TỔNG CÔNG TY THƯƠNG MẠI HÀ NỘI (HAPRO - IPO)

Báo cáo lần đầu 15/03/2018

Khuyến nghị	**MUA**
Giá mua đấu giá	12.800 đ/cp
Tiềm năng tăng giá	
Cổ tức (VND)	
Lợi suất cổ tức	

Thông tin cổ phiếu 15/03/2018

Giá hiện tại (VND)	
Số lượng CP niêm yết	220.000.000
Vốn điều lệ (tỷ VND)	2.200
Vốn hóa TT(tỷ VND)	
% Sở hữu nước ngoài	0%
% Giới hạn sở hữu NN	49%

Hoạt động chính

Tổng Công ty thương mại Hà Nội – Hapro hoạt động chính trong 3 lĩnh vực chính: Xuất nhập khẩu, Thương mại nội địa và Đầu tư phát triển hạ tầng thương mại.

Nguồn: VNCS tổng hợp

THÔNG TIN CHI TIẾT VỀ ĐỢT BÁN ĐẤU GIÁ CỔ PHẦN HAPRO

Tổng Công ty Thương Mại Hà Nội (Hapro) thực hiện các đợt chào bán qua 3 hình thức: Bán đấu giá lần đầu ra công chúng (IPO), Bán cho người lao động và Bán cho Đối tác chiến lược. Đợt chào bán đấu giá IPO sẽ được tiến hành đầu tiên, và giá đấu thành công của đợt IPO này sẽ là cơ sở để xác định các mức giá bán ưu đãi cho người lao động và bán cho đối tác chiến lược. Chủ sở hữu của Hapro là UBND Thành phố Hà Nội sẽ thoái 100% vốn tại Hapro nếu các đợt chào bán được thực hiện thành công.

1. Bán đấu giá ra công chúng (IPO)

Hapro chào bán 34,51% vốn cổ phần ra công chúng, tương đương 75,9 triệu cổ phần, loại cổ phần phổ thông, tự do chuyển nhượng. Nhà đầu tư nước ngoài có thể tham gia mua đấu giá toàn bộ số lượng cổ phần chào bán với trình tự các bước như sau:

- **Tìm hiểu thông tin:** Liên hệ với bộ phận chăm sóc khách hàng của VNCS (là đại lý đấu giá) để được cung cấp thông tin toàn diện về Hapro.
- **Nộp tiền cọc:** Trên cơ sở quyết định tham gia đấu giá, Nhà đầu tư tiến hành nộp tiền cọc = 10% giá trị tham gia mua đấu giá, tính theo giá khởi điểm 12.800 vnđ/cp và số lượng cổ phần đăng ký là bội số của 100 cổ phần. Thời hạn nộp tiền cọc chậm nhất là 15h30 ngày 23/3/2018. Nhà đầu tư có thể đến VNCS để được hướng dẫn thực hiện nộp tiền cọc (bằng tiền mặt hoặc chuyển khoản), nhận phiếu đăng ký tham dự đấu giá.
- **Nộp phiếu tham dự đấu giá:** Thời hạn chậm nhất 16h ngày 28/3/2018, Nhà đầu tư nộp phiếu tham dự đấu giá tại VNCS. Trong quá trình điền thông tin đăng ký đấu giá trên phiếu đăng ký đấu giá, Nhà đầu tư có thể liên hệ bộ phận chăm sóc khách hàng của VNCS để được hướng dẫn chi tiết.
- **Thời gian diễn ra đấu giá:** 8h30 ngày 30/3/2018, Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội sẽ tiến hành buổi đấu giá Hapro. Trên cơ sở kết quả đấu giá, Nhà đầu tư không trúng đấu giá sẽ được hoàn lại tiền cọc trong khoảng thời gian 03/4/2018 đến 06/4/2018. Nhà đầu tư trúng đấu giá, được xác định là người đăng ký mức giá cao hơn mức trúng đấu giá thấp nhất được công bố, sẽ nộp tiền mua cổ phần.
- **Thời gian nộp tiền mua cổ phần trúng đấu giá:** Từ ngày 31/3/2018 đến 16h ngày 09/4/2018, các Nhà đầu tư trúng đấu giá sẽ tiến hành nộp tiền mua cổ phần theo khối lượng và mức giá đã đăng ký. Đại lý đấu giá (VNCS) sẽ hướng dẫn Nhà đầu tư nộp tiền để hoàn thiện thủ tục mua cổ phần.
- **Trong quá trình tham gia các thủ tục đấu giá**, Nhà đầu tư có thể liên hệ thường xuyên với VNCS để có thể nhận được hướng cụ thể cũng như được cung cấp các thông tin cần thiết, hỗ trợ quá trình ra quyết định đầu tư cũng như đăng ký mức giá đấu một cách hiệu quả.

2. Bán cho người lao động

Việc bán cổ phần cho người lao động được áp dụng theo Nghị định số 59/2011/NĐ-CP của Chính phủ (Nghị định mới 126/2017/NĐ-CP có hiệu lực từ 1/1/2018, sau thời điểm lập phương án cổ phần hóa nên không được áp dụng).

Tỷ lệ cổ phần bán cho người lao động dự kiến chiếm 0,49% tổng khối lượng cổ phần.

- **Cổ phần bán ưu đãi theo thời gian làm việc thực tế:** Thời điểm bán cổ phần cho người lao động dự kiến được tiến hành sau thời điểm bán cổ phần cho nhà đầu tư chiến lược. Dự kiến có 586 người lao động đăng ký mua 791.200 cổ phần, với giá cổ phần = 60% giá bán thành công thấp nhất (theo giá IPO). Cổ phần bán ưu đãi trong trường hợp này không bị hạn chế chuyển nhượng (Lưu ý: nếu áp dụng theo nghị định mới có hiệu lực từ 1/2018 thì số cổ phần này bị hạn chế chuyển nhượng trong vòng 3 năm kể từ khi người lao động nộp tiền mua cổ phần).
- **Cổ phần bán ưu đãi cho người lao động có cam kết làm việc cho doanh nghiệp trong thời gian ít nhất 3 năm kể từ khi cổ phần hóa:** Giá bán được xác định = giá bán thành công thấp nhất (theo giá IPO) và cổ phần bị hạn chế chuyển nhượng trong thời gian thực hiện cam kết làm việc. Có 174 người lao động đăng ký mua 282.800 cổ phần theo dạng này.

3. Bán cho Nhà đầu tư chiến lược

Hapro chào bán cho Nhà đầu tư chiến lược 65% vốn điều lệ, tương đương 143 triệu cổ phần. Nhà đầu tư chiến lược đã được chọn là Công ty TNHH Motor N.A Việt Nam. Mức giá bán được thỏa thuận giữa 2 bên, nhưng không thấp hơn giá đấu thành công thấp nhất trong đợt IPO ngày 30/3/2018.

Motor N.A Việt Nam là doanh nghiệp chuyên bán lẻ ô tô, đang sở hữu showroom Honda ô tô Tây Hồ. Motor N.A Việt Nam là doanh nghiệp đã mua 97,7% (85,58 triệu đơn vị) cổ phần của Tổng công ty công nghiệp ô tô Việt Nam (Vinamotor) do Bộ Giao Thông Vận Tải thoái vốn năm 2016 và cũng đồng thời đang nắm 13,07% cổ phần tại Cảng Sài Gòn.

Thường xuyên tham gia vào những thương vụ thoái vốn lớn của Nhà nước, Motor N.A Việt Nam được cho là có sự hậu thuẫn từ tập đoàn BRG (Bank Real Estate Group) – một tập đoàn kinh tế tư nhân đa ngành, trong đó mũi nhọn là đầu tư bất động sản, sân golf và các khách sạn lớn. Chủ tịch của BRG cũng đồng thời là chủ tịch Ngân hàng TMCP Đông Nam Á (SeABank). Có thể thấy, mục tiêu của đối tác chiến lược nhằm khai thác lợi thế quỹ đất rất lớn, có ví trị khai thác thương mại cao của Hapro.

<u>Khuyến nghị</u>

Với mức giá khởi điểm đấu giá 12.800 vnđ, vốn hóa sau cổ phần hóa của Hapro sẽ ở mức tối thiểu 2.816 tỷ đồng. Lợi thế lớn nhất của Hapro là đang sở hữu hệ thống bán lẻ lớn với các siêu thị, cửa hàng tiện ích, hệ thống thực phẩm mang thường hiệu Hapro, các địa điểm bán lẻ này phần lớn có vị trí đẹp ở trung tâm thành phố, do đó việc khai thác tốt lợi thế này sẽ giúp Hapro có tiềm năng phát triển lớn trong dài hạn. Còn thực trạng hiện tại thì HAPRO đang cho thấy sự suy giảm về hiệu quả kinh doanh, và chưa khai thác tốt những lợi thế đang có.

Việc HAPRO đã tìm được nhà đầu tư chiến lược là công ty Moto N.A có sự hậu thuẫn của Tập Đoàn BRG là đơn vị có kinh nghiệm trong ngành bất động sản, thường mại và dịch vụ sẽ giúp HAPRO khai thác tốt lợi thế lớn là quỹ đất vàng tại nhiều vị trí đắc địa trên cả nước. Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư dài hạn có thể tham gia đấu giá mua cổ phần của HAPRO trong đợt đấu giá tại ngày 30/03/2018, và mức giá đấu hợp lý có thể trúng đấu giá có thể nằm trong khoảng giá 13.000 – 14.000 đ/cp.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Tổng Công ty thương mại Hà Nội (Hapro) là doanh nghiệp Nhà nước được thành lập và đi vào hoạt động từ năm 2004. Hapro hoạt động đa ngành, nhưng có thể quy về 3 mảng chính là kinh doanh Xuất Nhập khẩu, Thương mại nội địa và Đầu tư phát triển hạ tầng thương mại. Mô hình hoạt động của Hapro là hình thức Công ty mẹ - Công ty con với trên 20 đơn vị thành viên.

Lĩnh vực Kinh doanh Xuất Nhập khẩu:

Các sản phẩm xuất khẩu của Hapro đã có mặt tại thị trường của khoảng 70 quốc gia, với những nhóm sản phẩm chính:

- Hàng thủ công mỹ nghệ: mây, tre, đồ gỗ, gốm sứ, sơn mài,…
- Hàng công nghiệp nhẹ: dệt may, hàng tiêu dùng
- Hàng nông sản: gạo, tiêu, cà phê, chè, tinh bột sắn,…
- Thực phẩm chế biến: thịt, cá đóng hộp, trái cây, rau quả đóng hộp,…

Các sản phẩm nhập khẩu của Hapro bao gồm máy móc thiết bị, đồ dùng gia đình, đồ điện gia dụng và hàng tiêu dùng nhằm phục vụ sản xuất và tiêu dùng trong nước, phục vụ cho các doanh nghiệp (kể các các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài) và phục vụ kinh doanh cho thị trường nội địa của công ty.

Lĩnh vực Thương mại nội địa:

- Quản lý hệ thống Trung tâm thương mại, siêu thị, chuỗi của hàng tiện ích
- Phát triển hệ thống phân phối, bán buôn, đại lý đối với các mặt hàng tiêu dùng do Hapro sản xuất và phân phối
- Kinh doanh hàng miễn thuế
- Sản xuất, chế biến thực phẩm, đồ uống, hàng thủ công mỹ nghệ, gốm sứ, may mặc…
- Cung cấp dịch vụ: nhà hàng ăn uống, du lịch lữ hành, kho vận
- Cung cấp dịch vụ Logistic.

Lĩnh vực Đầu tư phát triển hạ tầng thương mại:

Phát triển hệ thống hạ tầng thương mại, xây dựng và thiết lập hệ thống bao gồm: Siêu thị, Trung tâm thương mại, cửa hàng tiện ích, văn phòng cho thuê, chợ dân sinh,….

Các công ty con và công ty liên kết: Theo bản công bố thông tin IPO, tại thời điểm cuối 2017, Hapro đang đầu tư góp vốn tại 10 công ty con (tỷ lệ góp vốn từ 51% đến 83,42%), đầu tư vào 20 công ty liên kết (tỷ lệ góp vốn dao động từ 20% đến 40%) và đầu tư tài chính vào một số doanh nghiệp (niêm yết hoặc OTC). Tổng giá trị góp vốn (tại thời điểm 31/12/2017) của Hapro vào các công ty là 551 tỷ đồng. Số lượng công ty con và công ty liên kết tuy nhiều, nhưng mức độ đóng góp vào kết quả kinh doanh hợp nhất lại có dấu hiệu suy giảm trong những năm gần đây.

VỊ THẾ DOANH NGHIỆP TRONG NGANH

Tổng công ty Thương mại Hà Nội (HAPRO) là doanh nghiệp nhà nước trực thuộc UBND Thành Phố Hà Nội hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực thường mại nội địa, đầu tư phát triển hạ tầng thường mại, và kinh doanh xuất nhập khẩu.

Trong lĩnh vực kinh doanh thường mại nội địa, HAPRO đã xây dựng phát triển hệ thống siêu thị, cửa hàng tiện ích mang thường hiệu HaproMart, hệ thống thực phẩm an toàn HaproFood, hệ thống cửa hàng chuyển doanh các loại mang thường hiệu con, thường hiệu nhánh khác nhau. Với lợi thế hệ thống cửa hàng

lớn và có vị trị đẹp thì HAPRO là một trong những nhà bán lẻ hàng đầu Việt Nam.

Trong lĩnh vực xuất nhập khẩu, nhiều năm liên HAPRO luôn đạt vị trí là một trong những đơn vị xuất khẩu lớn các mặt hàng nông sản và thực phẩm, thị trường xuất khẩu được duy trì và mở rộng trên 70 Quốc Gia.

Thị trường bán lẻ Việt Nam được đánh là là một trong những thị trường bán lẻ năng động và có tốc độ phát triển cao với quy mô dân số hơn 90 triệu người, thu nhập bình quân đầu người ngày càng tăng và đã tiệm cận mức 2.000 usd/người năm 2017. Cơ cấu dân số vàng với tỷ trọng người trẻ là hơn 60%, là đối tượng có nhu cầu tiêu dùng cao và đa dạng. Bên cạnh đó tốc độ đô thị hóa nhanh trong những năm qua và sẽ tiếp tục diễn ra trong nhiều năm tới là những yếu tố quan trọng trong việc tạo ra một môi trường kinh doanh thuận lợi cho lĩnh vực bán lẻ. Theo dự báo, thị trường bán lẻ Việt Nam có thể tăng trưởng trung bình hơn 12% trong giai đoạn 2017 – 2020, quy mô thị trường ước đạt hơn 180 tỷ USD năm 2020 và bán lẻ hiện đại sẽ chiếm hơn 45%.

Với những điều kiện thuận lợi của ngành bán lẻ trong nước như nêu trên và lợi thế hệ thống cửa hàng bán lẻ rộng khắp của HAPRO thì doanh nghiệp này đang có nhiều điều kiện để phát triển trong dài hạn, quan trọng là yếu tố khai thác hiệu quả nguồn lực hiện có để phát triển hiệu quả hơn trong tương lai.

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Kết quả hoạt động kinh doanh của Công ty Mẹ:

Kết quả kinh doanh 4 năm gần nhất cho thấy, tổng doanh thu ổn định, duy trì quanh mức 3.300 – 3.500 tỷ đồng, có xu hướng giảm nhẹ. Tuy nhiên, lợi nhuận có sự biến động thất thường hơn giữa các năm, tuy không lỗ nhưng mức lợi nhuận khá thấp so với quy mô tài sản và doanh thu; biên lợi nhuận gộp ở mức rất thấp, dao động từ 0,3% (năm 2015) đến 1,5% (năm 2016). Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn chủ sở hữu giảm mạnh từ mức 8,4% (năm 2014) xuống còn 0,6% (năm 2017).

Trong khi chỉ tiêu sinh lời ở mức khiêm tốn, thì chỉ tiêu Nợ/Vốn chủ sở hữu có xu hướng giảm dần trong các năm gần đây, từ lức 4,2 lần (năm 2014) xuống còn 0,7 lần (năm 2017). Nợ dài hạn vốn đã chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu tổng nợ, lại có xu hướng giảm dần; cùng với doanh thu hầu như không tăng trưởng trong những năm gần đây, điều này cho thấy mục tiêu đầu tư phát triển cho dài hạn của Công ty là chưa rõ ràng.

Qua cơ cấu tài sản, tăng trưởng doanh thu những năm gần đây, có thể thấy Công ty có xu hướng ưu tiên mục tiêu an toàn tài chính hơn là tăng trưởng trong hoạt động kinh doanh.

Một số chỉ tiêu hoạt động chính của Công ty Mẹ:

Chỉ tiêu Công ty Mẹ	Đơn vị	2014	2015	2016	2017
Tổng TS	Tỷ vnđ	2.333	2.909	3.613	3.667
Vốn CSH	Tỷ vnđ	452	1.474	2.162	2.166
Nợ ngắn hạn	Tỷ vnđ	1.438	1.186	1.228	1.318
Nợ dài hạn	Tỷ vnđ	442	247	222	182
Tổng nợ	Tỷ vnđ	1.880	1.433	1.450	1.500
Tổng doanh thu	Tỷ vnđ	3.583	3.353	3.412	3.260
LN trước thuế	Tỷ vnđ	38,3	11,5	52,0	13,5
LN sau thuế	Tỷ vnđ	38,1	9,5	40,9	13,4
ROE	%	8,4	0,6	1,9	0,6
Biên LN gộp	%	1,1	0,3	1,5	0,4

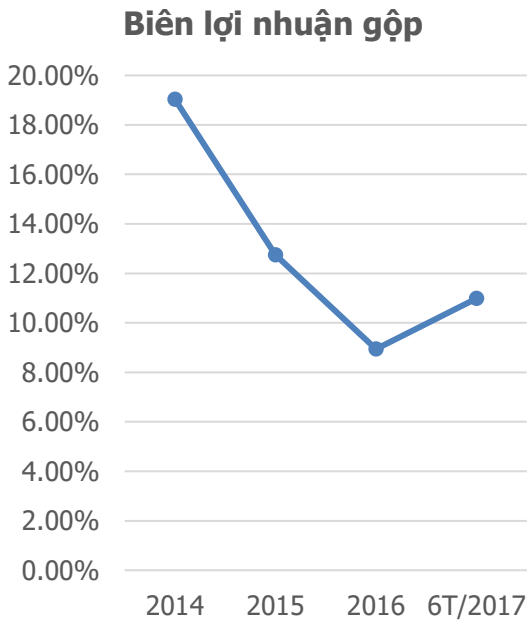
Kết quả hoạt động kinh doanh Hợp nhất:

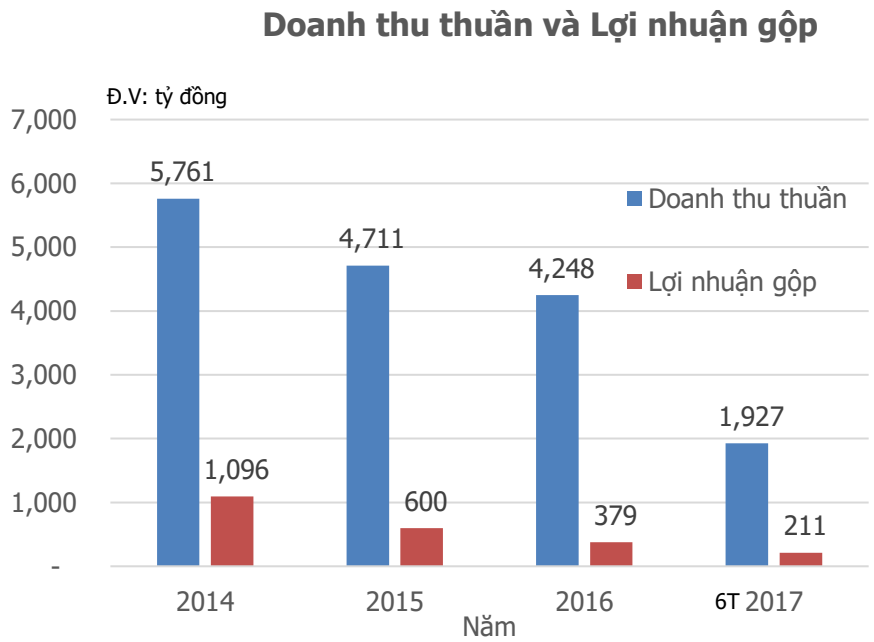
Một số chỉ tiêu hợp nhất có sự cải thiện chút ít so với chỉ tiêu Công ty mẹ ở ROE, biên lợi nhuận. Tuy nhiên chỉ tiêu về nợ (bao gồm nợ ngắn hạn, nợ dài hạn và tổng nợ) lại biến động theo chiều hướng gia tăng rủi ro thanh toán so với chỉ tiêu về nợ của Công ty mẹ. Tại thời điểm kết thúc quý 2/2017, chỉ tiêu hợp nhất Vốn chủ sở hữu đạt 1.975 tỷ vnđ, giảm nhẹ so với chỉ tiêu Vốn chủ sở hữu công ty mẹ là 2.166 tỷ vnđ , nhưng tổng nợ lại tăng mạnh từ mức 1.500 tỷ đồng (Công ty mẹ) lên mức 2.121 tỷ đồng (Hợp nhất).

Các công ty con của Hapro có xu hướng sử dụng tỷ lệ vốn vay cao, và việc vốn chủ sở hữu hợp nhất suy giảm trong nửa đầu 2017 cho thấy hoạt động kinh doanh của các công ty con không có đóng góp tích cực vào hoạt động kinh doanh chung.

Chỉ tiêu Hợp nhất	Đơn vị	2014	2015	2016	6 tháng/2017
Tổng TS	Tỷ vnđ	4.083	5.033	4.541	4.097
Vốn CSH	Tỷ vnđ	967	2.128	2.173	1.975
Nợ ngắn hạn	Tỷ vnđ	2.307	2.161	1.777	1.774
Nợ dài hạn	Tỷ vnđ	808	743	591	347
Tổng nợ	Tỷ vnđ	3.115	2.904	2.368	2.121
Tổng doanh thu	Tỷ vnđ	6.004	4.946	4.594	1.971
LN trước thuế	Tỷ vnđ	356,8	35,4	62,7	11,5
LN sau thuế	Tỷ vnđ	278,7	21,9	47,2	9,7
ROE	%	28,8	1,0	2,2	0,5
Biên LN gộp	%	5,9	0,7	1,4	0,6

Doanh thu thuần có xu hướng giảm dần qua 3 năm từ 2014 đến 2016, và doanh thu thuần 6 tháng đầu năm 2017 mới đạt chưa bằng 50% doanh thu thuần năm 2016. Lợi nhuận gộp cũng có đà suy giảm tương ứng. Tuy nhiên, tốc độ suy giảm lợi nhuận gộp đã thấp hơn tốc độ suy giảm doanh thu, bởi 6 tháng đầu năm 2017 biên lợi nhuận gộp đã tăng nhẹ so với 2016.

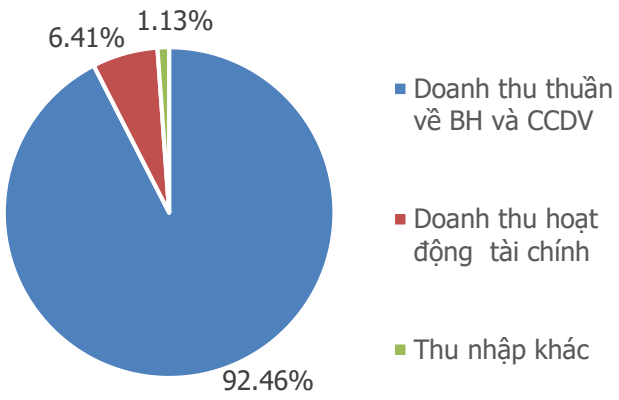




Xét cơ cấu doanh thu mới nhất trong nửa đầu 2017, có thể thấy sự giảm tỷ trọng của Doanh thu hoạt động tài chính và Doanh thu khác. Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ chiếm tỷ trọng 92,46% trong cơ cấu doanh thu 2016 đã tăng lên tỷ trọng 97,79% trong cơ cấu doanh thu nửa đầu 2017.

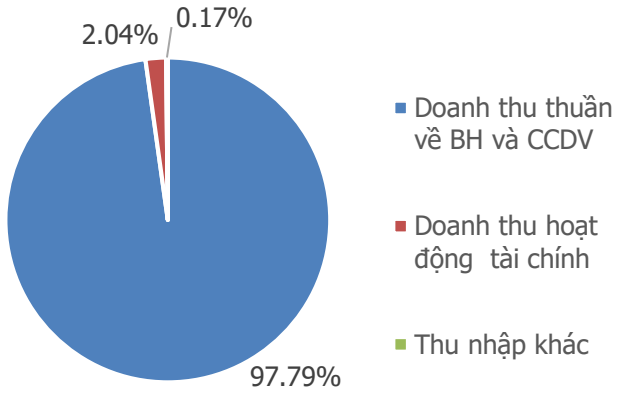
Việc doanh thu và lợi nhuận sụt giảm qua các năm, đi kèm với biến lợi nhuận giảm là số liệu cho thấy tình hình kinh doanh yếu kém của HAPRO trong những năm gần đây, cho thấy khả năng khai thác quỹ đất kém của HAPRO hiện nay.

Cơ cấu doanh thu HN 2016



(Nguồn: Bản công bố thông tin IPO; VNCS tổng hợp)

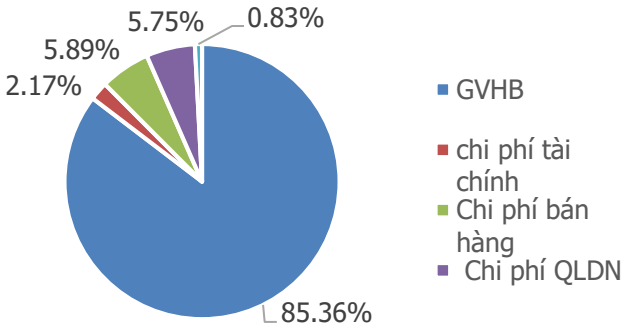
Cơ cấu doanh thu HN 6T/2017



(Nguồn: Bản công bố thông tin IPO; VNCS tổng hợp)

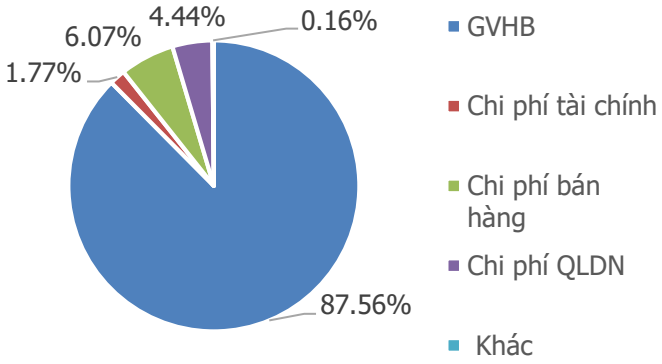
Cơ cấu chi phí 6 tháng đầu năm 2017 so với 2016 cho thấy sự giảm nhẹ tỷ trọng của nhóm chi phí tài chính và chi phí quản lý doanh nghiệp, trong khi đó tỷ trọng giá vốn hàng bán và chi phí bán hàng tăng nhẹ trong tổng chi phí. Tuy nhiên, biến động các khoản chi phí đều không lớn và thứ tự tỷ trọng các khoản phí phí vẫn không thay đổi so với 2016. Cụ thể trong nửa đầu 2017, giá vốn hàng bán vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất với 87,56%, chi phí bán hàng vẫn đứng vị trí tiếp theo và chiếm 6,07% tổng chi phí; chi phí quản lý doanh nghiệp và chi phí tài chính lần lượt chiếm tỷ trọng 4,44% và 1,77%.

Cơ cấu chi phí HN 2016



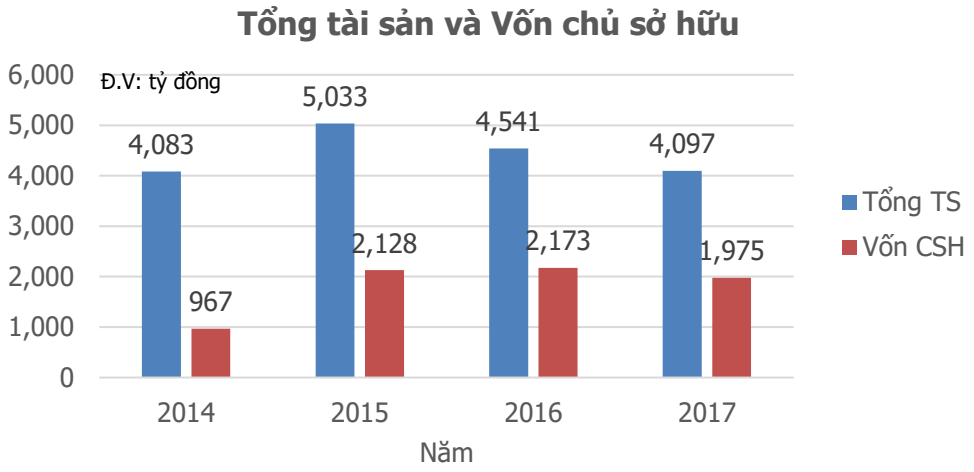
(Nguồn: Bản công bố thông tin IPO; VNCS tổng hợp)

Cơ cấu chi phí HN 6T/2017



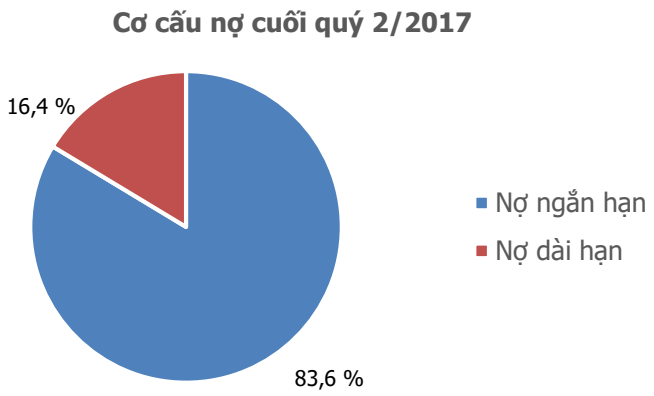
(Nguồn: Bản công bố thông tin IPO; VNCS tổng hợp)

Tổng tài sản giai đoạn 2014 – 6T/2017 biến động không lớn, nhưng có dấu hiệu giảm dần từ 2015 đến nay. Trong khi đó vốn chủ sở hữu tăng đáng kể từ mức 967 tỷ đồng năm 2014 lên mức 1.975 tỷ đồng vào cuối quý 2/2017. Tuy nhiên, vốn chủ sở hữu cuối quý 2/2017 suy giảm nhẹ so với đầu năm cho thấy hoạt động kinh doanh thiếu hiệu quả của các công ty con đã ảnh hưởng tới báo cáo hợp nhất. Tình hình biến động tổng tài sản và vốn chủ sở hữu trong những năm gần nhất như sau:



(Nguồn: Bản công bố thông tin IPO; VNCS tổng hợp)

Nợ ngắn hạn vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng nợ của công ty. Cuối quý 2/2017, tổng nợ của công ty đạt 2.121 tỷ đồng, trong đó nợ ngắn hạn 1.774 tỷ đồng (chiếm 83,6%), nợ dài hạn 347 tỷ đồng (chiếm 16,4%).



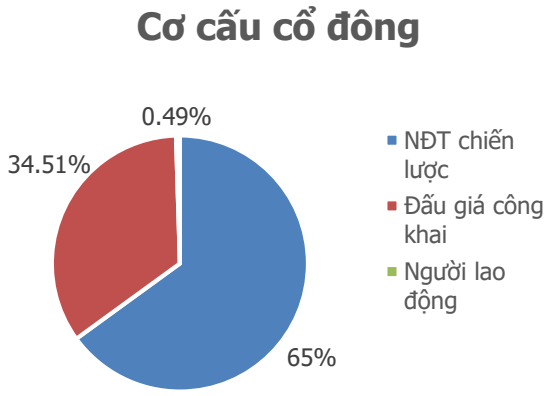
(Nguồn: Bản công bố thông tin IPO; VNCS tổng hợp)

GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CỔ PHẦN HÓA VÀ KẾ HOẠCH SAU IPO

Giá trị thực tế của doanh nghiệp dùng để cổ phần hóa được tổ chức phát hành chính thức xác định như sau (ngày chốt 30/6/2016):

TT	Chỉ tiêu	Số liệu trên sổ sách kế toán	Số liệu xác định lại
1	2	3	4
A	TÀI SẢN ĐANG DÙNG (I+II+III+IV)	3,557,021,335,048	4,043,213,461,455
I	TÀI SẢN DÀI HẠN (Không bao gồm quyền sử dụng đất)	1,202,549,777,636	1,594,467,073,544
1	Các khoản phải thu dài han	*20,761,437,949*	*20,761,437,949*
2	Tài sản cố định	342,579,499,873	554,631,871,727
3	Bất động sản đầu tư	62,612,034,182	122,279,315,003
4	Tài sản dở dang dài hạn	202,321,039,379	303,221,681,269
5	Đầu tư tài chính dài han	529,539,439,824	543,838,490,450
6	Tài sản dài han khác	44,736,326,429	49,734,277,146
II	TÀI SẢN NGẮN HẠN	2,076,319,562,950	2,091,749,612,828
1	Tiền và các khoản tương đương tiền	289,754,095,869	289,754,095,869
2	Đầu tư tài chính ngắn hạn	396,800,000,000	396,800,000,000
3	Các khoản phải thu ngắn hạn	1,287,144,413,618	1,302,156,544,145
4	Hàng tồn kho	*61,108,549,616*	*61,404,727,749*
5	Tài sản ngắn hạn khác	41,512,503,847	41,634,245,065
III	Giá trị lợi thế kinh doanh của doanh nghiệp	-	31,103,743,004
IV	Giá trị quyền sử dụng đất	278,151,994,462	325,893,032,079
B	TÀI SẢN KHÔNG CẦN DÙNG	31,163,028,078	31,163,028,078
I	Tài sản cố định và đầu tư dài hạn	29,661,106,063	29,661,106,063
II	Tài sản lưu động và đầu tư ngắn hạn	1,501,922,015	1,501,922,015
C	TÀI SẢN CHỜ THANH LÝ	1,094,427,097	1,094,427,097
I	Tài sản cố định và đầu tư dài hạn	664,331,398	664,331,398
II	Tài sản lưu động và đầu tư ngắn hạn	430,095,699	430,095,699
D	TÀI SẢN HÌNH THÀNH TỪ QUỸ KHEN THƯỞNG, PHÚC LỢI	-	-
Đ	Tổng giá trị tài sản của doanh nghiệp (A+B+C+D)	3,589,278,790,223	4,075,470,916,630
	Trong đó: Tổng giá trị tài sản đang dùng của doanh nghiệp (Mục A)	3,557,021,335,048	4,043,213,461,455
E1	Nợ thực tế phải trả	*1,808,101,873,338*	*1,887,513,736,748*
E2	Nguồn kinh phí sự nghiệp	-	-
	Tổng giá trị thực tế vốn Nhà nước tại doanh nghiệp (Tổng giá trị thực tế của DN trừ (-) nợ thực tế phải trả (A-(E1+E2))	1,748,919,461,710	2,155,699,724,707

Cơ cấu vốn điều lệ của Công ty sau khi cổ phần hóa:



STT	Cổ đông	Số lượng cổ phần	Giá trị tính theo mệnh giá (đồng)	Tỷ lệ sở hữu
I	**Nhà nước**	0	0	0 %
II	**Bán ra bên ngoài**	220.000.000	2.200.000.000.000	100 %
1	Người lao động	1.074.000	10.740.000.000	0,49 %
2	NĐT chiến lược	143.000.000	1.430.000.000.000	65 %
3	Bán đấu giá IPO	75.926.000	759.260.000.000	31,51 %
	Tổng cộng	**220.000.000**	**2.200.000.000.000**	**100 %**

(Nguồn: Bản công bố thông tin IPO)

Các chỉ tiêu kế hoạch sản xuất kinh doanh chính sau IPO:

TT	Chỉ tiêu	Thực hiện 2017	Kế hoạch 2018	So sánh 2018/2017	Kế hoạch 2019	So sánh 2019/2018	Kế hoạch 2020	So sánh 2020/2019
1	Kim ngạch xuất khẩu (triệu USD)	81,38	133,18	106,06 %	152,23	114,30 %	180,91	118,84 %
2	Tổng doanh thu (tỷ đồng)	3.26	4	112,36 %	4.8	120%	5.76	120%
3	Giá vốn hàng bán (tỷ đồng)	2.932	3.32	108,5 %	3.948	118,92 %	4.658	118%
4	Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	248	337,9	177,7 %	458,6	135,7 %	647,9	141,2 %
5	Tổng chi phí (tỷ đồng)	314,4	612	139%	772	126%	1.001	130%
6	Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	13,5	68	113,3 %	80	117,6 %	100	125%
7	Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	13,4	63,2	131,6 %	77,2	122%	80	103,6 %
8	Tỷ lệ cổ tức (% mệnh giá)		2%		3%	150%	3,5 %	167%

(Nguồn: Bản công bố thông tin IPO)

LỢI THẾ QUỸ ĐẤT LỚN VỚI NHIỀU VỊ TRÍ ĐẸP

Các cơ sở nhà, đất mà Hapro đang thuê hoặc sở hữu tại nhiều địa điểm trên toàn quốc là lợi thế lớn trong xác định giá trị doanh nghiệp của Hapro. Việc cổ phần hóa sẽ đem đến nhiều thay đổi trong chiến lược cũng như như quản trị doanh nghiệp giúp Hapro khai thác hiệu quả hơn lợi thế này, so với thực trạng hiện nay vốn đang trì trệ trong khai thác sử dụng đất/địa điểm kinh doanh, chưa tương xứng với tiềm năng phát triển của địa điểm và giá trị bất động sản.

Cơ sở nhà đất của Hapro tập trung chủ yếu tại Hà Nội (96 địa điểm), với 32 địa điểm thuê (cả nhà và đất) và 64 địa điểm được tính vào tài sản doanh nghiệp (nhà trên đất là tài sản doanh nghiệp và trả tiền thuê đất hàng năm), và 18 địa điểm liên kết khác. Các vị trí này đang kinh doanh siêu thị HaproMart, kinh doanh thực phẩm HaproFood, kinh doanh thời

trang, dịch vụ ăn uống và cho thuê văn phòng, tập trung tại các quận trung tâm Hà Nội như quận Hoàn Kiếm, Đống Đa, Hai Bà Trưng….

Với hàng chục địa điểm bất động sản kinh doanh "đắc địa" tại Hà Nội và nhiều tỉnh khác (Tp. HCM, Bình Dương, Quảng Nam,….), có thể thấy kết quả kinh doanh của Hapro chưa tương xứng với lợi thế này. Việc cổ phần hóa với sự tham gia của đối tác chiến lược được hậu thuẫn bởi một tập đoàn bất động sản lớn có thể sẽ mang lại những chiến lược kinh doanh mới và sự thay đổi lớn về hiệu quả hoạt động cho Hapro.

(Bảng thống kê các vị trí đất của HAPRO được thể hiện trong phụ lục của báo cáo này)

KHUYẾN NGHỊ

Với mức giá khởi điểm đấu giá 12.800 vnđ, vốn hóa sau cổ phần hóa của Hapro sẽ ở mức tối thiểu 2.816 tỷ đồng. Lợi thế lớn nhất của Hapro là đang sở hữu hệ thống bán lẻ lớn với các siêu thị, cửa hàng tiện ích, hệ thống thực phẩm mang thường hiệu Hapro, các địa điểm bán lẻ này phần lớn có vị trí đẹp ở trung tâm thành phố, do đó việc khai thác tốt lợi thế này sẽ giúp Hapro có tiềm năng phát triển lớn trong dài hạn. Còn thực trạng hiện tại thì HAPRO đang cho thấy sự suy giảm về hiệu quả kinh doanh, và chưa khai thác tốt những lợi thế đang có.

Việc HAPRO đã tìm được nhà đầu tư chiến lược là công ty Moto N.A có sự hậu thuẫn của Tập Đoàn BRG là đơn vị có kinh nghiệm trong ngành bất động sản, thường mại và dịch vụ sẽ giúp HAPRO khai thác tốt lợi thế lớn là quỹ đất vàng tại nhiều vị trí đắc địa trên cả nước. Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư dài hạn có thể tham gia đấu giá mua cổ phần của HAPRO trong đợt đấu giá tại ngày 30/03/2018, và mức giá đấu hợp lý có thể trúng đấu giá có thể nằm trong khoảng giá 13.000 – 14.000 đ/cp.

Phụ Lục: báo cáo tài chính

Một số chỉ tiêu công nợ trong báo cáo hợp nhất của doanh nghiệp giai đoạn 2014 – 6T/2017

Công nợ phải thu của Hapro giai đoạn 2014- 6T/2017(Hợp nhất). (ĐV. Đồng)					
TT	Chỉ tiêu	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	6/30/2017
I	**Phải thu ngắn hạn**	**1.310.148.714.013**	**1.602.568.110.736**	**1.240.670.888.600**	**1.494.058.206.861**
1	Phải thu ngắn hạn	548.406.372.974	725.484.200.607	491.881.510.892	567.892.341.048
2	Trả trước cho người bán	451.514.023.454	583.785.316.684	471.520.296.197	655.215.060.830
3	Phải thu về cho vay ngắn hạn	155.607.090.135	168.866.809.159	168.766.309.159	165.766.309.159
4	Phải thu ngắn hạn khác	186.254.664.957	169.786.281.858	101.982.413.684	98.659.571.871
5	Dự phòng phải thu ngắn hạn	-35.382.405.639	-52.294.944.868	-25.000.000	-25.000.000
6	Tài sản thiếu chờ xử lý	3.748.968.132	6.940.447.296	6.545.358.668	6.549.923.953
II	**Các khoản phải thu dài han**	**298.018.705.436**	**293.269.890.302**	**310.194.574.040**	**20.341.936.298**
1	Phải thu dài hạn của khách hàng	235.450.011.113	232.327.917.975	247.809.671.435	16.938.183.135
2	Trả trước cho người bán dài hạn	7.239.761.994	10.663.672.118	3.254.470.807	90.000.000
3	Phải thu dài hạn khác	59.409.785.470	59.577.150.975	59.226.767.180	3.410.088.545
4	Dự phòng phải thu dài han	-4.080.853.141	-9.298.850.766	-96.335.382	-96.335.382
	Tổng cộng	**1.608.167.419.449**	**1.895.838.001.038**	**1.550.865.462.640**	**1.514.400.143.159**

Công nợ phải trả của Hapro giai đoạn 2014- 6T/2017(Hợp nhất) (ĐV. Đồng)					
TT	Chỉ tiêu	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	6/30/2017
I	**Nợ phải trả ngắn hạn**	**2307024062.812**	**2.161.637.844.987**	**1.777.391.082.439**	**1.774.839.355.942**
1	Phải trả người bán ngắn hạn	218.276.425.770	177.977.018.840	190.169.825.586	200.787.244.345
2	Người mua trả tiền	32.095.156.384	43.966.153.916	19.921.394.906	11.918.506.682
3	Thuế và các khoản phí phải nộp	96.354.081.278	76.364.104.054	55.232.360.567	6.640.781.740
4	Phải trả người lao động	28.655.957.164	27.896.598.717	13.649.200.572	7.774.787.286
5	Chi phí phaải trả ngắn hạn	53.035.883.099	60.851.692.039	67.861.888.215	7.764.985.857
6	Doanh thu chưa thực hiện	17.922.491.877	25.494.571.257	12.234.186.268	6.523.075.457
7	Phải trả ngắn hạn khác	177.677.145.801	488.384.522.144	295.903.037.625	212.426.373.377
8	Vay, nợ thuê tài chính ngắn hạn	1.605.172.799.385	1.202.791.178.089	1.084.781.843.081	1.283.886.038.232
9	Qũy khen thưởng phúc lợi	77.834.122.054	57.912.005.931	37.637.345.619	37.117.562.966
II	**Nợ phải trả dài hạn**	**808.886.490.036**	**743.266.311.621**	**591.345.296.587**	**347.174.044.119**
1	Phải trả người bán dài hạn	26.539.019.007	4.690.451.899	4.526.433.306	3.853.697.306
2	Người mua trả tiền trước	80.595.449.988	79.522.949.988	79.522.949.988	79.522.949.988
3	Chi phí phải trả dài hạn	39.873.000	39.873.000	-	-
4	Doanh thu chưa thực hiện	203.922.354.465	220.880.243.800	202.045.529.589	115.845.337.935
5	Phải trả dài hạn khác	240.719.560.877	227.467.135.702	142.430.340.489	130.909.197.364
6	Vay và nợ thuê tài chính dài han	257.070.232.699	210.665.657.232	162.820.043.215	17.042.861.526
	Tổng cộng	**3.115.910.552.848**	**2.904.904.156.608**	**2.368.736.379.026**	**2.122.013.400.061**

Danh sách quỹ đất và địa điểm bán lẻ của HAPRO

STT		Địa chỉ cở sở nhà đất	DT đất (m2)	Hình thức thuê nhà/đất	Phương án sau CPH
I.		**CƠ SỞ NHÀ ĐẤT TẠI THÀNH PHỐ HÀ NỘI: 96 địa điểm**			
	I.1	**Cơ sở nhà đất, thuê thuộc sở hữu Nhà nước: 32 địa điểm**			
1	1	Số 119 Lê Duẩn ,quận Hoàn Kiếm	56	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
2	2	Số 65 Cầu gỗ, quận Hoàn Kiếm	57,9	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
3	3	Nhà N4C Khu dô thị Trung hòa - Nhân chính, quận Thanh Xuân	176	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
4	4	B3A Nam Trung Yên, quận Cầu Giấy	125	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
5	5	Tầng 1 Nhà A4, Lô NO,02B, Đơn nguyên 1, Kim Chung, huyện Đông Anh	236	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
6	6	Tang 1 Nhà D1, Lô NO,03A, Đơn nguyên 3, Kim Chung, huyện Đông Anh	230	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
7	7	Số 19-21 Đinh Tiên Hoàng, quận Hoàn Kiếm	280,88	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
8	8	Số 28 Hàng Bồ, quận Hoàn Kiếm	87,3	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Kinh doanh Hapromart
9	9	Số 46 Tràng Tiền, quận Hoàn Kiếm	137,79	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh thời trang
10	10	Số 41 Thợ Nhuộm, quận Hoàn Kiếm	70,8	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh thời trang
11	11	Số 82 Hàng Đào, quận Hoàn Kiếm	88	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh thời trang
12	12	Số 94 Hàng Đào, quận Hoàn Kiếm	40,18	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh thời trang
13	13	Số 43 Hàng Gai, quận Hoàn Kiếm	33,42	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh thời trang
14	14	Số 66 Hàng Chiếu, quận Hoàn Kiếm	158,6	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh thời trang
15	15	G3 Vĩnh Phúc, quận Ba Đình	310	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
16	16	Số 15 Nhà Chung, quận Hoàn Kiếm	70,13	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproFood
17	17	Số 15-17 Đội Cấn, quận Ba Đình	108	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh thời trang
18	18	Số 162 Quán Thánh, quận Ba Đình	39,1	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh thời trang
19	19	Số 98 Phố Huế, quận Hai Bà Trưng	185,6	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh thời trang
20	20	Số 111 Lê Duẩn, quận Hoàn Kiếm	78,63	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Hàng lưu niệm
21	21	Số 13 - 15 Tràng Tiền, quận Hoàn Kiếm	379,3	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Hàng lưu niệm
22	22	Số 83 Hàng Gai, quận Hoàn Kiếm	52,23	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Hàng lưu niệm
23	23	Số 53C Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm	57,9	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Hàng lưu niệm
24	24	Số 686 Đê La Thành, quận Ba Đình	195,36	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh khác
25	25	Số 96 Phố Huệ, quận Hai Bà Trưng	124,8	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh khác

26	26	Số 17 Tràng Tiền, quận Hoàn Kiếm	76,06	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
27	27	Số 102 Hàng Buồm, quận Hoàn Kiếm	95	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
28	28	Số 1 Điện Biên Phủ + 2 Nguyễn Thái Học, quận Hoàn Kiếm	495,13	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
29	29	Số B26 Huỳnh Thúc Kháng, quận Đống Đa	105,6	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
30	30	Số 353 Phố Huệ, quận Hai Bà Trưng	87,02	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
31	31	Số 30 Lò Đúc, Quận Hai Bà Trưng	40,3	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh thời trang
32	32	Số 38-40 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm	571,51	Đã nộp tiền mua tài khản trên đất và nộp tiền thuê đất một lần. Đang chờ ý kiến chỉ đạo của UBND Thành phố	Dự án mới xây dựng Trung Tâm Thương Mại Hapro
	II.2	**Cở sở nhà đất: Nhà là tài sản doanh nghiệp, đất thuê của Nhà nước: 64 điểm**			
33	1	Số 135 Lương Đình Của, quận Đống Đa	1.062	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh Hapromart;Dịch vụ ăn uống
34	2	Số 11-13 Thành Công, quận Ba Đình (Khu 1)	555,7	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
			(khu 1)		
		Số 11-13 Thành Công, quận Ba Đình (Khu 2)	169,9	Trả tiền thuê đất hàng năm	
35	3	E7 Bách Khoa, quận Hai Bà Trung (khu 1)	23,9	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng kinh doanh khác
		E7 Bách Khoa, quận Hai Bà Trungg (khu 2)	84,7	Trả tiền thuê đất hàng năm	
		E7 Bách Khoa, quận Hai Bà Trung (khu 3)	71	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
36	4	E6 Quỳnh Mai, quận Hai Bà Trưng (Khu 1)	183,6	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
		E6 Quỳnh Mai, quận Hai Bà Trưng (Khu 2)	185,4	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
		E6 Quỳnh Mai, quận Hai Bà Trưng (Khu 3)		Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh khác
			95,45		
37	5	C12 Thanh Xuân Bắc, quận Thanh Xuân	1.780,40	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
38	6	Kios Chợ Châu Long, quận Ba Đình	56,6	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproFood
39	7	Ki ốt Chợ Kim Giang, quận Thanh Xuân	97,8	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproFood
40	8	Số 68 Hàng Bông , quận Hoàn Kiếm	33,3	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproFood
41	9	Cổ Loa, huyện Đông Anh	207,8	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproFood
42	10	Chợ Kim, Xuân Nộn, huyện Đông Anh	141,9	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
43	11	Số 20 Hàm Long, quận Hoàn Kiếm	44,3	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproFood
		Số 83 Nguyễn An Ninh, quận Hoàng Mai		Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
44	12		122,8		
		Số 6 Cầu Bươu, huyện Thanh Trì		Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart
45	13		4.117,00		

46	14	Số 28 Hàng Bồ, quận Hoàn Kiếm	72,8	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh Hapromart
47	15	D2 Giang Võ, quận Ba Đình	1.230,60	Trả tiền thuê đất hàng năm	Siêu thị thực phẩm Unimart Seika và dịch vụ ăn uống
48	16	Số 36 Hàng Ngang, quận Hoàn Kiếm	233,3	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Thời trang
		Số 7 Hàng Đường, quận Hoàn Kiếm		Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Thời trang
49	17		66,2		
		Số 78 Hàng Gai, quận Hoàn Kiếm		Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Thời trang
50	18		50,4		
		Số 35 Hàng Bông, quận Hoàn Kiếm		Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Thời trang
51	19		71,8		
		A12 Khương Thượng (mặt phố Tôn Thất Tùng), quận Đống Đa			Cửa hàng chuyên doanh Thời trang
52	20		198,7	Trả tiền thuê đất hàng năm	
53	21	C14 Thanh Xuân Bắc, quận Thanh Xuân	352,4	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Thời trang
54	22	Số 85 Hàng Đào, quận Hoàn Kiếm	67,2	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Thời trang
55	23	Số 52 Hàng Đậu, quận Hoàn Kiếm	41,4	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Thời trang
56	24	Số 144 Thụy Khuê, quận Tây Hồ	27,4	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
57	25	Số 312 Tôn Đức Thắng, quận Đống Đa	62,9	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Thời trang
58	26	Số 7-9 Đinh Tiên Hoàng, quận Hoàn Kiếm	257	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh hàng lưu niệm và giới thiệu sản phẩm TCT sản xuất
59	27	Số 90 Lê Duẩn, quận Hoàn Kiếm	59,3	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Hàng lưu niệm
60	28	Số 198 Lò Đúc, quận Hai Bà Trưng	130,6	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh khác
61	29	Số57 Hàng Bông, quận Hoàn Kiếm	45,2	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Hàng lưu niệm
62	30	Số 32 Hàng Cá, quận Hoàn Kiếm	37,5	Trả tiền thuê đất hàng năm	
63	31	Số 2 Bạch Mai, quận Hai Bà Trưng	35,7	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Hàng lưu niệm
64	32	Số 268 Tôn Đức Thắng, quận Đống Đa	56,31	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Hàng lưu niệm
65	33	Số 21-23 Hàng Gai, quận Hoàn Kiếm	104,9	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
66	34	Số 53D Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm	128,5	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
67	35	C15 Thanh Xuân Bắc, quận Thanh Xuân	338,3	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
68	36	Số 4 Ngõ Tràng Tiền, quận Hoàn Kiếm	38,2	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
69	37	Số 6 Thuốc Bắc, quận Hoàn Kiếm	33,7	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
70	38	Số 56 Hàng Đậu, quận Hoàn Kiếm	52,5	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
71	39	A12 Khương Thượng (mặt phố Đông Tác), quận Đống Đa	165,5	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
72	40	Số 8 Ngô Quyền, quận Hoàn Kiếm	33,3	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
73	41	Số 5 Hàm Tử Quan, quận Hoàn Kiếm	149	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
74	42	Số 8 Bát Đàn, quận Hoàn Kiếm	41,4	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống
75	43	Số 14 Nguyễn Khuyến, quận Đống Đa	35,5	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dịch vụ ăn uống

76	44	Số11B Cát Linh, quận Đống Đa	2.933,0	Trả tiền thuê đất hàng năm	Văn phòng làm việc và cho thuê
77	45	Tần 1, C4 Giảng Võ, quận Ba Đình	549,8	Trả tiền thuê đất hàng năm	Văn phòng làm việc của Trung tâm Kinh Doanh Hàng miễn thuế và Dịch vụ ăn uống
78	46		161,5	Trả tiền thuê đất hàng năm	Văn phòng làm việc
79	47	Số 22 Đông Các, quận Đống Đa	42	Trả tiền thuê đất hàng năm	Văn phòng làm việc
80	48	Số 376 Khâm Thiên, quận Đống Đa	326,8	Trả tiền thuê đất hàng năm	Văn phòng làm việc, Showroom giới thiệu sản phẩm
81	49	Số 362 Phố Huế, quận Hai Bà Trưng	618,4	Trả tiền thuê đất hàng năm	Văn phòng làm việc và cho thuê
82	50	Số 160-162 Ngõ Thái Thịnh I, quận Đống Đa	208,5	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kho hàng
83	51	Số 149 Ngõ Thái Thịnh I, quận Đống Đa	423,6	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh HaproMart và kho hàng
84	52	Số 145 Ngõ Thái Thái Thịnh, quận Đống Đa	527,3	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kho hàng
85	53	Xuân Nộn, huyện Đông Anh	19.077,0	Trả tiền thuê đất hàng năm	Kho hàng
86	54	Số 5 Lê Duẩn, quận Ba Đình	1.624,0	Trả tiền thuê đất hàng năm	Tiếp tục thực hiện DA
87	55	Trung tâm kinh doanh cho Thượng Đình, quận Thanh Xuân	3.108,5	Trả tiền thuê đất hàng năm	Tiếp tục thực hiện DA
88	56	Số 106 Nuyễn An Ninh, quận Hoàng Mai	459,7	Trả tiền thuê đất hàng năm	Tiếp tục thực hiện DA
89	57	Trung tâm kinh doanh Cho dầu mối phía Nam, quận Hoàng Mai	37.716,0	Trả tiền thuê đất hàng năm	Tiếp tục thực hiện DA
90	58	Khu công nghiệp Thực phẩm Hapro, huyện Gia Lâm	326.645,0		Tiếp tục thực hiện DA
91	59	Số 160 Nguyễn Trãi, quận Thanh Xuân	860,7	Trả tiền thuê đất hàng năm	Dự án mới xây dụng Trung tâm Thương mai Hapro
92	60	Trung tâm kinh doanh Cho dầu mối Bắc Thăng Long - Thôn Cổ Điện - Xã Hải Bối – huyện Đông Anh	72.745,0	Trả tiền thuê đất hàng năm	Tiếp tục thực hiện DA
93	61	Trung tâm Thương Mại Dịch vụ Sóc Sơn, huyện Đông Anh	6.169	Trả tiền thuê đất hàng năm	Tiếp tục thực hiện DA
94	62	Dự án Điểm đỗ xe Hải Bối, huyện Đông Anh	14.037,0	Trả tiền thuê đất hàng năm	Tiếp tục thực hiện DA
95	63	Khu nhà ở và khu phụ trợ - Cụm CNTP Hapro, huyện Gia Lâm	352.405,0	Khu phn tro: n®p tien thuê dat hàng năm	Tiếp tục thực hiện DA
96	64	Số 11B Tràng Thi, quận Hoàn Kiếm	161,3	Trả tiền thuê đất hàng năm	Chở bàn giao cho Công ty cổ phần Khách sạn Tràng Thi
II		**Các địa điểm mạng lưới tại các điểm ngoài thành phố Hà Nội (18 địa điểm)**			
	II.1	**Tỉnh Quãng Nam**			
97	1	Lô Villa 2D Khu biệt thự sân gôn Montgimerie Links Việt Nam, phường Điện Ngọc, thị Xã Điện Bàn (thửa đất số 78, tờ bản đồ số 01)	355,3	Nguồn gốc: nhận chuyển nhượng đất và tài sản gắn liền với đất được nhà nước cho thuê đất trả tiền 1 lần	Kinh doanh cho thuê
98	2	Lô Villa 4D Khu biệt thự sân gôn Montgimerie Links Việt Nam, phường Điện Ngọc, thị Xã Điện Bàn (thửa đất số 77, tờ bản đồ số 01)	355,1	Nguồn gốc: nhận chuyển nhượng đất và tài sản gắn liền với đất được nhà nước cho thuê đất trả tiền 1 lần	Kinh doanh cho thuê

99	3	Lô Villa 6D Khu biệt thự sân gôn Montgimerie Links Việt Nam, phường Điện Ngọc, thị Xã Điện Bàn (thửa đất số 76, tờ bản đồ số 01)	355,4	Đất thuộc dự án kinh doanh nhà ở cho thuê và bác nên người mua nhà gắn liền với quyền sử dụng đất thuộc dự án này được sử dụng dất ổn định và lâu dài.	Kinh doanh cho thuê
100	4	Lô Villa 10D Khu biệt thự sân gôn Montgimerie Links Việt Nam, phường Điện Ngọc, thị Xã Điện Bàn (thửa đất số 74, tờ bản đồ số 01)	355	Đất thuộc dự án kinh doanh nhà ở cho thuê và bác nên người mua nhà gắn liền với quyền sử dụng đất thuộc dự án này được sử dụng dất ổn định và lâu dài.	Kinh doanh cho thuê
	II.2	**Tỉnh Đồng Tháp**			
101	5	Xã Tân Dương, huyện Lai Vung (thửa đất số 98, tờ bản đồ số 21)(lô 1)	7.158,50	-Nhận chuyển nhượng đất được công nhận QSD đất như giao đất có thu tiền SD đất DT 850m2.	Kho hàng
102	6	Phường 1, thành phố Sa Đéc (thửa đất số 14, tờ bản đồ số 49)	90	Nhậnchuyển nhượng đất được Nhà nước giao đất có thu tiền sử dụng đất	
103	7	Xã Tân Dương, huyện Lai Vung (thừa đất số 86,tờ bản đồ số 21) (lô 2)	2.502,0	Nhậnchuyển nhượng đất được Nhà nước cho thuê đất trả tiền một lần	Nhà máy và kho gạo của Chi nhánh TCT tại Đồng Tháp
104	8	Khóm Tân Thuận, phường An Hòa, thành phố Sa Đéc (thửa số 235, tờ bản đồ số 30)	85	Nhà nước giao đất có thu tiền sử dụng đất	Kho hàng
	II.3	**Tỉnh Gia Lai**			
105	9	Thôn Plei Du, xã Ia Hrú, huy¾n Chu Puh (thua 266a, tò ban do so 66)	496	Nhận quyền sử dụng đất do chuyển nhượng quyền sử dụng đất	Kho hàng
106	10	Thôn Plei Du, xã Ia Hrú, huyện Chu Puh (thửa 270; 312a, tờ bản đồ số 66)	484	Nhận quyền sử dụng đất do chuyển nhượng quyền sử dụng đất	Văn phòng tại tỉnh Gia Lai của Chi nhánh TCT tại Thành phố Hồ Chí Minh
107	11	Làng Ring 2, xã HBông, huy¾n Chu Sê (thua dat so 5+11, tò ban do so 32)	1.591,00	Nhận chuyển nhượng đất được công nhận quyền sử dụng đất như giao đất không thu tiền sử dụng đất	Kho hàng tai tinh Gia Lai của Chi nhánh TCT tại thành phố Hồ Chí Minh
109	12	Làng Ring 2, xã HBông,huyện Chu Sê (thửa đất số 21, tờ bản đồ số 32)	10.563,00	Nhận quyền sử dụng đất do chuyển nhượng quyền sử dụng đất	Kho hàng tại tỉnh Gia Lai của Chi nhánh TCT tại thành phố Hồ Chí Minh
109	13	Làng Ring 2, xã HBông,huyện Chu Sê (thửa đất số 12+20, tờ bản đồ số 32)	3.980,00	Nhận chuyển nhượng đất được công nhận quyền sử dụng đất như giao đất không thu tiền sử dụng đất	Kho hàng tại tỉnh Gia Lai của Chi nhánh TCT tại thành phố Hồ Chí Minh
	II.4	**Thành phố Hồ Chí Minh**			
110	14	77-79 Phó Đứcc Chính, phường Nguyễn Thái Bình, quận 1	140,88	Giấy phép công nhận quyền sở hữu nhà . Hàng năm nộp tiền thuế đất PNN cho UBND quận 1 theo thông báo	Văn phòng làm việc của Chi nhánh TCT Thương mại Hà N®i tại tại thành phố Hồ Chí Minh và khaI thác cho thuê diện tích văn phòng
	II.5	**Tinh Hưng Yên**			
111	15	Dị Sử - tỉnh Hưng Yên	34.538,00	Trả tiền thuê đất hàng năm	
	II.6	**Tỉnh Bình Dương**			

112	16	Xã An Phú, huyện Thuận An (lô 3)	3.988,21	Nhà nước cho thuê đất trả tiền thuê đất hàng năm; Nhận chuyển nhượng tài sản trên đất gắn liền với đất thuê từ Công ty TNHH Thăng Long,	Nhà máy và kho hàng
113	17	Xã An Phú, huyện Thuận An (thửa đất số 486, tờ bản đồ số Dc14-1 (lô 2)	2.395,80	Nhà nước cho thuê đất trả tiền thuê đất hàng năm	Nhà máy và kho hàng
114	18	Xã An Phú, huyện Thuận An (thửa đất số 487, tờ bản đồ số Dc14-3 (lô 1)	292,1	Nhà nước cho thuê đất trả tiền thuê đất hàng năm	Nhà máy và kho hàng
III		**Các điểm nằm trong quy hoạch, bàn giao về Công ty TNHH MTV Quãn lý và Phát triển Hà Nội; Công ty cổ phần được ký Hợp đồng thuê nhà,đất hàng năm và tiếp tục quản lý , sử dụng :6 địa điểm**			
115	1	Ki ot TT Nguyễn Công Trứ, quận Hai Bà Trưng	20	Trả tiền thuê nhà, thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh điện gia dụng
116	2	Số 166A Nguyễn Thái Học, quận Ba Đình	64,7	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh Tranh đá quý
117	3	Số 65 Trần Nhân Tông, quận Hai Bà Trưng	15,1	Trả tiền thuê đất hàng năm	
118	4	Trung tâm Ngã Tư Sở (bên phai), quận Đống Đa	235,4	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh
119	5	Trung tâm Ngã Tư Sở (bên trái), quận Đống Đa	210	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng chuyên doanh
120	6	Số 373 Ngọc Hồi, huyện Thanh Trì	157,5	Trả tiền thuê đất hàng năm	Cửa hàng Hapromart

Liên hệ trung tâm nghiên cứu VNCS:

Email: vncs.research@vn-cs.com

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoản Kiến Thiết Việt Nam (VNCS) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2018 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (VNCS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VNCS 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 VNCS. 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 VNCS.

TRỤ SỞ VNCS

Tầng 3 Grand Plaza, số 117 Trần Duy Hưng, Cầu Giấy, Hà Nội
ĐT: + 84 24 3926 0099
Webiste: www.vn-cs.com