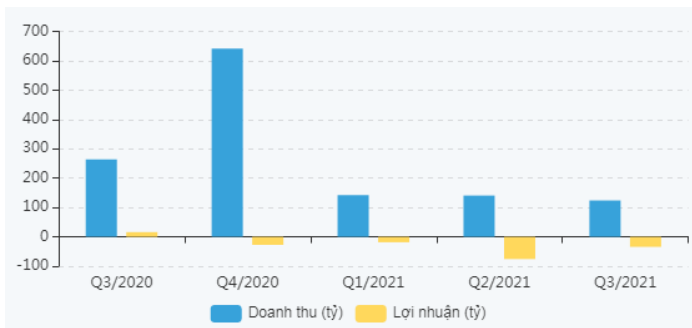




VERY DANGEROUS

Tổng quan về Doanh nghiệp

Công ty Cổ phần đầu tư C.E.O, tiền thân là công ty TNHH Thương mại, Xây dựng và Công nghệ Việt Nam (Viteco), được thành lập vào năm 2001. CEO Group được tổ chức theo mô hình tập đoàn kinh tế tư nhân với 9 công ty thành viên hoạt động trong hai lĩnh vực chính: bất động sản và giáo dục đào tạo gắn với cung ứng nhân lực. Qua gần 16 năm hoạt động, CEO Group đã và đang khẳng định vị thế trong thị trường nội địa và hướng tới thị trường khu vực, quốc tế.. Cổ phiếu CEO được niêm yết trên sở GDCK Hà Nội từ ngày 29/9/2014.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	76,500
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	7,700
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	8,889,550

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	18,193.94 tỷ
KLCP lưu hành	257.34 triệu
P/B	6.13
EPS	-606,32
P/E	N/A

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	-21.39%
ROA	0.88%
ROE	1.99%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.54
Tổng nợ/ Vốn CSH	1.17

Biểu đồ kỹ thuật:



CEO - Năng lực triển khai dự án còn bỏ ngõ

Luận điểm đầu tư

CEO tập trung vào 5 trụ cột kinh doanh cốt lõi bao gồm: Phát triển và quản lý Bất động sản, Bất động sản nghỉ dưỡng, Du lịch - Quản lý khách sạn, Xây dựng, Phát triển nguồn nhân lực. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu CEO đạt 406 tỷ, giảm 40.5%. Khấu trừ chi phí, lỗ sau thuế của Tập đoàn CEO là 224 tỷ sau 9 tháng, tăng gấp đôi con số lỗ cùng kỳ năm ngoái. Liên tục thua lỗ, dòng tiền kinh doanh của CEO đã âm gần 144 tỉ đồng.. SBS đánh giá CEO ở mức Nguy hiểm (chi tiết xem phần Khuyến nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Hoạt động kinh doanh Q3/2021 và 9T đầu năm kém khả quan

- Doanh thu của tập đoàn trong báo cáo hợp nhất Q3/2021 giảm một nửa chỉ còn 124 tỷ.
- Quý 3/2021 cũng là quý thua lỗ thứ 4 liên tiếp của CEO Group. Trước đó, tập đoàn đã lỗ 27 tỷ đồng trong Q4/2020, 19 tỷ đồng trong Q1/2021 và 126.7 tỷ đồng trong Q2/2021.
- Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu của CEO đạt 406 tỷ, giảm 40.5%. Sau khi trừ các khoản chi phí, CEO lỗ 224 tỷ trong 9 tháng, gấp đôi mức lỗ cùng kỳ năm ngoái.
- Tập đoàn có đòn bẩy tài chính cao khi tính đến cuối tháng 9/2021, CEO chỉ có 50 tỷ đồng tiền mặt trong khi nợ ngắn hạn lên đến 2,066 tỷ.

Là doanh nghiệp kinh doanh BĐS có quỹ đất giá trị

- Tập đoàn sở hữu quỹ đất lên đến 962.1 ha chủ yếu tập trung vào bất động sản nghỉ dưỡng. Quỹ đất của CEO tập trung vào ở Phú Quốc (304 ha), Quảng Ninh (383 ha), Hà Nội (44 ha) là những khu vực có nhiều tiềm năng phát triển và khai thác.
- Trong dài hạn, tiềm năng tăng trưởng của mảng kinh doanh chuỗi bất động sản du lịch và resort hứa hẹn sẽ mang lại mảng lợi nhuận cho CEO khi ngành du lịch – hàng không bắt đầu mở cửa đón khách quốc tế vào năm 2022 tới đây.
- Tuy sở hữu nhiều quỹ đất lớn nhưng khả năng triển khai dự án của CEO còn hạn chế do thiếu quy mô vốn đầu tư.

DN còn đầu tư vào giáo dục đào tạo, cung ứng nguồn nhân lực

- Tập đoàn là một trong những cơ sở đào tạo nhân lực ngành du lịch, khách sạn, điều dưỡng không chỉ cho Việt Nam mà còn đáp ứng nhu cầu của các nước phát triển như Nhật Bản.
- CEO tạo ra chuỗi chương trình đào tạo liên thông giữa các cấp học, từ mầm non đến cao đẳng, đại học. Xây dựng trường cao đẳng Đại Việt, Trung tâm đào tạo kỹ năng xây dựng Nhật Bản Kenyu – CEO.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI	THÁCH THỨC
<ul style="list-style-type: none"> - Công ty bắt đầu triển khai và kinh doanh các dự án trọng điểm như River Silk City Hà Nam, CEO Mê Linh, Sonasea Vân Đồn Harbor City... - Tín hiệu khả quan trên thị trường nghỉ dưỡng đã dần xuất hiện từ tháng 10/2021 khi một số địa phương như Phú Quốc, Quảng Ninh thí điểm đón khách trở lại. 	<ul style="list-style-type: none"> - Doanh nghiệp cần nguồn lực tiến hành triển khai dự án khu tổ hợp khách sạn 5 sao Vân Đồn Complex trong thời gian tới. - Đẩy nhanh tiến độ nhiều hạng mục hỗ trợ các tuyến đường nội khu, bãi biển Sonasea Long Beach, các tiện ích công cộng.. nhằm sớm hoàn thiện tổng thể dự án Sonasea Vân Đồn Harbor City và đưa tổ hợp trở thành điểm lưu trú - vui chơi - nghỉ dưỡng của khách trong và ngoài nước.
ĐIỂM MẠNH	ĐIỂM YẾU
<ul style="list-style-type: none"> - Doanh nghiệp có quỹ đất lớn tại những vị trí đẹp để có thể phát triển dự án nghỉ dưỡng tại Quảng Ninh, Phú Quốc. Trong khi mặt bằng giá đất tại đây những năm vừa qua tăng rất mạnh. - Đối với mảng khách sạn - nghỉ dưỡng Tập đoàn CEO có lâu năm kinh nghiệm trong vấn đề đào tạo nhân sự, áp dụng những quy trình quản lý chuyên nghiệp được khách hàng và đối tác đánh giá cao. 	<ul style="list-style-type: none"> - Sử dụng đòn bẩy tài chính không hợp lý. Vay ngắn hạn quá nhiều cho những dự án dài hạn. - Khi dịch covid-19 xảy ra, sự linh hoạt và điều hành của ban lãnh đạo còn nhiều hạn chế, chậm chạp khiến doanh nghiệp có khả năng thích nghi kém so với các đối thủ

So sánh tài chính các doanh nghiệp trong ngành:

Các chỉ số	CEO	LDG	DXG	DTD
ROE (%)	1.99%	1.03%	12.40%	25.83%
ROA (%)	0.88%	0.54%	5.42%	10.31%
EPS	-606	133,96	1406,22	3969,67
P/E	-16.99	164.22	24.89	13.09
P/B	6.13	1.74	1.63	2.10
Tổng Nợ/VCS	1.17	2.25	57.79	1.58

Rủi ro đầu tư

- Tình hình dịch bệnh phức tạp dẫn đến các tiến độ kinh doanh của doanh nghiệp bị trì hoãn, các dự án bị chậm so với dự kiến đề ra.
- Giá cổ phiếu tăng cao bất thường không phản ánh đúng thực trạng kinh doanh của doanh nghiệp.

Định giá doanh nghiệp

PP So sánh P/B:

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành bất động sản.

Chỉ số P/B trung bình: 2.2 ; BV của CEO hiện tại: 12,546.

Giá trị hợp lý của CEO: 27,601 đồng/cp.

PP Chiết khấu dòng cổ tức:

Dựa trên giả định khả quan: dịch bệnh được khống chế, hoạt động kinh doanh của DN phục hồi, DN quay trở lại trả cổ tức đều đặn 6%/năm, lợi suất phi rủi ro: 3.8%.




Giá trị hợp lý của CEO: 15,789 đồng/cp.

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/B	27,601	50%	21,695
DDM	15,789	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: CEO là doanh nghiệp sở hữu nhiều dự án tại những vị trí đặc địa trải dài khắp đất nước, do quy mô vốn còn hạn chế nên tiến độ triển khai các dự án vẫn bỏ ngỏ. Trái ngược với tình hình kinh doanh bết bát 9 tháng đầu năm nay, thị giá của cổ phiếu CEO đã tăng gần 7 lần tính từ tháng 9 tới nay và vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt. Giá đóng cửa của CEO ngày 31/12/2021 là 70,900đ/cp, vượt rất xa định giá (vốn được đặt trên giả định khả quan), do vậy chúng tôi đánh giá mức độ cực kì rủi ro đối với cổ phiếu này khi thị giá đang bị ảnh hưởng quá mức bởi dòng tiền đầu cơ.

Khuyến nghị: BÁN

	Sở hữu nhiều dự án tại Phú Quốc, Quảng Ninh, Hà Nội.
	Dòng tiền kinh doanh 9 tháng đầu năm bị âm.
	Thị giá cổ phiếu vượt quá giá trị thực của doanh nghiệp, bị thổi phồng bởi dòng tiền đầu cơ.



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Phạm Chiên Bùi Thị Thanh Thảo Trần Anh Tú

Chien.p@sbsc.com.vnThao.bt@sbsc.com.vnTu.ta@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Quận Đống Đa Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư