

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN C.E.O (HNX: CEO)

SỰ KIỆN

Ngày 25/06/2018, chúng tôi đã có buổi gặp tại trụ sở chính Công ty cổ phần tập đoàn C.E.O để cập nhật thông tin về hoạt động kinh doanh năm 2018 và các định hướng của tập đoàn trong việc phát triển phát triển dự án kinh doanh trên quỹ đất CTCP Tập đoàn C.E.O (CEO). Sau đây là một số thông tin và đánh giá chính về hoạt động sản xuất kinh doanh quý 2/2018 và năm 2018.

QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

CEO đã tích lũy quỹ đất lớn tại các tỉnh có tốc độ phát triển nhanh: Phú Quốc - 450 ha, đảo Cái Rồng - Vân Đồn - Quảng Ninh: 300 ha, Hà Nam: 126 ha... lợi thế quỹ đất lớn giúp CEO có tiềm năng phát triển dài hạn.

Theo đánh giá của chúng tôi: Phú Quốc và Vân Đồn nằm trong "8 Khu kinh tế ven biển trọng điểm tập trung đầu tư phát triển từ nguồn ngân sách Nhà nước giai đoạn 2016-2020". Các Khu kinh tế ven biển này đang được hưởng các chính sách đặc biệt để phát triển như: ưu đãi về điều kiện kinh doanh (thời hạn cho thuê đất tối đa 70 năm, giảm - ưu đãi thuế) hiện cũng không kém nhiều so với chính sách về đặc khu. Ngoài ra, các quỹ đất này nằm ở vị trí tự nhiên thuận lợi: Phú Quốc chỉ cách 02 giờ bay tới các thủ đô của khối trong Asean - tiếp cận thị trường 700 triệu dân, 150 km bờ biển, nắng ấm quanh năm, đã được đầu tư cơ sở vật chất: sân bay quốc tế, cảng biển quốc tế; Vân Đồn vị trí gần các nước trong Asean và Trung Quốc - tiếp cận thị trường 3 tỷ dân, đã được đầu tư cảng hàng không quốc tế và kết nối thuận lợi cả đường không, biển và đường bộ. Vì vậy, Phú Quốc và Vân Đồn đều sẵn có tiềm năng tăng trưởng nhanh mà chưa cần tính đến chính sách đặc khu.

Dự báo kết quả lợi nhuận Quý 2/2018 và kế hoạch năm 2018: các dự án đang bán là Best Western Premier Sonasea Phú Quốc, Sunny Garden và River Silk City phân kỳ 2,3 đều đang bán hàng như theo kế hoạch, lợi nhuận sau thuế ước tính quý 2/2018: 80 tỷ đồng, lũy kế 2 quý đạt 157 tỷ đồng.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

| Tỷ đồng | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------------------|-------|-------|-------|
| Doanh thu | 639 | 1.410 | 1.832 |
| LN gộp | 338 | 499 | 724 |
| LN ròng | 206 | 230 | 321 |
| EPS cuối kỳ (VNĐ/cp) | 2.032 | 1.525 | 1.151 |

(Nguồn: Fiin Pro, CTS tổng hợp)

Equity Research Department
cuongnn@vietinbanksc.com.vn



NGÀNH CẤP 4: Bất động sản

Thông tin cổ phiếu (29/06/2018)

| | |
|-----------------------------|-------------|
| Số lượng CP niêm yết | 154.403.991 |
| Số lượng CP lưu hành | 154.403.991 |
| Vốn hóa thị trường (tỷ VND) | 2.038 |
| KLGD TB 3 tháng | 1.574.826 |
| KLGD TB 1 tháng | 1.315.464 |
| % sở hữu nước ngoài | 49,00% |
| Room nước ngoài còn lại | 29,3% |
| Tăng/giảm giá 7 ngày qua | -4,9% |
| Tăng/giảm giá 1 tháng qua | -12,4% |

Cổ đông lớn

| | |
|----------------------------|--------|
| Đoàn Văn Bình | 26,23% |
| PYN Fund Elite (Non-UCITS) | 14,29% |

(Nguồn: CTS tổng hợp)

- Các dự án bất động sản mang lại doanh thu và lợi nhuận trong năm 2018:

- Bất động sản cho thuê:

Tháp CEO Phạm Hùng: đây là tháp văn phòng hạng A, luôn lấp đầy, diện tích 20.000 m², quy mô 27 tầng và 2 tầng hầm. Tháp văn phòng mang lại cho CEO hàng năm doanh thu khoảng 52 tỷ đồng.



Novotel Phú Quốc resort: khu nghỉ dưỡng 5 sao, Diện tích: 7,3 ha, Số phòng: ~ 400, Sản phẩm: phòng superior, suite superior, deluxe, biệt thự trước biển với bể bơi riêng, biệt thự nhìn ra vườn/hồ. Với tỷ lệ lấp đầy ước tính đạt 70%, dự kiến mang lại 200 tỷ doanh thu và 100 tỷ lợi nhuận cho CEO hàng năm



- Bất động sản triển khai mở bán chủ yếu năm 2018:

RIVER SILK CITY – Phú Lý, Hà Nam.

Sản phẩm: Villas, nhà phố thương mại, nhà ở liền kề, tòa nhà hỗn hợp, resorts. Diện tích: 126ha. Trong đó phân kỳ 1 quy mô 4,7ha, phân kỳ 2+3 quy mô 31ha. Tổng mức đầu tư: 1.904 tỷ VND (84 triệu USD) với quy mô: 473 nhà liền kề, 10 biệt thự, resorts.



Tổ hợp BEST WESTERN PREMIER SONASEA:

Khu nghỉ dưỡng đẳng cấp 5 sao, Diện tích: 3,4 ha, Sản phẩm: căn hộ nghỉ dưỡng, biệt thự nghỉ dưỡng Thời gian thực hiện: 2017-2024, Tổng mức đầu tư: 1.389 tỷ đồng. Doanh thu ghi nhận trong năm 2018 dự kiến khoảng 1.054 tỷ đồng.



SUNNY GARDEN CITY

Sản phẩm: khu đô thị mới tại Quốc Oai, Hà Nội, diện tích 24,4 ha với 330 căn villa, 72 căn shophouse. Doanh thu ghi nhận trong năm 2018 khoảng 1.027 tỷ đồng.



- Dự án trọng điểm phát triển gối đầu:

Tại Vân Đồn, CEO đang tích cực triển khai dự án SONASEA VÂN ĐỒN HARBOR CITY. Vị trí: đảo Cái Rồng. Phân khu 1 67ha, phát triển khách sạn 1000 phòng Pullman.



- Rủi ro:

Thị trường bất động sản nghỉ dưỡng ảnh hưởng lớn bởi thu nhập người dân, các yếu tố về chính trị (khách hàng nước ngoài của CEO chủ yếu từ các nước Tây Âu và Trung Quốc).

- Kế hoạch chia cổ tức:

Phương án phân phối lợi nhuận năm 2017 đã được ĐHĐCĐ thông qua với tỷ lệ cổ tức bằng tiền là 10%. Năm 2018 ĐHĐCĐ cũng đã phê duyệt cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 10%.

ƯỚC TÍNH KQKD NĂM 2018

Năm 2018, chúng tôi dự báo doanh thu thuần của CEO đạt 2.372 tỷ đồng (+29% YoY). Tỷ suất lợi nhuận gộp năm 2018 đạt khoảng 941 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế hợp nhất đạt 417 tỷ đồng, tương ứng với EPS năm 2018 ước đạt 1.496 VNĐ/cp.

QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

Bằng phương pháp so sánh P/E và NAV, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của CEO đạt 15.200 đồng cho 12 tháng, tương ứng với tỷ lệ upside ~ 15,2% so với giá đóng cửa ngày 29/06/2018.

Đánh giá của chúng tôi cho cổ phiếu CEO là **MUA** với thời gian nắm giữ 12 tháng.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANKSC

Hệ thống khuyến nghị của VietinBankSc được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

| Hệ thống khuyến nghị | Diễn giải |
|----------------------|---|
| MUA | Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên |
| THEO DÕI | Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5% |
| NẮM GIỮ | Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3% |
| BÁN | Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5% |

Mục tiêu 12 tháng

| Hệ thống khuyến nghị | Diễn giải |
|----------------------|--|
| MUA | Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên |
| THEO DÕI | Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15% |
| NẮM GIỮ | Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5% |
| BÁN | Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5% |

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Vietinbank (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS 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 CTS. 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 CTS.