

Cổ phiếu cần quan tâm ngày 30/9

Đầu tư Chứng khoán trích báo cáo phân tích một số cổ phiếu cần quan tâm trước phiên 30/9 của các công ty chứng khoán.

Đầu tư Chứng khoán trích báo cáo phân tích một số cổ phiếu cần quan tâm trước phiên 30/9 của các công ty chứng khoán.

VCB : Khuyến nghị trung lập

CTCK Bảo Việt (BVSC)

Chúng tôi dự báo tổng thu nhập hoạt động và lợi nhuận sau thuế của VCB trong quý III/2014 đạt 4.142 tỷ đồng (+2,7% so với cùng kỳ năm ngoái) và 977 tỷ đồng (-6,4% so với cùng kỳ năm ngoái). Mặc dù lợi nhuận và khả năng sinh lời giảm, VCB tiếp tục thể hiện quyết tâm trong việc phân loại nợ, trích lập dự phòng, xử lý nợ xấu cũng như duy trì chất lượng tài sản.

Thu nhập lãi chỉ tăng nhẹ do tín dụng dự báo tăng trưởng chậm và NIM khó có thể cải thiện. Tốc độ tăng trưởng tín dụng của VCB dự báo có thể sẽ tăng chậm lại trong quý III/2014, ở mức 8,15% so với cuối năm 2013. Huy động vốn tính đến hết quý III/2014 dự báo tăng khoảng 15% so với thời điểm 31/12/2013 bất chấp việc Ngân hàng hạ lãi suất huy động 0,2%/năm ở một số kỳ hạn.

Bên cạnh đó, VCB cũng khó có khả năng cải thiện NIM do tín dụng tăng trưởng chậm hơn huy động vốn và các biện pháp cải thiện chi phí vốn cần thời gian để có thể có tác động tích cực ngay lên NIM. Do đó, thu nhập lãi thuần của VCB trong kỳ dự báo đạt 2.974 tỷ đồng, tăng 2,1% so với cùng kỳ năm ngoái.

Xử lý nợ xấu. Với quan điểm thận trọng, nhiều khả năng VCB sẽ tăng cường phân loại lại, trích lập và xử lý thu hồi nợ để chuẩn bị cho các mốc tiếp theo của Thông tư 02/2014/TT-NHNN (1/1/2015 - thời điểm các NHTM phải phân loại nợ thống nhất theo kết quả của CIC và 1/4/2015 - việc cơ cấu nợ theo Quyết định 780 hết hiệu lực).

Do đó, nợ xấu dự báo tăng nhẹ lên trên 3% trong quý III/2014. Ngoài ra, VCB sẽ tiếp tục trích lập dự phòng theo như kế hoạch trích lập 5.000 tỷ đồng dự phòng cho cả năm 2014. Do đó, chi phí trích lập dự phòng trong quý III/2014 đạt khoảng 1.250 tỷ đồng dự phòng nợ xấu trong quý III/2014 (+16,7% so với cùng kỳ năm ngoái).

Chất lượng tài sản. Chất lượng tài sản dự báo vẫn được duy trì tốt với LLC quý III/2014 vẫn ở mức trên 90% và giá trị tài sản đảm bảo/dư nợ tín dụng trên 100%.

BVSC vẫn giữ nguyên khuyến nghị NEUTRAL với cổ phiếu VCB , mức giá kỳ vọng đối với cổ phiếu VCB chúng tôi ước tính khoảng 27.680 đồng/cổ phần.

CEO : Khuyến nghị mua vào

CTCK Vietcombank (VCBS)

Cổ phiếu của tập đoàn C.E.O group sẽ chính thức được giao dịch trên sàn HNX vào 29.9.2014 với mã cổ phiếu là CEO . VĐL hiện tại của công ty là 343 tỷ đồng.

Hai mảng hoạt động chính của CEO là cung cấp dịch vụ và kinh doanh BĐS dòng góp từ 70-99% tổng doanh thu thuần của doanh nghiệp. Bên cạnh đó công ty cũng ghi nhận doanh thu từ hoạt động xây lắp - chủ yếu đến từ việc thi công các căn nhà thuộc các dự án BĐS mà công ty đang triển khai là dự án Quốc Oai (Sunny Garden City).

Đối với hoạt động cung cấp dịch vụ: Hiện nay công ty đang thực hiện cho thuê văn phòng & kinh doanh nhà hàng (tại tháp CEO) và đào tạo & xuất khẩu lao động. Hoạt động này mang lại nguồn doanh thu ổn định cho công ty ở mức khoảng 56 tỷ đồng/năm.

Thị trường xuất khẩu lao động chính của CEO là thị trường Nhật Bản và thị trường Malaysia, hàng năm công ty cung cấp khoảng 500 lao động. Nửa đầu năm 2014, công ty đã ghi nhận 33 tỷ đồng doanh thu từ mảng hoạt động này.

Đối với hoạt động kinh doanh BĐS: Công ty hiện đang thực hiện 16 dự án BĐS tại Hà Nội, Hà Nam và Phú Quốc. Trong đó tiềm năng tăng trưởng chính của DN trong thời gian tới chủ yếu đến từ 3 dự án tại Phú Quốc với tổng diện tích là 260ha.

Công ty đang tập trung triển khai dự án Sonasea Villas& Resorts (diện tích 80ha) nằm trên Bãi Trường, dự kiến sau khi hoàn thiện cơ sở hạ tầng sẽ mở bán các lô biệt thự tại dự án này vào đầu năm 2015, và đưa vào vận hành khách sạn Novotel (khách sạn 4*+, không cạnh tranh trực tiếp với các khách sạn 5* của Vingroup hay Syrena) vào cuối năm 2015. Công ty cũng đã chuyển nhượng cho nhà đầu tư thứ cấp lô SR4 (một trong 4 lô ven biển của dự

án Sonasea Villas and Resorts) với giá trị 106,9 tỷ đồng, lợi nhuận ước tính khoảng 50 tỷ đồng sẽ được hạch toán vào năm nay và năm 2015. Ngoài nguồn thu từ dự án trên, CEO tiếp tục mở bán dự án Sunny Garden Quốc Oai giai đoạn 2, River Silk City GĐ1.

Trong nửa đầu năm 2014, công ty ghi nhận 67,7 tỷ đồng doanh thu từ việc bàn giao các căn nhà của dự án Quốc Oai đã được bán trong năm 2013, công ty cũng đã bán mới được 30 căn.

Với việc đạt 91,95 tỷ đồng doanh thu (hoàn thành 53% kế hoạch doanh thu) và 15,57 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (hoàn thành 53,8% kế hoạch lợi nhuận sau thuế), chúng tôi cho rằng nhiều khả năng công ty sẽ hoàn thành kế hoạch 172,7 tỷ đồng doanh thu (+1.59% so với cùng kỳ năm ngoái) và 28.95 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (+36.2% so với cùng kỳ năm ngoái).

Tính đến hết quý II/2014, tỷ lệ Nợ/tổng tài sản là 47,7% - thấp hơn so với trung bình ngành BĐS (đang khoảng 54%). Nợ ngắn hạn là 182,5 tỷ đồng, trong đó có 98,5 tỷ đồng là vay theo hợp đồng hạn mức tín dụng với MB Bank và BIDV. Số dư tiền và tương đương tiền khiêm tốn với chỉ 25 tỷ đồng, giá trị hàng tồn kho là 285 tỷ đồng, chủ yếu phản ánh chi phí xây dựng dở dang tại dự án Quốc Oai (227,7 tỷ đồng).

Cơ cấu vốn hiện nay của CEO là khá an toàn, áp lực trả nợ trong ngắn hạn là không đáng quan ngại. Tuy nhiên, vấn đề mà công ty đang gặp phải là huy động vốn để triển khai tiếp các dự án.

Để đáp ứng nhu cầu vốn, CEO có kế hoạch phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với giá chào bán là 10.000 đồng để tăng VĐL lên gấp đôi, đạt 686 tỷ đồng vào đầu năm 2015. Công ty đã ký hợp đồng hợp tác toàn diện với BIDV theo đó, ngân hàng này sẽ hỗ trợ nguồn vốn cho các dự án của CEO . Công ty cũng sẽ cân đối dòng tiền từ các dự án để có đủ nguồn lực tiếp tục đầu tư vào các dự án. Chúng tôi cho rằng, với sự hỗ trợ từ phía các cổ đông lớn, cơ cấu nguồn vốn hiện tại vẫn khá an toàn, khả năng vay nợ của công ty vẫn rất khả quan.

Quan điểm đầu tư Một trong 2 hoạt động chính là hoạt động cung cấp dịch vụ, trong đó bao gồm hoạt động cho thuê tòa tháp CEO và xuất khẩu lao