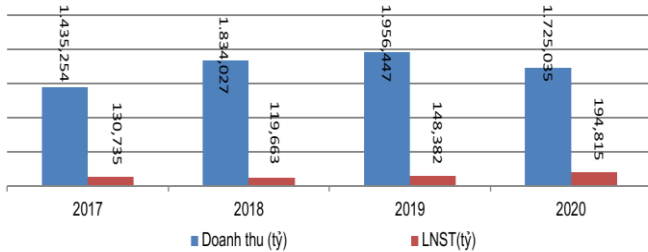




DANGEROUS

Tổng quan về Doanh nghiệp

CTCP Kinh doanh và Phát triển Bình Dương được thành lập trên cơ sở cổ phần hóa Khu kinh doanh bán buôn và bán lẻ trực thuộc Công ty Thương mại Đầu tư và Phát triển (Becamex IDC Corp) theo Nghị quyết số 30/2002/QĐUB ngày 20/03/2002 của Chủ tịch UBND tỉnh Bình Dương. Ngày 5/4/2010, cổ phiếu của Công ty Cổ phần Kinh doanh và Phát triển Bình Dương (mã chứng khoán TDC) chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP HCM.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	34,600
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	9,100
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	1,209,820

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	2,620
KLCP lưu hành	100,000,000
P/B	2.34
EPS	1489.32
P/E	17.59

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	12.3%
ROA	3.3%
ROE	15.28%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.77
Tổng nợ/ Vốn CSH	3.36

Biểu đồ kỹ thuật:



CTCP Kinh doanh và Phát triển Bình Dương (TDC-HSX)

11/2021

Doanh nghiệp bất động sản khó khăn về dòng tiền

Luận điểm đầu tư

TDC là công ty đầu tư kinh doanh về bất động sản, xây dựng và sản xuất, kinh doanh vật liệu xây dựng tại Bình Dương và khu vực phía Nam. Trong quý 3/2021, doanh thu ghi nhận đạt 223.1 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 0.56 tỷ, lần lượt giảm 37.5% và 99% so với cùng kỳ. Do doanh thu quý giảm sâu và giá trị cổ phiếu đã tăng trưởng khá bất thường (83%) so với thời điểm đầu năm nên tỉ lệ rủi ro hiện nay cũng tăng cao. SBS đánh giá TDC ở mức Nguy Hiểm (chi tiết xem phần Khuyến nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Hoạt động kinh doanh Q3/2021 và 9 tháng đầu năm giảm mạnh so với cùng kỳ

- Doanh thu quý 3 đạt 223 tỷ, giảm 37.5% so với cùng kỳ, trong khi việc cắt giảm đầu tư thấp hơn chỉ 21% khiến lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ đạt 54 tỷ, giảm 62% so với quý III của năm 2020.
- Lũy kế 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu đạt 825 tỷ, giảm 13.5% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 37.3 tỷ, giảm 52% so với lợi nhuận 9 tháng đầu năm 2020. Năm 2021, công ty đặt mục tiêu doanh thu gần 1,696 tỷ và lợi nhuận sau thuế gần 173 tỷ. Kết thúc 9 tháng đầu năm, công ty vẫn còn một chặng đường dài để đạt kế hoạch.

Là doanh nghiệp "con cưng" của Becamex nên giá cổ phiếu hưởng lợi theo

- TDC là một trong những công ty hàng đầu của tỉnh Bình Dương trong lĩnh vực đầu tư kinh doanh bất động sản, xây dựng và sản xuất và tiếp thị vật liệu xây dựng. Sau khi Becamex (BCM) giảm sở hữu tại CTCP Phát triển Hạ tầng Kỹ thuật (IJC) xuống dưới 50%, TDC hiện là công ty con lớn nhất của BCM trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản, hiện TDC có vốn điều lệ 1,000 tỷ đồng, trong đó BCM sở hữu 60.7% vốn.

Doanh nghiệp BĐS có tỉ lệ trả cổ tức tiền mặt hàng năm cao

- Lãnh đạo TDC cho biết TDC sẽ theo đuổi và duy trì mức cổ tức tiền mặt truyền thống trong nhiều năm tới. Cơ sở để triển khai là hơn 10 dự án bất động sản đã được đền bù và cấp phép..

Doanh nghiệp sở hữu quỹ đất lớn

- TDC sở hữu các dự án chủ yếu nằm tại Bình Dương – khu vực có tốc độ phát triển nhanh những năm vừa qua: Trung tâm Thành phố mới Bình Dương với diện tích khoảng 90 héc-ta, Khu dân cư TDC Hòa Lợi rộng 100 héc-ta trên đường NA 8 nối dài Khu công nghiệp VSIP 2 tới Khu công nghiệp Mỹ Phước 3, Bình Dương, dự án Khu tái định cư Phú Chánh, cách Khu công nghiệp Việt Nam Singapore (VSIP 2) quy mô 20 héc-ta đất nền, quỹ đất tại Khu công nghiệp Bàu Bàng có diện tích 4.000 héc-ta, Dự án Phố Sông Cẩm nằm ở cửa ngõ Khu công nghiệp VSIP Hải Phòng rộng 10 héc-ta.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

- Do tình hình dịch bệnh kéo dài, dự báo lạm phát các năm tới đây là lớn và không tránh khỏi do đó các DN nắm giữ tài sản là đất được cho là lợi thế, cơ hội.
- TDC sở hữu dự án Khu Đô thị Bắc Sông cấm tại Thủy Nguyên, Hải Phòng với quy mô 10.2 ha. Hiện tại, giá đất tại huyện Thủy Nguyên đang tăng mạnh sau khi có kế hoạch thành lập thành phố và Hải Phòng sẽ di dời các cơ quan ban ngành về đây

THÁCH THỨC

- Dịch bệnh Covid-19 vẫn hoành hành khiến cho kinh doanh bê tông giảm và giá bất động sản giảm mạnh so với cùng kỳ.
- Các dự án lớn dở dang do thiếu vốn đầu tư chưa có phương án giải quyết. Dòng tiền gặp khó khăn trong giai đoạn ảnh hưởng bởi dịch bệnh.

ĐIỂM MẠNH

- TDC hiện đang là công ty con lớn nhất của BCM trong mảng kinh doanh bất động sản. TDC hiện có vốn điều lệ 1000 tỷ đồng, trong đó BCM nắm 60,7% vốn.
- Phần lớn quỹ đất của TDC hiện tại đều được công ty đầu tư trong giai đoạn 2010-2015 khi giá bất động sản tại Bình Dương ở mức thấp.

ĐIỂM YẾU

- Khi thị trường biến động do dịch bệnh, DN thích ứng chậm và chưa có nhiều dải pháp linh hoạt.
- Các công ty con trực thuộc hoạt động kém hiệu quả. DT và LN đều giảm và chưa có dấu hiệu cải thiện.
- Tỷ lệ đòn bẩy tài chính cao, áp lực trả nợ trong ngắn hạn lớn trong khi nhu cầu vốn để hoàn thiện các dự án đang dở vẫn cấp thiết.

So sánh tài chính các doanh nghiệp trong ngành

Các chỉ số	TDC	DXG	KDH	CRE
ROE (%)	15,28%	5,26%	14,83%	18,68%
ROA (%)	3,30%	2,10%	8,84%	9,98%
EPS	1.489	925	1.821	2.156
P/E	17,59	28,11	24,99	13,13
P/B	2,34	1,21	2,98	2,50
Tổng Nợ/VCSH	3,36	1,65	0,62	1,3

Rủi ro đầu tư

- Do ảnh hưởng của dịch bệnh nên KQKD đang có chiều hướng xấu đi nhanh.
- Dòng tiền dành cho hoạt động kinh doanh của công ty rất yếu, trong 9 tháng đầu năm 2021 âm 46.9 tỷ đồng so với cùng kỳ dương 367.3 tỷ đồng.
- Giá cổ phiếu tăng bất thường không đồng thuận với tình hình doanh nghiệp.

Định giá doanh nghiệp

(1) PP So sánh P/E

So sánh chỉ số P/E của DN với chỉ số P/E TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành bất động sản.

Chỉ số P/E trung bình: 18.6 ; EPS của TDC hiện tại: 1,500

Giá trị hợp lý của TDC: 27,900 đồng

(2) PP So sánh P/B:

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành bất động sản.

Chỉ số P/B trung bình: 1,9; BV của TDC hiện tại: 11,660




Giá trị hợp lý của TDC: 22,154 đồng

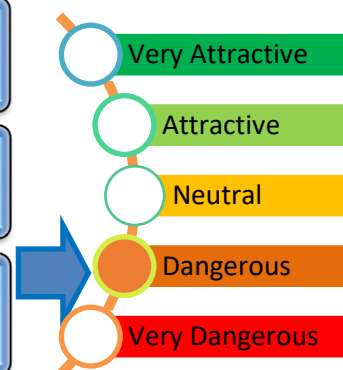
PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	27,900	50%	25,027
P/B	22,154	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: TDC là DN sở hữu nhiều quỹ đất tiềm năng tại Bình Dương, có tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền mặt cao đều đặn hàng năm, tuy nhiên trong quý gần đây HĐKD của DN này có chiều hướng xấu do ảnh hưởng bởi tình hình dịch bệnh Covid-19. Dòng tiền trong 9 tháng đầu năm âm 46.9 tỷ đồng so với cùng kỳ dương 367.3 tỷ đồng. Ngược lại với tình hình kinh doanh không mấy khả quan, thị giá của cổ phiếu TDC đã không ngừng tăng trưởng mạnh theo làn sóng đầu cơ ngành BĐS. Chúng tôi xếp cổ phiếu TDC vào dạng rủi ro khi thị giá không tương xứng với KQKD gần đây của DN.

Khuyến nghị: BÁN

-  Doanh nghiệp sở hữu nhiều quỹ đất tại Bình Dương.
-  Dòng tiền kinh doanh những quý gần đây có dấu hiệu âm.
-  Các doanh nghiệp BĐS bị ảnh hưởng bởi chính sách siết ngân hàng mua trái phiếu doanh nghiệp.



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Mỹ Linh

linh.nm@sbsc.com.vn

Nguyễn Thái Khanh

Khanh.nt@sbsc.com.vn

Trần Anh Tú

Tu.ta@sbsc.com.vn

Trần Phan Anh

Anh.tp@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Quận Đống Đa Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư