

CTCP Bất động sản Du lịch Ninh Vân Bay (NVT)

Thăm DN

Phạm Đình Ân
Chuyên viên cao cấp

Thăm doanh nghiệp Không khuyến nghị

Bất động sản

Giá trị vốn hóa USD	29,5 triệu
Giá trị vốn hóa VNĐ	624,5 tỷ
SL cổ phiếu lưu hành	90,5 triệu
Mức cao nhất 12 tháng	7.200VNĐ
Mức thấp nhất 12 tháng	3.500VNĐ

Sở hữu của khối ngoại	48,1%
Room còn lại cho khối	49,0%

Cơ cấu cổ đông

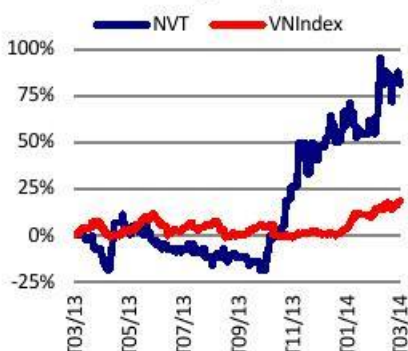
Phó TGD	4,26%
Chủ tịch HĐQT	8,37%
Khác	85,00%

Mô tả công ty

Công ty Cổ phần Bất động sản Du lịch Ninh Vân Bay (NVT) được thành lập năm 2006 với vốn điều lệ ban đầu là 1 tỷ đồng và sau bốn lần tăng vốn và một đợt phát hành cổ phiếu hiện lên đến 905 tỷ đồng.

NVT hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực khai thác du lịch nghỉ dưỡng và kinh doanh bất động sản nghỉ dưỡng. NVT đã trở thành đơn vị dẫn đầu trong phân khúc thị trường du lịch cao cấp tại Việt Nam.

Diễn biến giá cổ phiếu



Tạo lợi nhuận sau 2 năm thua lỗ

Sau 2 năm thua lỗ liên tiếp, NVT đã ghi nhận trên 38 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (1,8 triệu USD) trong năm 2013, vượt 70% chỉ tiêu kế hoạch đề ra. Biên lợi nhuận ròng năm 2013 lên đến 18% so với mức âm 39% năm 2012. Có được kết quả này phần lớn là nhờ công ty nỗ lực cắt giảm chi phí cũng như chi phí lãi vay đi xuống.

Ngay từ đầu năm 2013, NVT đã tiến hành tái cấu trúc tài chính và nâng thành công vốn điều lệ từ 605 tỷ đồng lên 905 tỷ đồng. Sau đó, công ty sử dụng số tiền tăng vốn thành công hỗ trợ các dự án và giảm mạnh chi phí tài chính từ 73 tỷ đồng năm 2012 xuống còn 2 tỷ đồng năm 2013 bằng cách thanh toán nợ.

Biên lợi nhuận gộp của NVT tăng từ 37% trong năm 2012 lên 46% năm 2013, tương đương 18 tỷ đồng nhờ nỗ lực hợp nhất và cải thiện hiệu quả hoạt động kinh doanh. Công ty cũng giảm được gần 15 tỷ đồng chi phí quản lý và bán hàng, tương đương 21% so với năm 2012. Nhờ vậy, biên lợi nhuận từ hoạt động năm 2013 tăng lên 3,3% từ mức âm 16,4% năm 2012.

Danh mục dự án của NVT

Dự án đang hoạt động	Diện tích (m2)	Ghi chú
Emeralda Ninh Bình	162.000 m2	52 biệt thự
Sixthsense Ninh Van Bay	-	58 biệt thự
Six Senses Saigon River GD1	325.000 m2	Đang triển khai
Emeralda Hội An	244.848 m2	Đang triển khai
Lac Viet New Tourist City	730.000 m2	Sẽ triển khai

Tập trung vào khách sạn và BĐS nghỉ dưỡng

Đội ngũ quản lý dự án tại NVT đều giàu kinh nghiệm trong lĩnh vực xây dựng và phát triển dự án BĐS nghỉ dưỡng. Công ty mong muốn tận dụng thế mạnh này và hiện đang tích cực tìm kiếm các cơ hội phát triển BĐS nghỉ dưỡng mới. Thực tế, NVT sẽ tập trung phát triển các dự án Six Senses Saigon River và Emeralda Hội An trong năm 2014. Dự kiến dự án Six Senses Saigon River sẽ được hoàn tất trong năm 2015 và Emeralda Hội An năm 2016.

Cổ phiếu NVT được rút khỏi diện “hạn chế giao dịch” và đưa vào diện “chứng khoán bị kiểm soát”

Do kết quả kinh doanh bị thua lỗ 2 năm liên tiếp căn cứ Báo cáo tài chính hợp nhất năm 2011 và 2012 đã được kiểm toán, kể từ ngày 11/04/2013, NVT bị đưa vào diện hạn chế giao dịch (chỉ được giao dịch trong 15 phút cuối khớp lệnh định kỳ đóng cửa). Ngày 01/01/2014, Sở GDCK TP. HCM đã cho phép NVT được giao dịch bình thường trở lại.

Chúng tôi dự báo tăng trưởng năm 2014 chỉ đạt 3%-5% do không có thêm dự án mới được tung ra và chi phí lãi vay không còn giảm nữa. Sang năm 2015, tăng trưởng có thể sẽ cải thiện nếu dự án the Six Senses Saigon River được mở bán đúng theo lịch trình và đạt được thành công.

Đơn vị: tỷ đồng

KQLN	Thực tế		
	2011	2012	2013
Doanh thu	175	206	207
- Giá vốn hàng bán	(119)	(129)	(113)
Lợi nhuận gộp	56	77	95
- Chi phí bán hàng	(37)	(33)	(25)
- Chi phí quản lí DN	(79)	(77)	(62)
Lợi nhuận thuần HĐKD	(59)	(34)	7
- (Lỗ) / lợi tỷ giá	(2)	(0)	-
- Lợi nhuận khác	(12)	14	32
Lợi nhuận khác	(74)	(21)	38
- Chi phí lãi vay	(13)	(55)	(1)
Lợi nhuận trước thuế	(87)	(76)	37
- Thuế TNDN	(3)	(6)	1
LNST	(90)	(81)	38
- Lợi ích cổ đông thiểu số	13	12	(20)
LNST của cổ đông CT Mệ	(77)	(70)	18
EPS (theo VNĐ)	(1.275)	(1.152)	240
EBITDA	-58	0	48
Khấu hao	-16	-21	-9
Tăng trưởng doanh thu %	-25,1	17,4	0,6
Tăng trưởng LN HĐKD %	-259,5	-43,1	-120,3
Tăng trưởng EBIT %	-227,2	-72,1	-286,5
Tăng trưởng EPS %	-351,6	-9,6	-120,8

Chỉ số khả năng sinh lợi

Tỷ suất lợi nhuận gộp %	32,1	37,2	45,6
Tỷ suất LNST %	-51,3	-39,5	18,3
ROE Dupont %	-9,3	-9,7	4,3
ROA Dupont %	-6,1	-6,0	3,0
* Biên LN EBIT %	-42,1	-10,0	18,5
* Thuế TNDN %	103,5	107,4	101,9
* Chi phí lãi vay %	117,8	367,5	97,0
* Vòng quay tổng tài sản	0,1	0,2	0,2
Đòn bẩy tài chính	1,5	1,6	1,5
ROIC	-7,1	-7,0	3,4

Chỉ số hiệu quả vận hành

Số ngày tồn kho	114,2	112,1	123,2
Số ngày phải thu	93,0	81,5	71,9
Số ngày phải trả	127,8	74,1	25,5
Thời gian luân chuyển tiền	79,5	119,6	169,6
Vòng quay hàng tồn kho	3,2	3,3	3,0

Chỉ số TK /KN thanh toán

CS thanh toán hiện hành	0,86	1,13	1,28
CS thanh toán nhanh	0,69	0,93	1,14
CS thanh toán tiền mặt	0,06	0,10	0,05
Nợ / Tài sản	0,24	0,23	0,17
Nợ / Vốn sử dụng	0,29	0,26	0,19
Nợ / Vốn CSH	0,40	0,36	0,23
Nợ ngắn hạn / Vốn CSH	0,07	0,10	0,12
Nợ dài hạn / Vốn CSH	0,17	0,14	0,05
KN thanh toán lãi vay	-5,61	-0,37	33,68

Đơn vị: tỷ đồng

CĐKT	Thực tế		
	2011	2012	2013
Tài sản			
+ Tiền và tương đương	14	20	12
+ Đầu tư TC ngắn hạn	13	51	229
+ Các khoản phải thu	13	79	3
+ Hàng tồn kho	41	38	38
+ Tài sản ngắn hạn khác	128	33	52
Tổng tài sản ngắn hạn	209	221	334
+ Tài sản dài hạn	1.040	428	489
- Khấu hao lũy kế	-55	-56	-65
+ Tài sản dài hạn	985	372	424
+ Đầu tư tài chính dài hạn	83	50	45
+ Tài sản dài hạn khác	234	539	0
Tổng tài sản dài hạn	1.302	960	1.049
Tổng Tài sản	1.511	1.181	1.383

Nợ

+ Phải trả ngắn hạn	42	10	5
+ Vay và nợ ngắn hạn	106	112	165
+ Vay và nợ ngắn hạn khác	95	73	90
Tổng nợ ngắn hạn	243	195	260
+ Nợ dài hạn	261	162	69
+ Nợ dài hạn khác	94	62	57
Tổng Nợ dài hạn	355	224	126

Vốn CSH

+ Cổ phần ưu đãi	0	0	0
+ Vốn góp bổ sung	99	99	24
+ Vốn cổ phần	605	605	905
+ Lợi nhuận giữ lại	-41	-110	-92
+ Lợi ích của CĐTS	250	168	159
Tổng vốn CSH	914	762	996
Tổng cộng nguồn vốn	1.511	1.181	1.383

Lưu chuyển tiền tệ

Tiền đầu năm	25	14	20
Lợi nhuận sau thuế	-77	-70	18
+ Khấu hao	25	52	39
+ Thay đổi khác ngoài tiền mặt	-17	-49	-19
+ Tăng/giảm ngoài tiền mặt	56	26	27
Tiền từ hoạt động KD	-12	-41	65
+ Thanh lý TSCĐ	0	0	0
+ Chi mua sắm TSCĐ	-123	-61	-64
+ Tăng/giảm hoạt động đầu tư	0	0	0
+ Các hoạt động đầu tư khác	15	-43	-165
Tiền từ hoạt động đầu tư	-108	-103	-229
+ Cổ tức đã trả	-11	-12	-28
+ Tăng (giảm) vốn	0	0	225
+ Thay đổi nợ ngắn hạn	42	7	52
+ Thay đổi nợ dài hạn	78	-100	-92
+ Hoạt động TC khác	1	0	0
Tiền từ hoạt động TC	110	150	157
Tổng lưu chuyển tiền tệ	-11	6	-8
Tiền cuối năm	14	20	12

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Phạm Đình Ân, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
KÉM KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 10%-20%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, ví dụ như khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn M&A hay tư vấn chiến lược nào đó liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu này bị hoãn lại vì chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Ví dụ, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giá định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 8 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 4 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Trường phòng cao cấp
Tôn Minh Phương

CV cao cấp, Đinh Thị Như Hoa
CV cao cấp, Ngô Bích Vân
CV cao cấp, Phạm Đình Ân
CV PTKT cao cấp, Nguyễn Thế Minh
Chuyên viên, Vũ Thị Trà Lý
Chuyên viên, Nguyễn Quốc Hòa

Phòng Nghiên cứu và Phân tích
+84 8 3914 3588

Chuyên viên, Đặng Văn Pháp
Chuyên viên, Doãn Hải Phương
Chuyên viên, Văn Đình Vỹ
Chuyên viên, Dương Mỹ Thanh
Chuyên viên, Nguyễn Hồng Quang
Chuyên viên, Ngô Đăng Quế

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M.Sc.
+84 8 3914 3588, ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+84 8 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Tp. Hồ Chí Minh
Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 8 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà nội
Nguyễn Huy Quang
+84 4 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.