

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

### SỰ KIỆN

Tháng 7/2019, Trung tâm phân tích Công ty chứng khoán Công Thương đã có buổi làm việc với Công ty cổ phần tập đoàn C.E.O (CEO) và tham quan dự án Sonasea Vân Đồn Harbor City. Dựa trên những thông tin được chia sẻ từ doanh nghiệp và khảo sát thị trường, Trung tâm phân tích Công ty chứng khoán Công Thương cập nhật dự báo về hoạt động kinh doanh năm 2019 và giá trị ước tính hợp lý của Tập đoàn CEO.



### QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

**Quý đất lớn giúp Tập đoàn CEO tiếp tục lợi thế phát triển dài hạn:**

Tháng 3/2019, Tập đoàn CEO đã nhận được chấp thuận của UBND thành phố Cần Thơ phê duyệt bổ sung Khu đô thị mới Nam Cần Thơ (Riverine Can Tho City – gần 100 ha) vào danh mục xây dựng khu đô thị mới giai đoạn 2018-2020. Dự án này giúp nâng tổng số quỹ đất còn tiếp tục khai thác theo ước tính của chúng tôi hơn 800 ha (bao gồm: Vân Đồn – Quảng Ninh: 358 ha, Phú Quốc: 214 ha, Hà Nam: 121 ha, Cần Thơ: 96.8 ha, ...). Quỹ đất tại các vị trí đẹp là cơ sở để Tập đoàn CEO hiện thực hóa chiến lược đến năm 2021: cung cấp 1 triệu m<sup>2</sup> sàn xây dựng và vận hành 3.000 phòng tiêu chuẩn 5 sao quốc tế.

### Dự báo kết quả kinh doanh năm 2019:

Doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ, chúng tôi dự báo CEO sẽ đạt doanh thu 3,568 tỷ đồng tăng 59% so với năm 2018 nhờ hạch toán doanh thu từ Sonasea Condotel & Villas, Sonasea Villas & Resort 2 và River Silk City. Với giả định tiến độ đạt yêu cầu, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế đạt 504 tỷ vượt 67% so với năm 2018.

### Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

Tỷ đồng	2017	2018	2019FF
Doanh thu	1.832	2.246	3.568
LN gộp	724	855	1.358
LN cổ đông công ty mẹ	177	223	302
EPS cuối kỳ (VNĐ/cp)	1.151	1.446	1.175

(Nguồn: Fiin Pro, CTS tổng hợp)

Equity Research Department

[cuongnn@cts.vn](mailto:cuongnn@cts.vn)

NGÀNH CẤP 4: Bất động sản

### Thông tin cổ phiếu (24/07/2019)

Số lượng CP niêm yết	154.403.991
Số lượng CP lưu hành	257,339,985
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	2,702
KLGD TB 3 tháng	350.081
KLGD TB 1 tháng	698.464
% sở hữu nước ngoài	49,00%
Room nước ngoài còn lại	27,1%
Tăng/giảm giá 7 ngày qua	-4,5%
Tăng/giảm giá 1 tháng qua	+2,0%

### Cổ đông lớn

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

(Nguồn: CTS tổng hợp)

**Các dự án ghi nhận Doanh thu và lợi nhuận chú ý trong năm 2019:**

*Tháp văn phòng cho thuê:*

Tháp CEO Phạm Hùng: đây là tháp văn phòng hạng A, luôn lấp đầy, diện tích 20.000 m<sup>2</sup>, quy mô 27 tầng và 2 tầng hầm. Tháp văn phòng mang lại cho CEO hàng năm lợi nhuận khoảng 17 tỷ đồng.



*Dự án 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: phân kỳ 2+3 quy mô 31ha, phân kỳ 4-6 quy mô 90.5 ha. Tổng mức đầu tư: 1.904 tỷ VND (84 triệu USD) với quy mô: 473 nhà liền kề, 10 biệt thự, resorts.

Doanh thu năm 2019 khoảng 600 tỷ, lợi nhuận 135 tỷ đồng.



*Dự án Sonasea villas & resort:*

Khu nghỉ dưỡng đẳng cấp 5 sao, Diện tích: 132 ha, Sản phẩm: căn hộ nghỉ dưỡng, biệt thự nghỉ dưỡng Thời gian thực hiện: 2017-2024, Tổng mức đầu tư: 7.427 tỷ đồng.

Năm 2019: Doanh thu các dự án resort ở Phú Quốc dự kiến mang lại 1.988 tỷ đồng với lợi nhuận khoảng 425 tỷ đồng.



**Rủi ro:**

Rủi ro pha loãng cổ phiếu: Công ty phát hành cổ phiếu tăng vốn cho cổ đông hiện hữu theo tỷ lệ 3:2, vốn điều lệ sau khi phát hành (giả định thành công) là 257,3 triệu cổ phiếu. Trong ngắn hạn việc pha loãng cổ phiếu sẽ khiến hiệu quả trên mỗi cổ phiếu (EPS) suy giảm.

Rủi ro chu kỳ bất động sản: chu kỳ giảm phát của bất động sản có thể sẽ khiến công ty gặp khó khăn trong tiêu thụ sản phẩm.

**ƯỚC TÍNH KQKD NĂM 2019**

Với giả định tiến độ đạt yêu cầu, chúng tôi dự báo CEO sẽ đạt doanh thu 3,568 tỷ đồng cao hơn 12%, lợi nhuận sau thuế đạt 504 tỷ vượt 13,2% so với kế hoạch ĐHCĐ Công ty đặt ra.

**QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ**

Chúng tôi định giá cổ phiếu Tập đoàn CEO thông qua việc đánh giá lại tiềm năng lợi nhuận trên quỹ đất Công ty đang sở hữu. Tại Phú Lý – Hà Nam: River Silk City giai đoạn 2&3 (31 ha) đã hoàn thành và đi vào khai thác, River Silk City giai đoạn 4-6 (90.3 ha) đang triển khai thủ tục đầu tư. Tại Vân Đồn – Quảng Ninh: Sonasea Vân đồn tổng diện tích sở hữu 358 ha, hiện Công ty đang phát triển Sonasea Vân Đồn Harbor City giai đoạn 1: 67 ha khai thác năm 2020. Tại Phú Quốc – Kiên Giang: diện tích sở hữu là 302 ha đang tiếp tục được khai thác. Bằng việc so sánh tiềm năng hiệu quả của các quỹ đất mang lại trong tương lai và chiết khấu về giá trị hiện tại, Giá trị tài sản ròng ước tính khoảng 3.128 tỷ đồng, chia cho 257 triệu cổ phiếu (giả định đợt phát hành tháng 7/2019 thành công) thì giá đánh giá cho mỗi cổ phiếu là: **12.155 đồng cao hơn 15.8% so với giá đóng cửa ngày 24/7/2019: 10.500 đồng.**

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

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities 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
<b>MUA</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
<b>THEO DÕI</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
<b>NĂM GIỮ</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
<b>BÁN</b>	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
<b>MUA</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
<b>THEO DÕI</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
<b>NĂM GIỮ</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
<b>BÁN</b>	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 Ngân hàng Công Thương VN (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.