạnh đó, rủi ro gia tăng chi phí đầu tư dự án do thời gian kéo dài dẫn đến doanh nghiệp có thể phải điều chỉnh giá bán, tuy nhiên với phân khúc định hướng là trung bình và thấp thì điều này không dễ dàng. Thực tế mặt bằng giá nhà ở tại khu vực này tương đối thấp so với các khu vực khác của thành phố, nên việc nghiên cứu đưa ra một chiến lược đầu tư hợp lý, phù hợp với nhu cầu thị trường sẽ là thách thức lớn đối với doanh nghiệp. Nhiều khả năng doanh nghiệp sẽ phải gánh khoản lỗ khá lớn khi giá bán không thể bù đắp được chi phí giá vốn tăng cao.

Riêng trong năm 2017, theo kế hoạch ban đầu BCI dự kiến sẽ bắt đầu thu được tiền từ các dự án thuộc khu vực huyện Bình Chánh, điển hình là An Lạc Plaza và Corona City. Tuy nhiên tính đến thời điểm hiện tại, việc triển khai các dự án này vẫn chưa có sự chuyển biến tích cực do vướng các thủ tục pháp lý. Nếu không được giải quyết sớm thì điều này có thể ảnh hưởng lớn đến triển vọng kinh doanh trong năm tới của BCI.

Cũng theo nhiều đơn vị nghiên cứu thị trường có uy tín trong lĩnh vực Bất

động sản như CBRE, hay Savills đều đưa ra các báo cáo cho thấy thị trường đang trong giai đoạn phục hồi mạnh mẽ, giao dịch sôi động kể từ cuối năm 2013 đến nay nhờ các yếu tố thuận lợi về tăng trưởng kinh tế, lãi suất ổn định, các hiệp định thương mại, cải cách hệ thống pháp lý, quá trình đô thị hóa nhanh, dân số trẻ... Do đó, việc chậm trễ trong quá trình triển khai các dự án sẽ khiến cho doanh nghiệp bỏ lỡ cơ hội cũng như gặp khó khăn hơn để có thể triển khai các hoạt động bán hàng một cách hiệu quả khi chu kỳ phục hồi và tăng trưởng của thị trường đi qua.

RỦI RO

Rủi ro từ việc trích lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho

Kết thúc quý 2/2016, giá trị hàng tồn kho của BCI lên đến gần 2.223 tỷ đồng, chiếm tới hơn 67% tổng tài sản, tuy nhiên hiện doanh nghiệp chưa trích lập dự phòng đối với khoản mục này. Trước tình hình không mấy khả quan tại các dự án lớn hiện nay thì Công ty có khả năng sẽ phải tiến hành trích lập dự phòng theo quy định. Điều này sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến lợi nhuận và giá trị sổ sách của doanh nghiệp.

Rủi ro pha loãng cổ phiếu

Do nhu cầu vốn lớn nhằm triển khai các dự án, đặc biệt là giai đoạn đầu tư ban đầu cho việc đền bù, GPMB và đóng tiền sử dụng đất, BCI đã đưa ra kế hoạch tăng vốn điều lệ lên 1.200 tỷ đồng tại cuộc họp ĐHĐCĐ bất thường tháng 11/2015 thông qua việc phát hành cổ phiếu cho đối tác chiến lược. Việc phát hành thêm nếu diễn ra thành công có thể làm pha loãng lợi ích cổ đông hiện hữu khi mà các dự án của BCI chỉ vừa mới khởi động trở lại, tăng trưởng doanh thu lợi nhuận khó có thể bắt kịp tốc độ tăng vốn.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Vietinbank (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.