

**CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI BẤT ĐỘNG SẢN AN DƯƠNG THẢO ĐIỀN**

Ngày phân tích 11/03/2015 – Mã cổ phiếu : HAR – Sàn : Hose

**Khuyến nghị :**

- Vùng giá hỗ trợ : 9,000-9,500 đồng/cp    Vùng giá kháng cự : 11,500-12,500 đồng/cp
- Giá mục tiêu : 11,000-12,500 đồng/cp

**❖ NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN**
**❖ NGÀNH NGHỀ KINH DOANH :**

- Quản lý BĐS
- Sản xuất và thiết kế nội thất

**❖ THÔNG TIN CỔ PHIẾU**
**Thông tin thị trường**
**Giá (11/03/2015) đồng                      9,500**
**Summary**

KLGD TB 20 phiên (cp)                      2,443,948

Giá cao nhất 52 tuần                          13,300

Giá thấp nhất 52 tuần                        6,700

Số lượng CPLH (triệu)                        55

Giá trị vốn hóa ( triệu)                      518,698

Beta    2.05

**Chỉ số cơ bản**

BV (đồng)                                        10,763

P/E (lần)                                         19

P/B (lần)                                         0.94

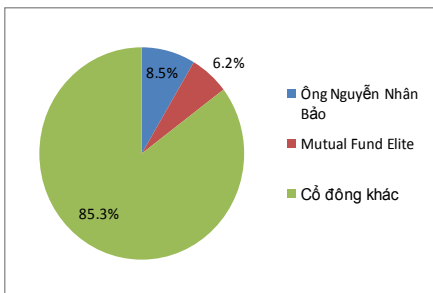
EPS 4 quý liền kề (đồng)                    510

**Cơ cấu cổ đông (21/01/2015)**

Ông Nguyễn Nhân Bảo                      8.5%

Mutual Fund Elite                                6.2%

Cổ đông khác                                    85.3%


**❖ TIÊU ĐIỂM CHÍNH :**

⬇️ Doanh thu năm 2014 đạt 101 tỷ đồng, tăng 133% và lợi nhuận sau thuế đạt 54 tỷ đồng, tăng 53% so với cùng kỳ năm 2013, doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng ổn định 5 năm qua

⬇️ Chỉ số khả năng sinh lời ROA năm 2014 đạt 4%, ROE đạt 5%, tốt hơn so với năm 2013, so với bình quân ngành bất động sản ROA đạt 3% và ROE đạt 4%

⬇️ EPS năm 2014 đạt 510 đồng/cp trong khi đó cùng kỳ năm 2013 đạt 338 đồng/cp, so với bình quân ngành thì EPS HAR càng khá thấp, EPS ngành đạt 1,255 đồng/cp

⬇️ Xét thấy tình hình tài chính HAR tốt, khả năng thanh toán nợ được đảm bảo, HAR không có hàng tồn kho, doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng hàng năm nhờ vào mảng quản lý bất động sản, mảng này không có tính đột biến nhưng bền vững.

⬇️ Thời gian tới, HAR đưa vào khai thác thêm 2 dự án Glenwood Residence và dự án Glenwood Suite

⬇️ PNS ước tính doanh thu năm 2015 HAR tăng trưởng 20% và lợi nhuận sau thuế tăng 53%, khi 2 dự án Glenwood Residence và dự án Glenwood Suite đưa vào khai thác

**⬇️ ĐỊNH GIÁ:**

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ			
Giá theo P/E	20,400	25%	5,100
Giá theo P/B	9,686	75%	7,265
<b>GIÁ BÌNH QUÂN</b>		<b>100%</b>	<b>12,365</b>

**I. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT :**



Đường chỉ báo RSI (5) ngày cắt đường RSI(10) ngày từ trên đi xuống, xu hướng giảm trong ngắn hạn vẫn hiện hữu bởi chỉ báo này, đường RSI (5) ngày đang ở vùng 41.40%, đường RSI (10) ngày đang ở vùng 47.58%.

Đường giá hôm nay cho cây nến đồ dạng doji khi kết thúc phiên cùng với khối lượng giảm, đường giá đang nằm trên đường MA (20), cho thấy xu hướng tăng vẫn đang duy trì, để cho việc tăng được củng cố thì cầu giá cao cần nỗ lực hơn để vào hỗ trợ, ngược lại thì việc điều chỉnh giảm sẽ diễn ra.

Đường Stochastic (K) cắt đường (D) từ trên đi xuống, xu hướng giảm trong trung hạn vẫn hiện hữu bởi chỉ báo này, đường (k) ở mức 55.03% và đường (D) ở mức 68.78%.

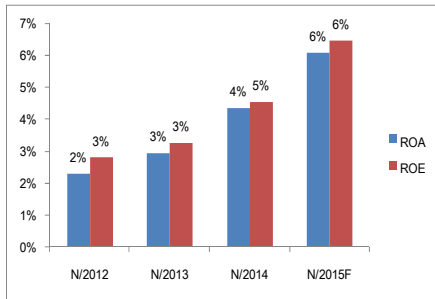
Ngưỡng hỗ trợ gần 9-9.5

Ngưỡng kháng cự gần 11.5-12.5

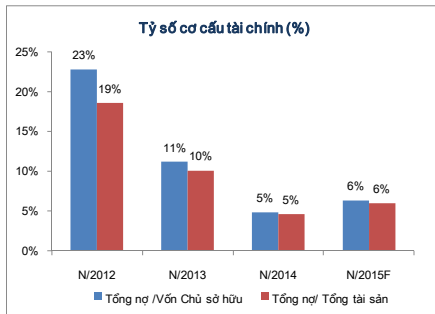
**II. PHÂN TÍCH CƠ BẢN :**

Doanh thu năm 2014 đạt 101 tỷ đồng, tăng 133% và lợi nhuận sau thuế đạt 54 tỷ đồng, tăng 53% so với cùng kỳ năm 2013. Năm 2014, chi phí giá vốn trên doanh thu 69%, cao

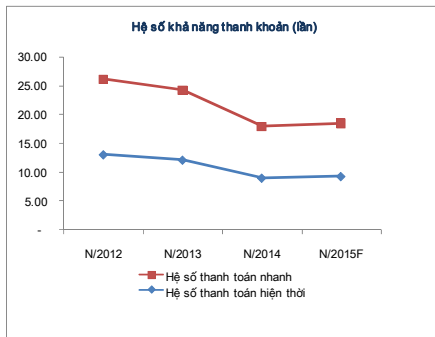
*Biểu đồ chỉ số sinh lời ROA và ROE*



*Biểu đồ chỉ số cơ cấu tài chính*



*Biểu đồ khả năng thanh toán*



hơn mức bình quân 5 năm 66%; chi phí lãi vay 1.4 tỷ đồng, giảm 81% trong khi đó chi phí QLDN 8.3 tỷ đồng, tăng 25% so với năm 2013

Chỉ số khả năng sinh lời ROA năm 2014 đạt 4%, ROE đạt 5%, tốt hơn so với năm 2013, so với bình quân ngành bất động sản ROA đạt 3% và ROE đạt 4%

EPS năm 2014 đạt 510 đồng/cp so cùng kỳ năm 2013 đạt 338 đồng/cp, so với bình quân ngành thì EPS công ty càng khá thấp, EPS ngành đạt 1,255 đồng/cp

Tại thời điểm 31/12//2014, xét thấy tài sản ngắn hạn 167 tỷ đồng, tăng 132% so với năm 2013, khoản nợ ngắn hạn 18 tỷ đồng, tăng 212%, HAR không có hàng tồn kho, đặc thù kinh doanh của HAR cho thuê căn hộ, theo đó hệ số khả năng thanh nhanh 9 lần, cho thấy khả năng thanh toán nợ ngắn hạn ở mức tốt

Trong năm 2014, khoản vay dài hạn 10 tỷ đồng, giảm 36% so với cùng kỳ 2013, việc sử dụng công cụ đòn bẩy tài chính HAR ở mức thấp

Vào ngày 24/12/2014, thông qua phương án phát hành tăng vốn điều lệ từ 363 tỷ đồng lên 545 tỷ đồng, bằng việc phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 1:1, giá phát hành 10.000 đồng, mục đích bổ sung nguồn vốn vào 2 dự án Glenwood Residence và dự án Glenwood Suite

**- HAR có 1 công ty con và 4 công ty liên kết**

STT	Tên công ty	VĐL - tỷ đồng	Tỷ lệ sở hữu (%)
1	CTCP Đầu tư và Thương mại Ascentro	50	51%
<b>Công ty liên kết</b>			
1	CTCP Đào tạo và Đầu tư Toàn Cầu	70	49%
2	CTCP Cơ khí và khoáng sản Bình Định	68	40%
3	Công ty TNHH Miền Đông Thảo	6.8	30%
4	CTCP Đào tạo và Kinh Doanh Bất Động Sản	40	30%

**CÁC DỰ ÁN ĐÃ VÀ ĐANG TRIỂN KHAI**

STT	Tên dự án Công ty đã và đang quản lý và đầu tư
1	Dự án Thảo Điền Midpoint - Quận 2 - giai đoạn 1
2	Dự án Glenwood Apartment - Quận 2
3	Dự án Glenwood INN - Quận 2
4	Dự án Midpoint Court - Quận 2 - giai đoạn 2
5	Glenwood Residence
6	Chuỗi Boutique Hotel
7	Dự án biển Long Sơn - Hồ tràm
8	Khu biệt thự liền kề Long Phước Quận 9

**NHẬN XÉT:**

- Tình hình tài chính HAR khá ổn định, khả năng thanh toán nợ tốt, vay nợ thấp, không có hàng tồn kho, doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng hàng năm nhờ vào mảng quản lý bất động sản, mảng này không có tính đột biến nhưng bền vững. Thời gian tới doanh thu và lợi nhuận HAR gia tăng khi dự án Glenwood Residence và dự án Glenwood Suite đưa vào khai thác trong năm 2015
- Với giá hiện tại 9,500 đồng /cp, EPS năm 2014 đạt 581 đồng/cp, thì P/E của HAR là 12 lần thấp hơn so với P/E ngành là 40 lần; P/B của HAR 0.85 lần thấp hơn P/B ngành 0.9 lần, từ đó hệ thống định giá PNS cho ra kết quả 12,300 đồng/cp
- Trên thị trường, dòng tiền tham gia vào HAR giữ được thanh khoản ở mức tốt, khối lượng trung bình 20 phiên 2,443,948 đơn vị cp/phiên, với giá trị bình quân đạt 10 tỷ đồng/phiên.

**1. CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	N/2012	N/2013	N/2014	N/2015F	BQKK
<b>Hệ số khả năng thanh khoản</b>					
Hệ số thanh toán hiện thời	13.09	12.16	9.03	9.30	11.43
Hệ số thanh toán nhanh	13.09	12.15	9.03	9.30	11.42
<b>Tỷ số cơ cấu tài chính (%)</b>					
Tổng nợ /Vốn Chủ sở hữu	23%	11%	5%	6%	13%
Tổng nợ/ Tổng tài sản	19%	10%	5%	6%	11%
<b>Hiệu quả hoạt động (vòng)</b>					
Vòng quay hàng tồn kho	39.82	709.61	2,637.21	7,941.59	1,128.88
Vòng quay các khoản phải thu	0.80	0.73	0.67	0.62	0.73
Vòng quay các khoản phải trả	0.27	0.22	1.58	0.99	0.69
<b>Doanh thu và lợi nhuận ( triệu)</b>					
Doanh thu thuần	32,721	43,751	101,806	122,167	59,426
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	10,226	12,318	27,822	42,590	16,789
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng (%)</b>					
Tăng trưởng doanh thu thuần	116%	34%	133%	20%	94%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	86%	20%	126%	53%	78%
<b>Tỷ số khả năng sinh lời (%)</b>					
Lãi gộp/Doanh thu thuần	17%	38%	31%	43%	28%
Lãi ròng/Doanh thu thuần	31%	28%	27%	35%	29%
ROA	2%	3%	4%	6%	3%
ROE	3%	3%	5%	6%	4%
BV (đồng)	10,473	10,399	10,763	11,543	10,545
EPS (đồng)	292	338	510	780	380
<b>So sánh cổ phiếu tương đồng và ngành (4 quý gần nhất)</b>					
Chỉ số so sánh	HAR	DXG	ITC	HDG	TB Ngành
P/E cơ bản (lần)	18.6	8.0	61.2	16.3	40
P/B (lần)	0.9	1.3	0.35	2.1	0.9
ROE (%)	5%	17%	1%	16%	7%
ROA (%)	4%	8%	1%	6%	3%
EPS (đồng)	510	2,238	124	2,061	1,255

**2. THỐNG KÊ GIÁ**

Ngày	Giá điều chỉnh	Giá đóng cửa	Thay đổi (+/-%)	GD khớp lệnh		GD thoả thuận		Giá mở cửa	Giá cao nhất	Giá thấp nhất
				KL	GT	KL	GT			
10/03/2015	9,500	9,500	0(0 %) ▬	1,425,670	13,600,000,000	0	0	9,500	9,700	9,500
09/03/2015	9,500	9,500	-300 (-3.06 %) ▼	1,831,790	17,560,000,000	0	0	9,700	9,800	9,500
06/03/2015	9,800	9,800	100 (1.03 %) ▲	1,370,360	13,315,000,000	0	0	9,700	9,800	9,600
05/03/2015	9,700	9,700	0(0 %) ▬	1,308,050	12,801,000,000	0	0	9,800	9,900	9,700
04/03/2015	9,700	9,700	0(0 %) ▬	1,187,160	11,603,000,000	0	0	9,900	9,900	9,700
03/03/2015	9,700	9,700	300 (3.19 %) ▲	2,372,630	22,757,000,000	0	0	9,400	9,800	9,400
02/03/2015	9,400	9,400	-100 (-1.05 %) ▼	718,740	6,754,000,000	0	0	9,400	9,500	9,300
27/02/2015	9,500	9,500	0(0 %) ▬	1,382,230	13,080,000,000	0	0	9,500	9,600	9,400
26/02/2015	9,500	9,500	100 (1.06 %) ▲	858,550	8,080,000,000	50,000	500,000,000	9,400	9,500	9,300
25/02/2015	9,400	9,400	-200 (-2.08 %) ▼	1,049,960	10,006,000,000	0	0	9,700	9,700	9,400

**3. THỐNG KÊ ĐẶT LỆNH**

Ngày	Dư mua	Dư bán	Thay đổi (+/- %)	Số lệnh mua	Khối lượng đặt mua	KLTB 1 lệnh mua	Số lệnh đặt bán	Khối lượng đặt bán	KLTB 1 lệnh bán	Chênh lệch KL đặt mua - đặt bán
10/03/2015	442,960	425,700	0(0 %) ▬	384	1,868,630	4,866	2,035	1,851,370	910	17,260
09/03/2015	1,107,750	2,186,600	-300 (-3.06 %) ▼	475	2,939,540	6,189	532	4,018,390	7,553	-1,078,850
06/03/2015	1,442,240	1,967,710	100 (1.03 %) ▲	401	2,812,600	7,014	527	3,338,070	6,334	-525,470
05/03/2015	965,730	2,706,320	0(0 %) ▬	398	2,273,780	5,713	647	4,014,370	6,205	-1,740,590
04/03/2015	1,292,150	2,988,990	0(0 %) ▬	435	2,479,310	5,700	725	4,176,150	5,760	-1,696,840
03/03/2015	2,357,020	2,029,560	300 (3.19 %) ▲	634	4,729,650	7,460	733	4,402,190	6,006	327,460
02/03/2015	662,900	1,326,950	-100 (-1.05 %) ▼	305	1,381,640	4,530	336	2,045,690	6,088	-664,050
27/02/2015	1,514,780	1,550,590	0(0 %) ▬	404	2,897,010	7,171	373	2,932,820	7,863	-35,810
26/02/2015	1,128,770	982,200	100 (1.06 %) ▲	368	1,987,320	5,400	284	1,840,750	6,482	146,570
25/02/2015	877,580	1,489,270	-200 (-2.08 %) ▼	346	1,927,540	5,571	413	2,539,230	6,148	-611,690

**4. GIAO DỊCH NHÀ ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI**

Ngày	KL giao dịch ròng	Giá trị giao dịch ròng	Thay đổi (+/- %)	Mua		Bán		Room còn lại	Đang sở hữu (%)
				Khối lượng	Giá trị	Khối lượng	Giá trị		
10/03/2015	0	0	0(0 %) ▬	0	0	0	0	26,589,412	0.3
09/03/2015	-30,000	-291,000,000	-300 (-3.06 %) ▼	0	0	30,000	291,000,000	26,589,412	0.3
06/03/2015	0	0	100 (1.03 %) ▲	0	0	0	0	26,589,412	0.3
05/03/2015	0	0	0(0 %) ▬	0	0	0	0	26,589,412	0.3
04/03/2015	10,000	98,000,000	0(0 %) ▬	10,000	98,000,000	0	0	26,589,412	0.3
03/03/2015	20,000	194,000,000	300 (3.19 %) ▲	20,000	194,000,000	0	0	26,599,412	0.28
02/03/2015	0	0	-100 (-1.05 %) ▼	0	0	0	0	26,619,412	0.25
27/02/2015	0	0	0(0 %) ▬	0	0	0	0	26,619,412	0.25
26/02/2015	0	0	100 (1.06 %) ▲	0	0	0	0	26,619,412	0.25
25/02/2015	0	0	-200 (-2.08 %) ▼	0	0	0	0	26,619,412	0.25



### KHUYẾN CÁO:

Nội dung báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy và được kiểm tra một cách cẩn thận, tuy nhiên PNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng báo cáo này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của PNS.

### LIÊN HỆ :

#### PHÒNG PHÂN TÍCH – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN PHƯƠNG NAM

Email : [ppt-pns@chungkhoanphuongnam.com.vn](mailto:ppt-pns@chungkhoanphuongnam.com.vn)

Website : [www.chungkhoanphuongnam.com.vn](http://www.chungkhoanphuongnam.com.vn)

TRỤ SỞ CHÍNH	CHI NHÁNH SÀI GÒN	CHI NHÁNH HÀ NỘI
Địa chỉ: 28–30–32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.	Địa chỉ: 52 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM	Địa chỉ: Tầng 6-Số 205 Giảng Võ Phường Cát Linh Đống Đa, Hà Nội.
Tel : (848) 6255 6518	Tel : (84-8) 6295 9138	Tel : (84.04) 6283 3666
Fax: (848) 6255 6519	Fax: (84-8) 6295 9218	Fax: (84.04) 6273 2554