

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 30 tháng 03 năm 2016

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Đức Anh

ndanh@vcbs.com.vn

(+84) 83 820 0790 Ext: 643

KQKD 2015

KQKD 2015 tăng trưởng đột biến so với 2014 do hiện thực hóa chuyển nhượng đất cho các trường đại học đã được kỳ vọng nhiều năm qua; giảm nợ vay và tái khởi động nhiều dự án. DTT ở mức 259 tỷ đồng (41%KH, -7%yoy), LNST đạt 94 tỷ đồng (115%KH, +31 lần yoy).

Chỉ tiêu	2015	%KH	%yoy
DTT	259	41%	-7%
LNST	94	115%	+3.080%

DVT: Tỷ đồng

Dự án Lacasa tiếp tục đóng góp chủ yếu vào KQKD với tổng DT ở mức 192 tỷ đồng trong đó chung cư và đất nền Lacasa là 151 tỷ đồng, khối để block 2 (đã chuyển nhượng cho An Gia) là 41 tỷ đồng. Các hoạt động khác (môi giới, xây dựng) đóng góp không đáng kể. Trong Q4.2015, VPH ghi nhận khoảng 131 tỷ đồng LN khác từ chuyển nhượng 22,2ha cho Đại học thể dục thể thao (giá bán bình quân 2,2 triệu đồng/m²) góp phần đưa LNST 2015 đạt 94 tỷ đồng.

SỨC KHOẺ TÀI CHÍNH

Dư nợ tại thời điểm 12/2015, đạt 479 tỷ đồng (-27% yoy) trong đó nợ vay dài hạn ở mức 260 tỷ đồng. Lãi vay bình quân vẫn ở mức cao 13,16%/năm. Dòng tiền từ HĐKD đạt 396 tỷ đồng so với mức 78 tỷ đồng của năm 2014 do thu tiền từ chuyển nhượng Nhon Đức (Đại học TDTT), Lacasa (An Gia) và thu theo tiến độ của đất nền/chung cư dự án Lacasa. Số dư tiền mặt cuối 2015 đạt 209 tỷ đồng. Nợ vay của VPH sẽ có xu hướng tăng trong thời gian tới nhằm tài trợ phát triển các dự án và mở rộng quỹ đất tại Nhon Đức; tuy nhiên lãi suất vay được kỳ vọng sẽ thấp hơn sau khi VPH tắt toán các khoản vay cũ với Agribank nhằm thoát khỏi diện các khoản vay tái cơ cấu.

TRIỂN VỌNG 2016

VPH chưa đặt kế hoạch chính thức cho năm 2016 nhưng sơ bộ sẽ duy trì mức tương đương hoặc tăng trưởng nhẹ so với thực hiện 2015 nhằm để dư địa ghi nhận cho các năm sau. Dự kiến đầu 04.2016, VPH sẽ chuyển nhượng 7,8ha Nhon Đức cho ĐH Tài nguyên môi trường (DT khoảng 170 đồng) và nhận ứng trước 50 tỷ đồng; các khoản còn lại sẽ nhận vào 06.2016.

VPH có nhiều dự án có khả năng ghi nhận trong 2016: 1) chuyển nhượng dự án Nhon Đức (DT ước tính 210 tỷ đồng); 2) block 2 và 5 đã bán cho An Gia (203 tỷ đồng); 3) hoàn nhập tiền sử dụng đất đã trích cho các block 1, 2, 5; 4) dự án Tulip bàn giao vào 10.2016 (VPH hiện tại sở hữu 40%).

THÔNG TIN KHÁC

Cổ tức 2015. VPH dự kiến sẽ trả cổ tức 2015 với tỷ lệ 20% tuy nhiên chưa xác định phương án hoàn toàn bằng cổ phiếu hoặc 10% bằng tiền mặt và 10% bằng cổ phiếu.

Mở rộng dự án Nhơn Đức. VPH đang mua lại từ đối tác khác 30ha liền kề với dự án hiện hữu và có kế hoạch tiếp tục chuyển nhượng cho một trường đại học khác. Tổng mức đầu tư dự kiến cho Nhơn Đức trong 2016 là 300 tỷ đồng.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

VPH là một trong các doanh nghiệp có quỹ đất lớn tại khu vực Tp. HCM; ước tính khoảng 53ha phân bổ tại các Huyện Nhà Bè, Q.2, Q.7 và Q.9. Trong các năm qua, VPH gặp khó khăn về dòng tiền nên tiến độ triển khai tại các dự án bị ngưng trệ và không phát huy được hết tiềm năng của quỹ đất trên; tuy nhiên với việc hiện thực hóa chuyển nhượng Nhơn Đức cho 2 trường Đại học trong 2015 và 2016 thì giai đoạn khó khăn nhất của VPH đã qua đi với dòng tiền dồi dào hơn.

VPH đã tái khởi động lại các dự án Lacasa (block 3, 4, 6), Cao ốc Tulip và chung cư Hoàng Quốc Việt trong 2015. Các căn hộ của An Gia (mua lại block 2, 5) được tiêu thụ nhanh chóng với giá bán bình quân 29 triệu đồng/m² thì các block còn lại của Lacasa sẽ được thị trường đón nhận tích cực. VPH đang được giao dịch ở mức P/B là 0,8 lần, thấp hơn so với bình quân các doanh nghiệp trong ngành ở mức 1,01 lần.

Phụ lục Dự án

Dự án	Diện tích đất (m ²)	TL sở hữu	HTK, Q2.2015 (Tỷ đồng)	Quy mô	Tiến độ	Khu vực
KDC Nhơn Đức	400.359	100%	521	- Bán 30ha cho 2 trường đại học - Tự kinh doanh 10ha, tương đương với 371 nhà liên kế.	- 10ha tự kinh doanh: đã hoàn thành đền bù; diện tích đất thương phẩm khoảng 4,2ha. Dự kiến kinh doanh trong Q3.2016. - 30ha bán cho các trường đại học: ĐH Thể dục thể thao (22,62ha) và ĐH Tài nguyên môi trường (7,8ha). Giá bán bình quân 2,2 triệu đồng/m ² . - Đang mua thêm 30ha liền kề khu hiện hữu, trong đó đất sạch là 25ha. Hoàn thành trong 2016.	Nhơn Đức, H. Nhà Bè
Khu phức hợp La Casa	61.280	77%	645	- 5 block 25-35 tầng, 1.795 căn; 66 nhà liên kế; trường học 5 tầng; 6 tầng TTTM, dịch vụ, bãi đậu xe	- Block 1A-1B: còn lại 8/352 căn, giá bán bình quân 21 triệu đồng/m ² . - Block 2A-2B: chuyển nhượng cho An Gia với tổng giá trị đất là 137 tỷ đồng. - Block 5: chuyển nhượng cho An Gia với tổng giá trị đất là 73 tỷ đồng. - Block 3-4-6: đang ép cọc. Mở bán vào Q3.2016. - Đất nền: đã bán 63/66 nền, giá bán từ 19-20 triệu đồng/m ² .	Phú Thuận, Q.7
Chung cư Hoàng Quốc Việt	1.200	100%	19	1 block, 18 tầng, 131 căn (trên 8.000m ² sàn căn hộ)	- Tổng mức đầu tư 130 tỷ đồng. Bàn giao nhà vào 2017. - Bán hàng vào cuối Q3.2015. Giá bán bình quân 21-23 triệu đồng/m ² . Đã bán gần hết phần căn hộ.	Phú Thuận, Q.7
Cao ốc Tulip	1.843	40%	N/A	1 block, 18 tầng, gần 11,7 ngàn m ² sàn căn hộ và office-tel	- Tổng mức đầu tư 170 tỷ đồng. - CTCP xây dựng Thuận Hưng phát triển. VPH đang sở hữu 40%. - Mở bán trong 03.2016. Giá bán dự kiến 22-24 triệu đồng/m ² .	Phú Thuận, Q.7

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Anh Tuấn, CFA

Trưởng phòng Phân tích Nghiên cứu

tatuan@vcbs.com.vn

Nguyễn Đức Anh

Chuyên viên phân tích

ndanh@vcbs.com.vn