



Báo cáo sơ lược Công ty

20- 07 - 2010

Việt Nam

DRH (HSX)
CTCP ĐẦU TƯ CĂN NHÀ MƠ ƯỚC

Giá dự kiến : 17,000 đ/cp

Giá hợp lý : 20,000- 25,500 đ/cp

Nguyễn Thị Kiều - kieunt@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT

26/07/2010

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ CĂN NHÀ MƠ ƯỚC
Tên quốc tế:	DREAM HOUSE INVESTMENT CORPORATION
Tên viết tắt:	DREAM HOUSE CORP
Vốn điều lệ:	144.9 tỷ đồng
Trụ sở chính:	58/1 -58/2 Trần Xuân Soạn, P. Tân Kiểng, Q.7, TP.HCM
Điện thoại:	(08) 38 728 148
Fax:	(08) 38 712 701
Website	http://dreamhouse.vn

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	12,797 đ
EPS dự kiến	1,578

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư Căn nhà Mơ ước

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản năm 2007 - 2009

	2008	2009	QI -2010
TTS (tỷ đồng)	168.655	223.324	235.629
DTT (tỷ đồng)	3.178	18.763	28.853
LNST (tỷ đồng)	0.180	15.345	2.362
Cổ tức	0%	10%	0%

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư Căn nhà Mơ ước

KẾ HOẠCH 2010-2011

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch năm 2010

	2010	2011	2012
VĐL(tỷ đồng)	200.000	250.000	300.000
DTT(tỷ đồng)	85.050	117.400	139.750
LNST(tỷ đồng)	31.565	39.208	49.087
LNST/DTT	37.11%	33.39%	35.12%
LNST/VĐL	15.78%	15.68%	16.36%
Cổ tức/ VĐL	12%	12%	12%

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư Căn nhà Mơ ước

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Lịch sử hình thành

Công ty Cổ phần Đầu tư Căn nhà Mơ ước trước đây là Công ty Cổ phần Xây dựng thương mại Căn nhà Mơ ước, được thành lập theo Giấy đăng ký kinh doanh số 4103004401 do Sở kế hoạch và Đầu tư TP.HCM cấp lần đầu ngày 06/03/2006, vốn điều lệ 16.35 tỷ đồng.

Trải qua quá trình phát triển, ngày 03/12/2009, Công ty đủ điều kiện trở thành công ty đại chúng. Ngày 03/03/2010 Công ty đã được chấp thuận trở thành công ty đại chúng.

Bảng 5: Quá trình tăng vốn điều lệ

Thời điểm	Vốn tăng thêm (tỷ đồng)	Vốn điều lệ (tỷ đồng)
03/2006		16.350
10/2006	33.650	50.000
04/2007	30.000	80.000
08/2007	25.000	105.000
04/2008	15.564	120.564
10/2009	29.335	144.900

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư Căn nhà Mơ ước

Bảng 6: Danh sách các công ty liên kết với Dreamhouse

STT	Tên công ty	Vốn điều lệ	Tỷ lệ góp vốn (%)
1	CTCP Căn nhà Mơ ước Cửu Long	120.000	23.38
2	CTCP Căn nhà Mơ ước Hà Nội	80.000	18.10
3	CTCP Căn nhà Mơ ước Đông Nam	80.000	18.88
4	CTCP Căn nhà Mơ ước Đà Nẵng	80.000	12.98
5	CTCP Bệnh viện Quốc Tế Hy Vọng mới	54.000	25.58
6	CTCP Tri Thức Doanh Nghiệp	30.000	25.60

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư Căn nhà Mơ ước

LĨNH VỰC KINH DOANH

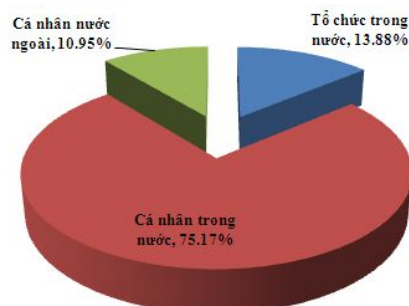
Ngành nghề kinh doanh chính:

- Kinh doanh bất động sản (xây dựng hệ thống chi nhánh đầu tư, kinh doanh môi giới, đầu tư căn hộ cao cấp; đầu tư, xây dựng biệt thự v.v...)
- Đầu tư tài chính

- Tư vấn đầu tư trong và ngoài nước (tư vấn pháp lý về bất động sản, tư vấn đầu tư tạo lập và kinh doanh, tư vấn tài chính bất động sản, tư vấn hợp đồng mua bán, chuyển nhượng, thuê mua bất động sản)

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông (09/04/2010)



Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư Căn nhà Mơ ước

Bảng 7: Danh sách cổ đông nắm giữ từ trên 5% vốn cổ phần của công ty tại 20/04/2010

Tên cổ đông	Số cổ phần	Tỷ lệ
Đặng Đức Thành	4,500,000	30.02%
Lâm Thị Thanh Bích	800,000	5.34%
Chen Jung Chin	900,000	6.00%
Tổng	62,000,000	41.36%

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư Căn nhà Mơ ước

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Mặc dù vẫn chịu những ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính, nhưng thị trường bất động sản trong nước trong những năm tới vẫn còn nhiều tiềm năng để phát triển khi mà dòng vốn FDI đổ vào thị trường bất động sản không ngừng tăng lên.

Việt Nam là nước có tốc độ phát triển dân số và đô thị hóa tăng nhanh, nhu cầu nhà ở, các khu đô thị, nhà chung cư chất lượng cao được quan tâm nhiều đối với nhu cầu của người dân. Vì vậy, nhìn chung ngành bất động sản từ nay đến năm 2020 có nhiều hứa hẹn phát triển.

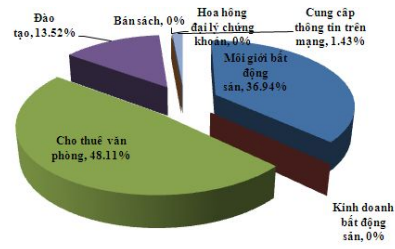
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Sản phẩm chính

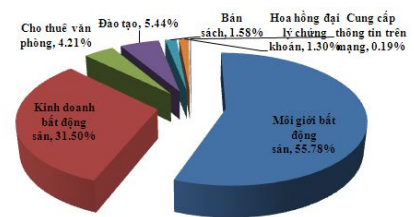
- Hoạt động môi giới, phân phối bất động sản
- Kinh doanh mua – bán bất động sản
- Cho thuê văn phòng, nhà ở
- Trung tâm đào tạo nghề
- Đầu tư dự án bất động sản
- Đầu tư tài chính

Tình hình hoạt động kinh doanh

Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu 2008

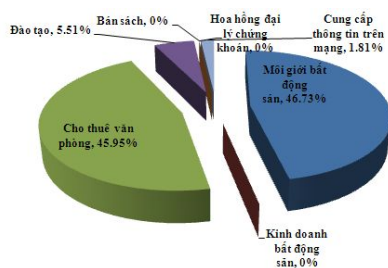


Biểu đồ 3: Cơ cấu doanh thu 2009

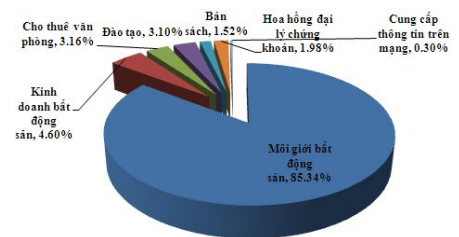


Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư Căn nhà Mơ ước

Biểu đồ 4: Cơ cấu lợi nhuận HĐKD 2008



Biểu đồ 5: Cơ cấu lợi nhuận HĐKD 2009



Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Đầu tư Căn nhà Mơ ước

Năm 2009

Doanh thu năm 2009 của DRH tăng gần 5 lần so với năm 2008 (tăng từ 3.1 tỷ năm 2008 lên 18.7 tỷ năm 2009), cơ cấu doanh thu năm 2009 có xu hướng chuyển sang lĩnh vực môi giới bất động sản. Năm 2009 xuất hiện một số lĩnh vực mới so với năm 2008 như lĩnh vực đào tạo, bán sách, cung cấp thông tin trên mạng. Mặc dù các lĩnh vực mới này chiếm một phần rất nhỏ trong cơ cấu doanh thu của Công ty, tuy nhiên các lĩnh vực này hỗ trợ thêm thông tin và tạo điều kiện phát triển lĩnh vực môi giới bất động sản.

Hoạt động tài chính năm 2009 góp phần lớn trong cơ cấu lợi nhuận của Công ty. Doanh thu từ hoạt động này năm 2009 đạt 15.6 tỷ đồng.

Dự kiến năm 2010

Trong năm 2010 Công ty có kế hoạch bán ra khoảng 50% giá trị các bất động sản đang nắm giữ, đồng thời đẩy mạnh hoạt động mua si - bán lẻ căn hộ, đất nền... Dự kiến hoạt động mua bán bất động sản đóng góp 70 tỷ đồng doanh thu năm 2010.

Hoạt động môi giới dự kiến năm 2010 đóng góp khoảng 12 tỷ đồng trong cơ cấu doanh thu. Hoạt động đầu tư tài chính năm 2010, Công ty có kế hoạch chuyển nhượng một phần hoặc toàn bộ vốn đầu tư tại một số công ty đối tác (CTCP CK Sao Việt, CTCP CK Nhất Việt. v.v....)

Bảng 8: Một số chỉ tiêu doanh nghiệp cùng ngành năm 2009

	DRH	LGL	NVN	DXG
TTS (Tỷ đồng)	223.324	450.453	496.255	578.186
VCSH (Tỷ đồng)	191.823	215.194	185.264	138.939
VĐL (Tỷ đồng)	144.990	110.791	106.568	80.000
DTT (Tỷ đồng)	18.763	42.645	28.110	38.422
LNST (Tỷ đồng)	15.345	19.336	7.909	36.453
LNST/DTT (%)	81.78	45.34	28.14	99.88
LNST/VĐL (%)	10.23	17.45	7.42	45.57
ROA (%)	6.87	4.29	1.59	6.30
ROE (%)	8.00	8.99	4.27	26.24

Nguồn: HBS Research

So với các doanh nghiệp cùng ngành bất động sản, có quy mô vốn điều lệ tương đương, DRH lợi nhuận sau thuế đạt mức trung bình. Hiệu quả hoạt động, và tình hình tài chính của công ty lành mạnh.

Thương hiệu Dreamhouse hiện đã được nhiều khách hàng biết đến do đã thực hiện phân phối thành công nhiều dự án căn hộ cao cấp cho Hoàng Anh Gia Lai, ThuducHouse v.v... trong thời gian qua.

DỰ ÁN

Dự án 1: Dự án khu đô thị Căn nhà Mơ Ước – Dreamhouse City

- Địa điểm: Phước An, Nhơn Trạch, Đồng Nai
- Qui mô: 80 ha
- Chủ đầu tư: Dreamhouse và CTCP Căn nhà Mơ ước Đông Nam
- Vốn đầu tư dự kiến: 980 tỷ đồng
- Tiến độ: Đã được duyệt chủ trương theo công văn số 7446/UBND – CNN ngày 15/09/2009 của UBND tỉnh Đồng Nai. Hiện đang tạo lập hồ sơ quy hoạch 1/2000
- Thời gian dự kiến đưa vào kinh doanh khai thác: 2013

Dự án 2: Dự án khu du lịch nghỉ dưỡng Dreamhouse Phuquoc Resort

- Địa điểm: Dương Tơ, Phú Quốc, Kiên Giang
- Qui mô: 8.86 ha đất ven biển
- Chủ đầu tư: Dreamhouse và CTCP Căn nhà mơ ước Cửu Long
- Vốn đầu tư dự kiến: 80 tỷ đồng



- Tiến độ: Đã được duyệt phương án tổng thể bồi thường giải tỏa theo quyết định số 689/QĐ – UBND ngày 23/03/2009 của UBND tỉnh Kiên Giang, phê duyệt 1/500 theo quyết định số 84/QĐ – UBND ngày 21/11/2009 của UBND tỉnh Kiên Giang
- Thời gian dự kiến đưa vào kinh doanh khai thác: 2013

Dự án 3: Dự án Trường Trung học Tư thục Quốc Tế

- Địa điểm: Đường Nguyễn Thị Thập, P. Bình Thuận, Q. 7, TP.HCM
- Qui mô: 7,244 m²
- Chủ đầu tư: Công ty TNHH TM Tiến Thịnh và Dreamhouse
- Vốn đầu tư dự kiến : 78.7 tỷ đồng



- Thời gian dự kiến đưa vào kinh doanh khai thác: 2013

Dự án 4: Dự án Bệnh viện Đa Khoa Quốc Tế Hy Vọng Mới

- Địa điểm: Đường số 4 KĐT Lợi Bình Nhơn, TP. Tân An, Tỉnh Long An

- Qui mô: 7,970 m²
- Chủ đầu tư: CTCP Bệnh viện Quốc Tế Hy vọng mới (là pháp nhân được thành lập do 2 cổ đông chính là Dreamhouse và CTCP Căn nhà mơ ước Cửu Long).
- Vốn đầu tư dự kiến: 190 tỷ đồng



- Thời gian dự kiến đưa vào kinh doanh khai thác : 2013

Dự án 5: Dự án khách sạn Dreamhouse

- Địa điểm: Đường Quang Trung, khu Nam Cần Thơ
- Qui mô: 3,015 m²
- Chủ đầu tư: CTCP Căn nhà Mơ ước Cửu Long và Dreamhouse
- Vốn đầu tư dự kiến : 208 tỷ đồng



- Thời gian dự kiến đưa và kinh doanh khai thác: 2013

NHẬN XÉT

Mặc dù chịu ảnh hưởng từ cuộc khủng hoảng tài chính, nhưng thị trường bất động sản trong nước trong những năm tới vẫn còn nhiều tiềm năng phát triển, do tốc độ đô thị hóa, tốc độ tăng dân số, và nguồn vốn FDI được đổ vào thị trường bất động sản.

Năm 2009 DRH là doanh nghiệp có doanh thu chủ yếu trong lĩnh vực môi giới bất động sản.

Năm 2010 DRH dự kiến đẩy mạnh hoạt động kinh doanh bất động sản, ngoài ra còn phát triển các hoạt động môi giới và hoạt động đầu tư tài chính. Dự kiến lợi nhuận sau thuế năm 2010 của Công ty đạt 31.565 tỷ đồng. DRH dự kiến tăng vốn điều lệ lên 200 tỷ đồng (tăng số lượng cổ phiếu lưu hành lên 20 triệu cổ phiếu). **EPS dự kiến sau khi phát hành thêm cổ phiếu vào khoảng 1,578 đ/cp.**

P/E hiện tại của ngành kinh doanh bất động sản vào khoảng 14 – 15 lần và. So sánh tương quan của DRH so với trung bình ngành bất động sản, DRH có quy mô ở mức thấp hơn so với trung bình ngành. Khả năng sinh lời so với các doanh nghiệp có quy mô tương đương ở mức trung bình.

Chúng tôi ước lượng P/E hợp lý năm 2010 của DRH vào khoảng 10 – 12 lần. Do đó mức giá hợp lý sau khi pha loãng cổ phần của DRH vào khoảng 15,000 – 19,000 đ/cp.

Dự kiến năm 2010, DRH tăng vốn điều lệ từ 144.9 tỷ đồng lên 200 tỷ đồng, (phát hành thêm 5.5 triệu cổ phiếu), giá định giá phát hành là 10,000 đ/cp.

Với giá định này chúng tôi điều chỉnh lại **giá hợp lý trước khi phát hành cổ phiếu vào khoảng 20,000 – 25,500 đ/cp.**

	<i>Giá trước khi phát hành (đ/cp)</i>	<i>Giá sau khi phát hành (đ/cp)</i>
<i>Phương pháp P/E</i>	20,000 – 25,500	15,000 – 19,000

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH

HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

HBS RESEARCH

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn : **Nguyễn Phúc Thịnh** thinhnp@hbse.com.vn

Chuyên viên phân tích : **Lê Huy Cường** cuonglh@hbse.com.vn
Trịnh Ngọc Duyên duyentn@hbse.com.vn
Vũ Thái Hà havt@hbse.com.vn
Nguyễn Thị Kiều kieunt@hbse.com.vn