

BÁO CÁO NGẮN – CÔNG TY CỔ PHẦN VIỄN LIÊN (UNI-HNX)

Báo cáo chi tiết 31/07/2015

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VND)	13.500 đồng
Tiềm năng tăng giá	21%
Cổ tức (VND)	1.000 đồng
Lợi suất cổ tức	

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 31/07/2015

Giá hiện tại (VND)	11.200
Số lượng CP niêm yết	14.484.468
Vốn điều lệ (tỷ VND)	144,844
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	154,590
Khoảng giá 52 tuần	6.300-11.500
% sở hữu nước ngoài	4,69
% giới hạn sở hữu NN	

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2012	2013	2104
EPS (vnd)	1.688	55	62
BVPS (vnd)	10.719	9.842	9.898
Cổ tức (vnd)	1000		
ROA (%)	8,7	0,4	0,5
ROE (%)	15,7	0,6	0,6

Hoạt động chính

CTCP Viễn Liên(UNI) thành lập năm 1993 với vốn góp chủ yếu từ CBCNV Bưu điện TP.HCM và các đơn vị trong ngành Bưu chính – Viễn thông. Viễn Liên hoạt động trong 4 mảng chính: (1) Nhập khẩu kinh doanh thiết bị viễn thông(tổng đài điện thoại, máy fax, (2). Tư vấn thiết kế xây lắp công trình viễn thông tin học; (3). Bảo trì bảo dưỡng thiết bị viễn thông tin học; (4). Kinh doanh bất động sản.

Nguồn: MBS tổng hợp

TRIỂN VỌNG LẠC QUAN NHỜ DÒNG TIỀN TỪ CÁC DỰ ÁN BẤT ĐỘNG SẢN.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Trong bối cảnh ngành Bất Động Sản trong nước ảm đạm và có triển vọng tăng trưởng tốt. Viễn Liên là doanh nghiệp có nhiều dự án BĐS trên địa bàn Phú Quốc đang và sẽ triển khai trong các năm tới. Chúng tôi cho rằng dòng tiền từ những dự án BĐS sẽ giúp hoạt động kinh doanh của công ty phát triển mạnh. Cổ phiếu UNI sẽ là cơ hội đầu tư tốt đối với các nhà đầu tư, ít nhất trong trung hạn. Vì vậy chúng tôi khuyến nghị mua đối với cổ phiếu Công ty Cổ phần Viễn Liên với mức định giá trên cơ sở thận trọng 13.500 đồng/cp, với tiềm năng tăng giá ~24% so với giá 10.900 đồng ngày 23/07/2015.

TIÊU ĐIỂM

Thị trường BĐS Phú Quốc tăng trưởng rất nóng trong thời gian qua.

Những ngày vừa qua, trên các phương tiện thông tin đại chúng, Phú Quốc đang là điểm nóng nhất cả nước về cơn sốt đất. Với quy hoạch tổng thể đưa Phú Quốc lên thành đặc khu du lịch sánh ngang với Phuket, Bali hay đảo Hải Nam, giao dịch đất Phú Quốc đã trở nên cực kỳ sôi động. Đặc biệt, với đề án phát triển tổng thể đảo Phú Quốc đến năm 2020 đã được Thủ tướng phê duyệt, Phú Quốc đã sớm được quy hoạch để trở thành trung tâm du lịch nghỉ dưỡng sinh thái tầm cỡ thế giới và là trung tâm thương mại, dịch vụ cao cấp mang tầm khu vực Đông Nam Á. Các doanh nghiệp có quỹ đất lớn ở Phú Quốc sẽ được hưởng nhiều chính sách ưu đãi.

Thời điểm cuối năm 2014 và hơn 6 tháng đầu năm 2015, cơn sốt giá đất tăng cao trên địa bàn đảo Phú Quốc, thậm chí còn tiếp tục tăng cao trong thời gian tới. Giá 1 công đất (khoảng 1.000m²) tăng từ 400 - 600 triệu đồng lên mức 2 - 3 tỷ đồng. Ở những vị trí giáp biển có thể lên tới 25 - 30 tỷ đồng/công.

UNI sẽ tập trung đầu tư vào Bất Động Sản trong nhiều năm tới.

Mặc dù xuất thân từ doanh nghiệp công nghệ viễn thông nhưng phải đối mặt với những cạnh tranh gay gắt từ nhiều đối thủ, UNI đang dần thu hẹp mảng viễn thông với thị phần khoảng 35% để tập trung đầu tư vào mảng Bất động sản.

Mảng Bất động sản được xác định là lĩnh vực kinh doanh chủ lực của công ty trong 5 năm tới. Với quỹ đất hiện có như đất thổ cư khu đô thị 67,5 ha tại thị trấn Dương Đông Phú Quốc, dự án đất nền tái định cư, thương mại, Biệt thự xã Hàm Ninh, Phú Quốc, Dự án khu dân cư 61 ha Cửa Cạn, Phú Quốc sẽ đảm bảo mang lại doanh thu và lợi nhuận cho UNI trong những năm tới.

Sau năm 2020, có thể Công ty sẽ quay lại ngành Viễn thông qua việc mua cổ phần chi phối tại các Trung tâm Viễn thông khi Nhà nước tiến hành cổ phần hóa VNPT.

Kết quả kinh doanh năm 2014 chưa đạt kế hoạch nhưng dự báo sẽ tăng mạnh trong năm 2015.

Năm 2014, UNI đạt doanh thu thuần 26,57 tỷ đồng giảm 25,7% so với cùng kì, tuy nhiên do tiết giảm được chi phí lãi vay khoảng 286 triệu đồng tương ứng giảm -24% và được chuyển lỗ năm 2011 sang nên lợi nhuận sau thuế công ty đạt 923 triệu đồng, tăng 9% so với năm trước. Tuy nhiên, mức lợi nhuận này khá khiêm tốn và chỉ bằng 11,83% kế hoạch được giao.

Năm 2015, Công ty bắt đầu hiện thực hóa lợi nhuận bất động sản Phú Quốc. 06 tháng đầu năm 2015 : Bán và hạch toán doanh thu, lợi nhuận từ 83 nền đất có sổ đỏ khu dân cư 67,5 ha Dương Đông. 06 tháng cuối năm 2015 và năm 2016: Triển khai xây dựng hạ tầng và chào bán các nền đất thổ cư có sổ đỏ khu dân cư 11,3 ha Hàm Ninh. Doanh thu và lợi nhuận hạch toán theo tiến độ bàn giao nền đất và sang tên sổ đỏ cho khách hàng.

Triển vọng Kết quả kinh doanh năm 2015 khả quan dòng tiền từ các dự án bất động sản Phú Quốc.

Quý 2 năm 2015 UNI có doanh thu đạt 11,36 tỷ đồng tăng 63% so với cùng kì, tuy nhiên trong kì giá vốn hàng bán tăng mạnh khiến lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ

không được như kì vọng. Lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 837 triệu đồng thấp hơn rất nhiều so với quý 1. Như vậy, sau 6 tháng đầu năm công ty đạt doanh thu 19,59 tỷ đồng tăng 50,69%, lợi nhuận sau thuế đạt 5,4 tỷ đồng tăng 19 lần so với cùng kì năm 2014.

Nhưng theo chúng tôi, trong 6 tháng cuối năm doanh thu và lợi nhuận của công ty sẽ tăng trưởng đột biến nhờ tiền thu từ bán các dự án Bất Động Sản. Trong quý 3 công ty dự kiến bán và hoạch toán doanh thu, lợi nhuận từ 60 nền đất có sổ đỏ khu dân cư 67,5 ha Dương Đông. Với vị trí dự án đẹp giáp biển và giá đất Phú Quốc tăng mạnh trong thời gian qua, chúng tôi dự phóng giá 1m² đất sẽ vào khoảng 10.000.000-15.000.000 đồng (cao hơn mức giá bán 5.000.000 mà công ty đặt ra), doanh thu thu được sẽ vào khoảng 74 tỷ đồng.

Ngoài ra công ty sẽ triển khai xây dựng hạ tầng chào bán các nền đất thổ cư có sổ đỏ khu dân cư 11,3 ha Hàm Ninh. Doanh thu và lợi nhuận của dự án này sẽ được hoạch toán vào cuối quý 4 và đầu năm 2016.

▪ ĐỊNH GIÁ

Trong năm 2015, công ty đặt kế hoạch sản xuất kinh doanh khá sáng sủa với doanh thu đạt 100 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế 10 tỷ đồng. Sau 6 tháng đầu năm doanh thu chỉ đạt 19,59 tỷ đồng nhưng lợi nhuận sau thuế vẫn đạt 5,4 tỷ đồng. Với tình hình chào bán dự án diễn ra tích cực, chúng tôi cho rằng công ty sẽ hoàn thành kế hoạch đề ra với doanh thu đạt 100 tỷ đồng tăng 275% và lợi nhuận sau thuế đạt 15 tỷ đồng tăng 16 lần so với cùng kì, EPS tương ứng 1.030 đồng/cp.

Hiện tại, UNI đang giao dịch với PE là 28 lần cao hơn rất nhiều PE trung bình của ngành Bất Động Sản, với khả năng tăng trưởng lợi nhuận của Công ty mức PE mục tiêu chúng tôi khuyến nghị là 13, định giá theo phương pháp so sánh, giá hợp lý của UNI rơi vào khoảng 13.500 đồng/CP. Cao hơn 24% so với mức giá hiện tại 10.900 đồng/cp ngày 23/07/2015.

Dự án hợp tác đầu tư



Dự án 11,3ha Hàm Ninh



Dự án 67,5 ha Dương Đông



Dự án 61 ha Cửa Cạn



1. Thông tin cơ bản:

CTCP Viễn Liên(UNI) thành lập năm 1993 với vốn góp chủ yếu từ CBCNV Bưu điện TP.HCM và các đơn vị trong ngành Bưu chính – Viễn thông. Viễn Liên hoạt động trong 4 mảng chính: (1) Nhập khẩu kinh doanh thiết bị viễn thông(tổng đài điện thoại, máy fax, (2). Tư vấn thiết kế xây lắp công trình viễn thông tin học; (3). Bảo trì bảo dưỡng thiết bị viễn thông tin học; (4). Kinh doanh bất động sản.

Tuy nhiên, hoạt động mang lại nguồn thu chính cho UNI trong những năm gần đây chủ yếu đến từ mảng Xây lắp công trình viễn thông tin học khi chiếm đến 70% doanh thu thuần và 75% lợi nhuận gộp. Trong đó, doanh thu bán hàng hóa dịch vụ khác chiếm 22% doanh thu còn lại các mảng khác đóng góp không đáng kể.

Trong năm 2012, UNI bắt đầu thực hiện hoạt động đầu tư vào lĩnh vực BDS với tổng giá trị 66,38 tỷ đồng tại huyện Phú Quốc, Kiên Giang. Hoạt động này vẫn tiếp tục được đầu tư thêm trong năm 2013 với 2 dự án là Khu đô thị 67,5 ha thị trấn Dương Đông, Phú Quốc và Khu dân cư và Biệt thự cao cấp Viễn Liên 11,3ha, tại ấp Rạch Hàm, xã Hàm Ninh, huyện Phú Quốc, tỉnh Kiên Giang. UNI đang tiếp tục đầu tư vào dự án 61ha Cửa Cạn để có thể triển khai hạ tầng và bán hàng từ 2017-2020.

2. Cập nhật các dự án đang triển khai:

Dự án đất nền tái định cư, thương mại, biệt thự xã Hàm Ninh, Phú Quốc:

Khu dân cư Biệt thự biển 11,3 ha thuộc ấp Rạch hàm xã Hàm Ninh Huyện Phú Quốc Tỉnh Kiên Giang do Công ty cổ phần Viễn Liên làm chủ đầu tư, Phía Bắc giáp Khu đô thị mới Hàm Ninh, phía Đông giáp biển, phía tây giáp đường trục chính Đông đảo, phía nam giáp sân Golf và khu du lịch phức hợp 576 ha.

Toàn khu được quy hoạch đồng bộ, hệ thống giao thông kết nối liên lạc với các khu vực xung quanh dễ dàng. Với 85 nền đất tái định cư, 172 nền đất nhà phố, 89 nền biệt thự, 1 cao ốc khách sạn căn hộ mặt biển 16 tầng và đảm bảo đầy đủ các công trình tiện ích công cộng được bố trí xen cài như: Minimart, khu nhà trẻ, mẫu giáo, hệ thống công viên cây xanh, khu thể dục thể thao GYM, hồ bơi, sân Tennis, cầu lông, Nhà hàng ăn uống.

Dự án đất nền thổ cư khu đô thị 65,7ha thị trấn Dương Đông, Phú Quốc:

Đây là dự án của Công ty TNHH MTV du lịch Kiên Giang, dự án đã hoàn thành xây dựng giai đoạn 1 và tiến hành tách nền cấp sổ đỏ.

Trong đó, UNI đang mua lại và chào bán 54 lô nhà phố 6x20.5 và 29 lô Biệt thự phố 10x20 thuộc sở hữu của công ty(Tuy nhiên, khoản mua này vẫn chưa trả tiền và vẫn treo 15,25 tỷ công nợ trên khoản phải trả Công ty TNHH MTV du lịch Kiên Giang căn cứ theo BCTC 2014).

Dự án khu dân cư 61ha Cửa Cạn – Phú Quốc:

UNI đã tiến hành mua đất và đang hoàn thiện các thủ tục pháp lý với dự án. Dự kiến từ 2017-2020, UNI sẽ triển khai xây dựng hạ tầng và chào bán các nền đất thổ cư có sổ đỏ khu dân cư 61 ha Cửa Cạn. Doanh thu và lợi nhuận hạch toán theo tiến độ bàn giao nền đất và sang tên sổ đỏ cho khách hàng.

3. Kết quả kinh doanh năm 2014 chưa đạt kế hoạch nhưng dự báo tăng mạnh trong 2015:

Kết quả kinh doanh năm 2014:

Năm 2014, UNI đạt doanh thu thuần 26,57 tỷ đồng giảm 25,7% so với cùng kì, tuy nhiên do tiết giảm được chi phí lãi vay khoảng 286 triệu đồng tương ứng giảm -24% và được chuyển lỗ năm 2011 sang nên lợi nhuận sau thuế công ty đạt 923 triệu đồng, tăng 9% so với năm trước. Tuy nhiên, mức lợi nhuận này khá khiêm tốn chỉ bằng 11,83% kế hoạch được giao.

Dự báo năm 2015 triển vọng lạc quan nhờ dòng tiền từ bất động sản Phú Quốc

Năm 2015, Công ty bắt đầu hiện thực hóa lợi nhuận bất động sản Phú Quốc. 06 tháng đầu năm 2015: Bán và hạch toán doanh thu, lợi nhuận từ 83 nền đất có sổ đỏ khu dân cư 67,5 ha Dương Đông. 06 tháng cuối năm 2015 và năm 2016 : Triển khai xây dựng hạ tầng và chào bán các nền đất thổ cư có sổ đỏ khu dân cư 11,3 ha Hàm Ninh. Doanh thu và lợi nhuận hạch toán theo tiến độ bàn giao nền đất và sang tên sổ đỏ cho khách hàng.

Chúng tôi lạc quan vào KQKD của UNI trong năm 2015 với dự báo doanh thu tăng 275% so với cùng kỳ đạt 100 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt khoảng 15 tỷ đồng, EPS khoảng 1.030 đồng/CP.

STT	Dự án	Đầu tư	số lượng	Diện tích/1 căn	Giá bán tham khảo /m2	Doanh thu dự kiến	Lợi nhuận dự kiến
1	Khu đô thị 67,5 ha Dương Đông						
a	Trả tiền mua đất	15,251,999,000	54	132	5,000,000	35,640,000,000	
b	Chi phí nhận chuyển nhượng quyền sử dụng đất dự án của Công ty TNHH MTV Du Lịch Thương Mại Kiên Giang	37,814,913,691	29	200	5,000,000	29,000,000,000	
	Tổng	53,066,912,691	83			64,640,000,000	11,573,087,309
2	Dự án 11,3ha Hàm Ninh						
a	Ứng trước cho Cty Kiến Việt chi phí tư vấn - Tiền bồi thường, hỗ trợ và tái định cư dự án đầu tư, xây dựng Khu dân cư và biệt thự cao cấp Viễn Liên tại ấp Rạch Hàm, xã Hàm Ninh, huyện Phú Quốc, tỉnh Kiên Giang	550,000,000	1	113,000	3,000,000	169,500,000,000	
	Chi phí đầu tư dự án đầu tư, xây dựng Khu dân cư và biệt thự cao cấp Viễn Liên tại ấp Rạch Hàm, xã Hàm Ninh, huyện Phú Quốc, tỉnh Kiên Giang	47,936,656,800					
		13,613,845,873			3,000,000	-	
	Tổng	62,100,502,673				107,399,497,327	
3	Dự án Cửa Cạn						
	- Tiền mua đất tại Ấp 3, xã Cửa Cạn, huyện Phú Quốc, tỉnh Kiên Giang	21,119,380,000					

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BÁO CÁO KQKD 3 NĂM GẦN NHẤT

Tỷ VND	2012	2013	2014
<i>Kiểm toán</i>	<i>Đã kiểm toán</i>	<i>Đã kiểm toán</i>	<i>Đã kiểm toán</i>
Doanh thu thuần	46.1	35.8	26.6
<i>Tăng trưởng</i>		-22%	-26%
Giá vốn hàng bán	39.2	30.8	22.8
Lãi gộp	7	5	3.8
<i>Tỷ suất lãi gộp</i>	15%	14%	14%
Thu nhập tài chính	9.2	1	1.8
Thu nhập từ đầu tư tài chính			
Chi phí tài chính	4.3	0.8	0.9
Chi phí bán hàng	1.6	1.4	1.3
Chi phí quản lý Doanh nghiệp	2.4	2.5	2.3
Lãi/lỗ từ HĐ Kinh doanh	16.5	1.2	1.1
<i>Tỷ suất lãi từ HĐKD</i>	36%	3%	4%
Lãi/lỗ từ công ty con, liên kết	0	0	0
Thu nhập/(chi phí) khác	0.2	0.1	0.2
Lãi/(lỗ) trước thuế	16.2	1	0.9
Thuế TNDN-hiện thời	0.3	0.2	0
Thuế TNDN-hoãn lại	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng	16	0.8	0.9
<i>Tỷ suất lãi ròng</i>	35%	2%	3%
EPS	1688	55	62

CÂN ĐỐI KẾ TOÁN 3 NĂM GẦN NHẤT

Tỷ VND	2012	2013	2014
<i>Kiểm toán</i>	<i>Đã Kiểm toán</i>	<i>Đã Kiểm toán</i>	<i>Đã Kiểm toán</i>
Tiền và Tương đương tiền	3.9	2.4	3.1
Đầu tư Tài chính ngắn hạn	29.7	0.5	0.4
Các khoản phải thu	43	27.8	24.6
Hàng tồn kho, ròng	21.5	45.8	43.6
TS lưu động khác	2	3.8	4.9
Tổng tài sản Ngắn hạn	100.1	80.2	76.6
Phải thu dài hạn	0	0	0
Tài sản Cố định ròng	66.4	81.4	82.7
Bất động sản đầu tư	0	0	0
Đầu tư tài chính dài hạn	17.7	17.7	17.7
Tài sản dài hạn khác	0	0	0
Tổng Tài sản dài hạn	84.1	99.1	100.4
Tổng Tài sản	184.3	179.3	177
<i>Tăng trưởng</i>		-3%	-1%
Vay ngắn hạn	18.8	13	10.6
Phải trả nhà cung cấp	9.7	19.4	19.3
Nợ ngắn hạn khác			
Công nợ ngắn hạn	32.5	36.7	33.6
Vay dài hạn	50	0	0
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0.1	0.1	0.1
Công nợ dài hạn	50.1	0.1	0.1
Vốn góp	94.8	144.8	144.8
Thặng dư vốn cổ phần	5	5	5
Vốn khác	0	0	0
Cổ phiếu quỹ	-2.2	-2.2	-2.2
Chênh lệch đánh giá lại TS	0	0	0
Các quỹ			
Lãi chưa phân phối	3.4	-5.3	-4.4
Quỹ khen thưởng phúc lợi	0	0	0
Vốn chủ Sở hữu	101.7	142.6	143.4
<i>Tăng trưởng</i>		40%	1%
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
Tổng công nguồn vốn	184.3	179.3	177
<i>Tăng trưởng</i>		-3%	-1%

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS 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	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn

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