



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KIM LONG

GIỚI THIỆU DOANH NGHIỆP TIÊU BIỂU S&P VIETNAM 10

CÔNG TY CỔ PHẦN DU LỊCH VÀ THƯƠNG MẠI VINPEARL (VPL - HOSE)

Trụ sở chính – Hà Nội

22 Thành Công, Ba Đình

Tel.: (84.4) 3 772 6868

Fax: (84.4) 3 772 6131

Chi nhánh - TP.HCM

Lầu 4, Tòa nhà H3, 384

Hoàng Diệu, Quận 4

Tel: (84.8) 3 8 268 268

Fax: (84.8) 3 8 268 386

www.kls.vn

Phòng Tư vấn – Phân tích

Chi nhánh TP HCM

Dương Thị Kim Thoa

Email: thoatk@cls.vn

Khuyến cáo: Báo cáo này được tổng hợp và thực hiện dựa trên các số liệu tương đối xác thực, trên những đánh giá tại thời điểm đưa ra báo cáo. Tuy nhiên chúng tôi không đảm bảo rằng thông tin và dữ liệu này hoàn toàn đầy đủ hoặc chính xác.

Đây là báo cáo ngắn, tổng hợp những thông tin tổng quát và chỉ nhằm mục đích tham khảo, Công ty Cổ phần chứng khoán Kim Long sẽ không chịu trách nhiệm trước những quyết định đầu tư của quý khách hàng khi sử dụng các thông tin trong báo cáo này để kinh doanh. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KLS và có thể thay đổi mà không cần thông báo.

Các công ty trong danh sách S&P Vietnam 10 được KLS tổng hợp và cập nhật theo danh sách của Standard & Poor's. Danh sách này có thể được thay đổi hàng quý.

© Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long, 2009. Việc sao chép toàn bộ hoặc một phần của báo cáo này được coi là vi phạm bản quyền trừ khi được chấp thuận bằng văn bản của người đại diện hợp pháp của Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long.



Thông tin cơ bản	05/02/2009
Ngày chính thức giao dịch	31/01/2008
Giá hiện tại (VND)	41.200
Biến động giá 52 tuần gần nhất (VND)	41.200 - 138.000
KLCP đang lưu hành	100.000.000
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	4.120
Tỷ lệ Sở hữu nhà nước (%)	0
Tỷ lệ Sở hữu của NĐT NN (%)	16,74
EPS (4 quý gần nhất) (VND)	406
P/E	101,5
BV (31/12/2008)	10.690
P/B	3,9
Cổ tức năm 2008 (VND/CP)	N/A

Chỉ số tài chính cơ bản	2006	2007	2008*
Tổng tài sản (tỷ VND)	1.139	1.770	3.182
Vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	315	1.027	1.069
Hệ số thanh toán nhanh (lần)	0,22	1,50	2,15
Hệ số thanh toán ngắn hạn (lần)	0,23	1,57	2,18
Hệ số Nợ/Tổng Tài sản (lần)	0,72	0,42	0,63
Hệ số Nợ/Vốn chủ sở hữu (lần)	2,62	0,72	1,86
Doanh thu thuần (tỷ VND)	133,7	397,4	470,3
Tăng trưởng Doanh thu (%)	33,6	197,2	18,3
Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)	27,3	33,9	31,5
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	2,7	82,9	34,7
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế (%)	2,0	20,9	7,4
ROA (%)	0,3	5,7	1,4
ROE (%)	1,0	12,4	3,3
EPS (VND)	87	1.242	406

* Năm 2008 là năm đầu tiên VPL lập BCTC hợp nhất

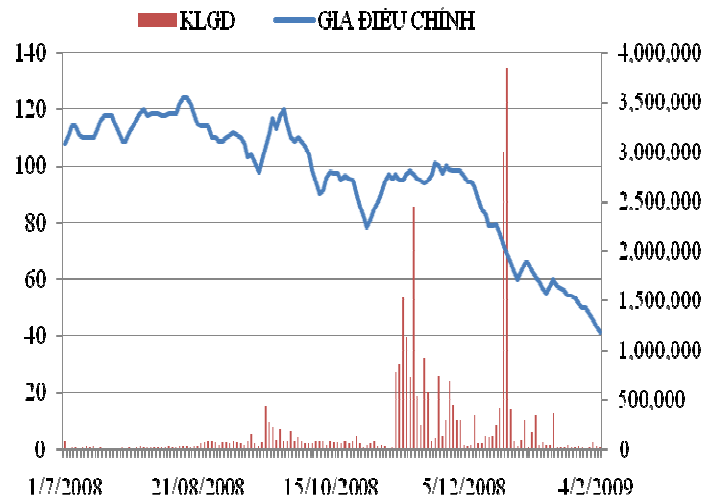
Nguồn: BCTC hợp nhất Quý IV/2008, BCTC kiểm toán 2006, 2007

Thông tin tổng quan: Tiền thân là Công ty TNHH Đầu tư phát triển Du lịch, Thương mại và Dịch vụ Hòn Tre được thành lập tháng 07/2001. Hiện VPL có 4 công ty con và 4 công ty liên kết. Ngành nghề kinh doanh chính gồm: Kinh doanh du lịch sinh thái, làng du lịch, nhà hàng ăn uống; Kinh doanh du lịch lữ hành nội địa; Kinh doanh vũ trường, hoạt động biểu diễn nghệ thuật; Kinh doanh dịch vụ vui chơi giải trí thể thao; Kinh doanh bất động sản, cho thuê nhà có trang bị kỹ thuật đặc biệt;... Trong đó, hoạt động cung cấp dịch vụ khách sạn, du lịch và vui chơi giải trí chiếm đến 72,8% và 97,6% doanh thu thuần của VPL năm 2007 và 2008.

Lợi thế đầu tư:

▪ Lợi thế cạnh tranh:

- ✓ **Lĩnh vực kinh doanh nhiều triển vọng:** Việt Nam đang trở thành điểm đến du lịch thân thiện,



an toàn và hấp dẫn trong những năm gần đây với mức tăng trưởng trung bình 15-20%. Được xác định là ngành kinh tế mũi nhọn, mục tiêu đến năm 2010, du lịch Việt Nam có thể đóng góp từ 4 đến 4,5 tỷ USD cho nền kinh tế.¹

- ✓ **Vị trí thuận lợi:** Vinpearl Land tọa lạc tại Đảo Hòn Tre – Vịnh Nha Trang, một vị trí đặc địa được thiên nhiên ưu đãi, là điểm du lịch hấp dẫn của du khách trong nước và quốc tế.
- ✓ **Sở hữu nhiều công trình đạt kỷ lục Việt Nam và mang tầm quy mô Thế giới:** Vinpearl Resort & Spa nằm trong quần thể du lịch Vinpearl Land là khách sạn quy mô lớn nhất và hiện đại nhất trong số 4 khách sạn đạt tiêu chuẩn 5 sao tại Nha Trang; Tuyến cáp treo Vinpearl vượt biển dài nhất thế giới; Công viên giải trí trên đảo hiện đại nhất Việt Nam; Khu nhà hát ngoài trời và sân khấu nhạc nước sức chứa lớn;...
- ✓ **Quy mô tài sản lớn:** Tổng tài sản của VPL tính đến 31/12/2008 là hơn 3.182 tỷ đồng, tăng 179,8% so với cuối năm 2007. Với đợt tăng vốn lên 1.000 tỷ đồng (tháng 9/2007), cơ cấu nợ và khả năng thanh toán năm 2007 của VPL được cải thiện đáng kể so với năm 2006. Đến Quý II/2008, VPL thực hiện đợt phát hành trái phiếu trị giá 1.000 tỷ đồng, tiềm lực tài sản được tăng cường, tuy nhiên tỷ lệ Nợ/Vốn lại tăng mạnh (1,86 lần vào cuối năm 2008).
- ✓ **Thương hiệu được khẳng định:** Thương hiệu Vinpearl đã được nhiều khách hàng trong và ngoài nước biết đến như một quần thể nghỉ dưỡng, vui chơi giải trí lớn nhất, hiện đại nhất Việt Nam với chất lượng dịch vụ vượt trội.
- **Khả năng tăng trưởng:**
 - ✓ **Năm 2009:** Từ năm 2007 VPL có sự mở rộng sang kinh doanh bất động sản và đầu tư tài



chính. Tuy nhiên, theo chúng tôi hai mảng kinh doanh này không được kỳ vọng sẽ tiếp tục đem lại sự tăng trưởng đáng kể cho doanh thu và lợi nhuận của VPL trong thời gian tới, do các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn đa phần là cho vay cá nhân và tổ chức; các khoản đầu tư tài chính dài hạn mang tính chất góp vốn chiến lược; tình hình thị trường bất động sản ảm đạm dự kiến kéo dài sang năm 2009, hoạt động bán bất động sản của VPL cũng bị ngưng trệ (không có doanh thu trong năm 2008). Do đó, khả năng tăng trưởng của VPL năm 2009 chủ yếu từ hoạt động kinh doanh truyền thống là khách sạn và công viên giải trí, đặc biệt khi các hạng mục này hoàn thành và hoạt động hết công suất.

- ✓ **Giai đoạn 2010 – 2011:** Năm 2007, VPL đẩy mạnh triển khai dự án Khu biệt thự và sân Golf Vinpearl (tổng giá trị đầu tư 2.174 tỷ đồng, sẽ được đưa vào khai thác năm 2010) và ước tính doanh thu từ việc chuyển nhượng biệt thự của dự án này có thể đạt hơn 2.000 tỷ đồng trong năm 2010 và 2011³, tuy nhiên với triển vọng thị trường bất động sản giai đoạn tới, theo chúng tôi VPL rất khó có thể đạt được kỳ vọng này. Ngoài ra, dự án Công viên văn hóa và du lịch sinh thái Vinpearl, dự án Khách sạn 6 sao đầu tiên ở Việt Nam tại Bãi Sỏi – Hòn Tre (dự kiến đưa vào sử dụng cuối năm 2009), dự án Khu du lịch sinh thái Vinpearl Hội An (dự kiến hoàn thành cơ bản vào Quý I/2010),...⁴ kỳ vọng sẽ đem lại sự tăng trưởng đáng kể về doanh thu cho VPL giai đoạn 2010 - 2011. Tuy nhiên chúng tôi cũng dự đoán rằng khả năng điều chỉnh tiền độ đầu tư các dự án của VPL là rất cao do khả năng huy động vốn tương đối hạn chế trong thời gian tới.

Rủi ro đầu tư:

- **Nhu cầu du lịch suy giảm:** Khủng hoảng kinh tế đã và đang là thách thức rất lớn đối với ngành du lịch, lượng khách quốc tế đến Việt Nam giảm mạnh từ tháng 06/2008, cả năm chỉ tăng 0,6% so với năm 2007⁵ và dự báo năm 2009 sẽ không tăng trưởng⁶. Hoạt động kinh doanh khách sạn và công viên giải

trí của VPL theo đó cũng sẽ gặp nhiều khó khăn trong năm tới.

- **Chi phí tài chính lớn:** Để thực hiện các dự án đầu tư lớn, khoản vay nợ dài hạn của VPL tính đến cuối năm 2008 hơn 1.533 tỷ đồng, tạo ra gánh nặng chi phí lãi vay khá lớn cho VPL (177 tỷ đồng). Đồng thời trong tháng 5/2008, VPL phát hành trái phiếu trị giá 1.000 tỷ đồng (lãi suất 15%/năm đối với kỳ hạn 3 năm và 16% đối với kỳ hạn 5 năm). Với cơ cấu nguồn vốn như hiện nay và mức lãi suất trái phiếu đã phát hành, VPL sẽ phải đối mặt với sức ép rất lớn về chi phí tài chính trong thời gian tới.
- **Tăng trưởng không ổn định:** Năm 2007 là năm bắt đầu có sự thay đổi lớn về quy mô và cơ cấu doanh thu của VPL, chủ yếu là do VPL đã khai thác hiệu quả khu vực khách sạn và bắt đầu kinh doanh khu công viên vui chơi giải trí. Nhờ đó, Doanh thu thuần tăng trưởng 197% và tỷ trọng doanh thu từ hoạt động kinh doanh khu công viên giải trí tăng từ 2,85% lên 22%. Lợi nhuận năm 2007 còn được hỗ trợ rất lớn từ hoạt động tài chính và bán bất động sản (lần lượt chiếm 16% và 20% tổng doanh thu). Tuy nhiên, cả 2 mảng kinh doanh này đều không tiếp tục đóng góp cho kết quả kinh doanh năm 2008. Trong khi đó, VPL còn gánh chi phí tài chính lớn (198 tỷ đồng, chiếm đến 42% tổng doanh thu). Do đó, mặc dù doanh thu tăng trưởng 18,3% nhưng lợi nhuận lại giảm 58% so với năm 2007.
- **Hiệu quả sinh lời thấp:** Mặc dù đã được cải thiện đáng kể trong năm 2007 nhưng các chỉ số hiệu quả sinh lời của VPL khá thấp và giảm mạnh trong năm 2008.
- **Áp lực vốn đầu tư mở rộng:** Các kế hoạch đầu tư mở rộng thêm một số hạng mục với mức đầu tư lớn của VPL như sân Golf cao cấp, biệt thự trên núi, khu resort cao cấp và một số hạng mục đầu tư bất động sản ở Hà Nội và Tp. Hồ Chí Minh,... sẽ là thách thức rất lớn về vốn đối với Công ty.
- **Thiếu hụt nhân sự quản lý cấp cao:** Sự thiếu hụt đội ngũ điều hành quản lý trước tốc độ phát triển mạnh mẽ của VPL trong thời gian gần đây là thách thức đối với Công ty để đảm bảo nhu cầu tăng trưởng.

¹ <http://www.voh.com.vn/index.aspx?catid=36&id=6686>
http://www.vietnamtourism.gov.vn/index.php?option=com_content&task=view&id=5238&Itemid=146

² Bản cáo bạch niêm yết

³ Báo cáo thường niên năm 2007

⁴ Website VPL

⁵ Tổng cục thống kê

⁶ Sài Gòn tiếp thị