

OCH (HNX)

CTCP KHÁCH SẠN & DỊCH VỤ ĐẠI DƯƠNG

Giá hiện tại: 26,200 đ/cp

Giá hợp lý : 22,000 – 24,000 đ/cp

Nguyễn Thị Kiều – kieunt@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT

01/10/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	10,803 đ
EPS dự kiến	1,465 đ

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH 2010 - 2015

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	CTCP Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương
Tên quốc tế:	OCEAN HOSPITALITY & SERVICE JOINT STOCK COMPANY
Tên viết tắt:	OCH.JSC
Vốn điều lệ:	1,000 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Số 4 Láng Hạ, Thành Công, Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại:	(84 – 4) 3772 6909
Fax:	(84 – 4) 3772 6908
Website	www.oceanhospitality.vn

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản năm 2008 – Q1/2010

	2008	2009	6 tháng năm 2010
TTS (tỷ đồng)	966.890	674.810	1,039.500
DTT (tỷ đồng)	27.652	169.870	159.961
LNST (tỷ đồng)	0.084	10.012	60.168
Cổ tức/VĐL	3.55%	80%	10%

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch 2010 - 2015

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
VĐL(tỷ đồng)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
TDT(tỷ đồng)	222.56	468.51	621.58	1,243.60	1,497.05	1,734.35
LNST(tỷ đồng)	122.12	214.62	311.37	630.22	771.15	916.52
LNST/TDT	55%	46%	50%	51%	52%	53%
LNST/VĐL	12%	21%	31%	63%	77%	92%
Cổ tức/VĐL	10%	15%	20%	30%	30%	30%

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty Cổ phần Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương trước đây là Công ty CP Xây dựng – Thương mại Bảo Long, được thành lập theo Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 0800338870 do Sở Kế hoạch và Đầu tư tỉnh Hải Dương cấp lần đầu ngày 24/07/2006, đăng ký thay đổi lần 7 ngày 23/08/2010 do Sở kế hoạch và Đầu tư thành phố Hà Nội cấp.

Bảng 5: Quá trình tăng vốn điều lệ của Công ty

Thời gian	Vốn điều lệ đăng ký	Vốn thực góp	Giá trị tăng vốn thực góp	Phương thức
24/7/2006	10.000	10.000		Góp vốn ban đầu
18/12/2009	530.000	530.000	520.000	Ph cho cổ đông hiện hữu và cổ đông chiến lược
05/01/2010	750.000	750.000	230.000	PH cho cổ đông hiện hữu
22/7/2010	1,000.000	1,000.000	250.000	PH cho cổ đông hiện hữu

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương

Danh sách các công ty con của OCH:

- Công ty Cổ phần Sài Gòn – Givral
- Công ty Cổ phần Dịch vụ hỗ trợ và Phát triển đầu tư

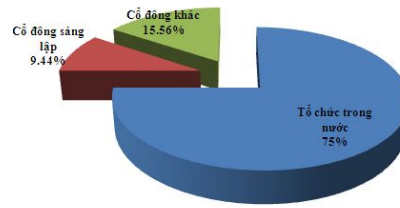
LĨNH VỰC DOANH

KINH *Ngành nghề kinh doanh chính*

- Đầu tư và xây dựng hạ tầng, nhà ở, văn phòng, nhà xưởng, kho bãi
- Thiết kế kỹ thuật (không bao gồm thiết kế công trình và thiết kế quy hoạch xây dựng)
- Tư vấn lập dựng án xây dựng các công trình công nghiệp, nhà ở và công trình công cộng
- Cho thuê nhà xưởng, văn phòng, nhà ở và kho bãi;
- Đại lý gửi mua, mua bán hàng hoá
- Kinh doanh dịch vụ khách sạn, ăn uống, giải khát
- Kinh doanh bất động sản
- Kinh doanh dịch vụ quản lý bất động sản
- Sản xuất và chế biến thực phẩm
- Mua bán lương thực, thực phẩm

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông đến ngày 09/09/2010



Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương

Bảng 6: Danh sách cổ đông nắm giữ trên 5% vốn cổ phần tính đến ngày 09/09/2010

STT	Tên	Giá trị vốn góp	Tỷ lệ vốn góp
1	CTCP Tập đoàn Đại Dương	750.000	75%

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương

Bảng 7: Danh sách cổ đông sáng lập tính đến ngày 09/09/2010

STT	Tên	Vốn góp theo giá trị	Số cổ phần	Tỷ lệ góp
1	Nguyễn Thị Lan	33.254	3,325,471	3.33%
2	Hồ Vĩnh Hoàng	31.777	3,177,745	3.18%
3	Hà Trọng Nam	29.374	2,973,359	2.94%
	Tổng cộng	94.406	9,440,575	9.44%

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Ngành du lịch

Trong những năm gần đây, ngành du lịch Việt Nam có những bước phát triển đáng kể thể hiện qua lượng khách du lịch gia tăng liên tục. Theo báo cáo của Tổng cục du lịch Việt Nam dự báo, số lượng khách du lịch quốc tế vào Việt Nam là 4.5 – 4.6 triệu lượt, tăng 12% so với năm 2009; doanh thu từ du lịch sẽ đạt 18 – 19 tỷ USD năm 2020.

Ngành bất động sản du lịch

Bất động sản du lịch là một mô hình kinh doanh mới tại Việt Nam nhưng đang được kỳ vọng là ngành có tiềm năng tăng trưởng tốt và trở thành một trong những lĩnh vực mũi nhọn cho thị trường địa ốc.

Ngành sản xuất kinh doanh thực phẩm

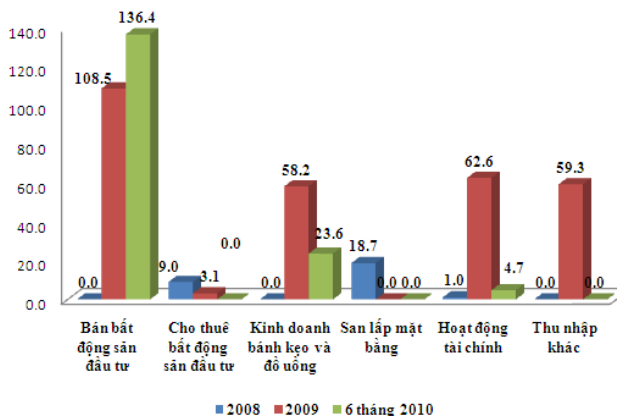
Khi chất lượng cuộc sống đã được cải thiện nhiều, nhu cầu về thực phẩm có giá trị cao dần tăng cao. Đáp ứng được mối lo về an toàn thực phẩm lại đang dạng, tiện dụng phù hợp với lối sống hiện đại, thực phẩm bổ sung đang ngày càng được người tiêu dùng sử dụng và ưa chuộng nhiều hơn.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH Sản phẩm dịch vụ chính

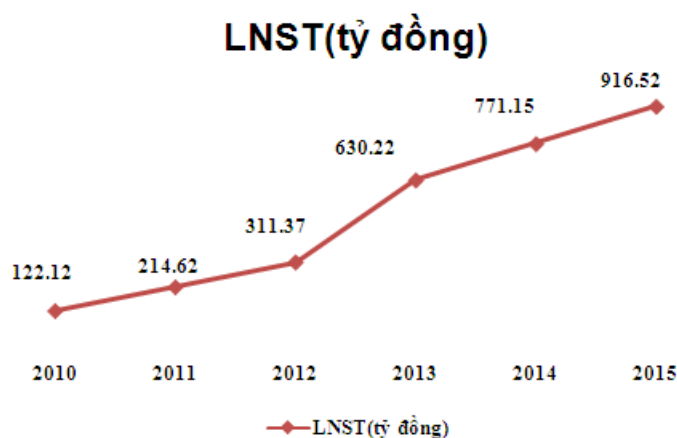
- Kinh doanh dịch vụ khách sạn
- Kinh doanh lữ hành nội địa, quốc tế
- Tư vấn đầu tư, sử dụng cá nguồn tài chính
- Tư vấn tổ chức dự án, dịch vụ lập dự án quy hoạch, phát triển các dự án đầu tư
- Khai thác kinh doanh cơ sở hạ tầng khu công nghiệp

Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu qua các năm

Đơn vị: Tỷ đồng



Biểu đồ 3: Lợi nhuận dự kiến từ năm 2010 – 2015



Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương

Doanh thu và lợi nhuận qua các năm của OCH tăng mạnh. Hiện nay OCH đang triển khai một số dự án khách sạn lớn tại các thành phố lớn trên cả nước, do đó OCH chưa có doanh thu từ hoạt động này, mà mới chỉ có doanh thu từ hoạt động đầu tư bất động sản, cho thuê bất động sản đầu tư, hoạt động đầu tư tài chính.v.v...

Lợi nhuận 6 tháng đầu năm 2010 gấp hơn 6 lần lợi nhuận năm 2009 cho thấy tốc độ phát triển vượt bậc của OCH. Có được tăng trưởng về lợi nhuận nhanh chóng như vậy là do năm 2010, bán được một số bất động sản, doanh thu 6 tháng của khoản này tăng 25.65%, trong khi đó chi phí từ khoản này giảm tới 56%, do đó lợi nhuận 6 tháng đầu năm 2010 tăng mạnh so với năm 2009.

Trong những năm tới, sau khi hoàn thành hệ thống khách sạn mang thương hiệu

StarCity sẽ đem lại cho OCH một nguồn lợi nhuận đáng kể. OCH còn có ý định mở rộng hệ thống khách sạn của OCH sang các nước trên thế giới.

Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận dự kiến trong từ năm 2010 đến năm 2015 đều đạt mức tăng trên 10%.

VỊ THẾ CÔNG TY

Bảng 8: Một số chỉ tiêu của doanh nghiệp cùng ngành năm 2009

	OCH	VPL	NVN	DLR
TTS (Tỷ đồng)	674.810	7,185.714	500.484	191.532
VCSH (Tỷ đồng)	532.096	1,184.351	191.140	66.218
VĐL (Tỷ đồng)	530.000	1,000,000	106.568	45.000
DTT (Tỷ đồng)	169.870	485.478	109.508	128.399
LNST (Tỷ đồng)	10.278	70.387	21.654	5.806
LNST/DTT	6.05%	14.50%	19.77%	4.52%
LNST/VĐL	1.94%	0.01%	20.32%	12.90%
ROA	1.52%	0.98%	4.33%	3.03%
ROE	1.93%	5.94%	11.33%	8.77%

Nguồn: Tổng hợp

Hiện nay trên sàn niêm yết chỉ có VPL là doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản du lịch. So với VPL, OCH có quy mô nhỏ hơn so với doanh nghiệp này. Mặc dù các dự án chính của OCH sẽ bắt đầu hoạt động từ cuối năm 2010, tuy nhiên năm 2009 tỷ suất sinh lời của OCH cao hơn so với VPL. So với một số doanh nghiệp bất động sản khác thì mức tỷ suất sinh lời năm 2009 của OCH ở mức thấp. Tuy nhiên kỳ vọng vào năm 2010, mức sinh lời của OCH sẽ ở mức cao hơn.

DỰ ÁN

Bảng 9: Thông tin về các dự án OCH đang triển khai

TT	Tên dự án	Vị trí	Công năng	Diện tích (m ²)	TG dự kiến hoàn thành	GT thị trường của dự án(USD)
1	Khách sạn StarCity Westlake Hanoi	Tây Hồ, Hà Nội	KS 5 sao tiêu chuẩn quốc tế	2,431	2012	33,500,000
2	Novotel StarCity Ho An Resort	Hội An, Quảng Nam	KS 4 sao tiêu chuẩn quốc tế	43,283	2010	96,300,000
3	Khách sạn StarCity Nha Trang	Trần Phú, Nha Trang	KS 4 sao tiêu chuẩn quốc tế	2,431	2012	33,500,000
4	Khách sạn StarCity Saigon	Nguyễn Văn Trỗi, TP.HCM	KS 4 sao tiêu chuẩn quốc tế	2,225	2010	109,400,000

5	Khách sạn StarCity Airport Hotel	Tân Bình, Tp.HCM	KS 4 sao tiêu chuẩn quốc tế	3,500	2012
---	---	---------------------	--------------------------------------	-------	------

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương

Dự án 1: Khách sạn StarCity Westlake Hanoi



- Thời gian hoạt động : 50 năm
- Qui mô: Khu đất có diện tích 2,336 m², tổng diện tích sàn là 209,040 m². Dự án khách sạn bao gồm 234 phòng, các nhà hàng có tổng diện tích 422 m², một casino rộng 381 m², phòng hội thảo lớn rộng 534 m² và phòng chức năng rộng 322 m².
- Chủ đầu tư: Công ty CP VIP TOUR – TOGI
OCH đã tiến hành mua lại 10% phần vốn góp của Công ty TNHH TOGI Việt Nam theo hợp đồng ngày 20/12/2009
Tính đến thời điểm hiện tại số vốn góp của OCH thực hiện dự án Khách sạn Starcity Westlake Hanoi chiếm 80%.
- Thời gian hoàn thành dự kiến: năm 2012
- Tổng mức đầu tư: 250 tỷ đồng

Dự án 2: Novotel StarCity Hoi An Resort



- Qui mô: gồm 210 phòng +12 kh biệt thự, bể bơi, 330 m² phòng hội thảo, phòng tập thể dục, spa và sân tennis
- Chủ đầu tư: CTCP Dịch vụ hỗ trợ và Phát triển đầu tư (IOC)
OCH sở hữu 74% vốn của IOC
- Thời gian dự kiến hoàn thành: năm 2010
- Tổng mức đầu tư: 280 tỷ đồng

Dự án 3: Khách sạn StarCity Nha Trang



- Qui mô: Tổng diện tích là 20,230 m² trên diện tích đất rộng 2,432 m², khách sạn sẽ bao gồm 130 phòng và 81 condotels
- Chủ đầu tư: Công ty TNHH Thương mại và Du lịch Đầu tư và Phát triển
Hiện nay OCH chiếm 90% số vốn góp vào dự án này
- Thời gian dự kiến hoàn thành: năm 2012
- Tổng mức đầu tư: 193 tỷ đồng

Dự án 4: Khách sạn StarCity Saigon



- Qui mô: Khách sạn 4 sao gồm 12 tầng và 1 tầng hầm, 199 phòng
- Chủ đầu tư: CTCP Sài Gòn Givral
OCH sở hữu 96.92% Công ty CP Sài Gòn Givral
- Tổng mức đầu tư: 258.8 tỷ đồng
- Thời gian hoàn thành dự kiến: năm 2010

Dự án5 : Khách sạn StarCity Airport Hotel



- Qui mô: Khách sạn 4 sao gồm 14 tầng và 1 tầng hầm, 240 phòng
- Chủ đầu tư: CTCP Khách sạn và Dịch vụ Đại Dương
- Thời gian khởi công dự án là năm 2010, thời gian dự kiến hoàn thành là năm 2012
- Tổng mức đầu tư dự kiến: 2012

NHẬN XÉT

Bất động sản du lịch là một hình kinh doanh mới ở Việt Nam và đang được kỳ vọng là ngành có tiềm năng tăng trưởng tốt do Việt Nam có nhiều khu danh lam thắng cảnh đẹp, tình hình chính trị xã hội ổn định phù hợp với phát triển ngành du lịch.

OCH đang sở hữu một số vị trí đẹp, các dự án khách sạn mà OCH đang xây dựng đều là các vị trí phù hợp, thuận lợi với khách du lịch tại Việt Nam.

Định giá

Phương pháp P/E: Lợi nhuận dự kiến năm 2010 của OCH đạt 122.12 tỷ đồng. Số lượng cổ phiếu trung bình năm 2010 đạt 83.33 triệu cổ phiếu. ***EPS điều chỉnh dự kiến năm 2010 đạt 1,465 đ/cp.***

Hiện tại P/E trung bình của ngành bất động sản vào khoảng 14 lần. ***Chúng tôi ước tính P/E của OCH cao hơn mức trung bình ngành, dao động trong khoảng 15 – 16 lần. Theo phương pháp P/E, giá hợp lý của OCH năm 2010 vào khoảng 22,000 – 23,500 đ/cp.***

Phương pháp P/B: BV của OCH tính đến ngày 30/06/2010 đạt 10,803 đ/cp. P/B trung bình của ngành bất động sản hiện tại đạt 2.8 lần. ***Chúng tôi ước tính P/B hợp lý năm 2010 của OCH vào khoảng 2.0 – 2.3 lần. Theo phương pháp P/B giá hợp lý của OCH trong khoảng 21,600 – 24,800 đ/cp.***

Tổng hợp hai phương pháp P/E và P/B theo tỷ lệ tương ứng 60% - 40%, giá hợp lý năm 2010 của OCH vào khoảng 22,000 – 24,000 đ/cp.

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH

HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

HBS RESEARCH

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn : **Nguyễn Phúc Thịnh** thinhnp@hbse.com.vn

Chuyên viên phân tích : **Lê Huy Cường** cuonglh@hbse.com.vn
Trịnh Ngọc Duyên duyentn@hbse.com.vn
Vũ Thái Hà havt@hbse.com.vn
Nguyễn Thị Kiều kieunt@hbse.com.vn