

TỔ CHỨC PHÁT HÀNH

Tên Công ty : **CÔNG TY CỔ PHẦN
XÂY LẮP VÀ ĐỊA ỐC VŨNG TÀU**

Vốn điều lệ : 101.169.100.000 VND

Trụ sở chính : 54 Võ Thị Sáu, Phường 2, Tp.
Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

Điện thoại : (84.64) 3 854 906 - Fax:
(84.64) 3 852 285

Website: <http://xaylapdiaoc.com.vn>

Biểu tượng

**THÔNG TIN NIÊM YẾT**

Vốn điều lệ : 101.169.100.000 Đ

Số CP phát hành: 10.116.910 CP

Số CP niêm yết: 10.116.910 CP

Mệnh giá: 10.000VNĐ/CP

Mã chứng khoán : **VRC**

Giá tham chiếu ngày giao dịch đầu tiên: 36.000
VND/CP

Sàn niêm yết: HOSE

NGÀNH NGHỀ KINH DOANH CHÍNH

- Kinh doanh dịch vụ ăn uống đầy đủ; Kinh doanh cơ sở lưu trú du lịch: Khách sạn, nhà nghỉ có kinh doanh du lịch; Kinh doanh bãi tắm, bãi biển, nhà vệ sinh, nhà tắm công cộng
- Xây dựng công trình dân dụng, công nghiệp, giao thông
- Mua bán nhà; Cho thuê đất (đất ở, đất khu công nghiệp, mặt nước); Cho thuê nhà ở

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Stt	Cổ đông	Số lượng	Tỷ trọng (%)
1	Cổ đông Nhà nước	910.641	9%
2	HĐQT, BKS, BTGD, KTT	644.74	6,37 %
3	CBCNV	650.752	6,4 %
4	Cổ phiếu quỹ	12.184	0,12%
5	Cổ đông bên ngoài VTRECJ:	7.898.593	78,07%
	- Cổ đông tổ chức trong nước	2.362.054	23,35%
	-Cổ đông cá nhân trong nước	5.536.539	54,7%
	-Cổ đông tổ chức nước ngoài	0	0%
	-Cổ đông cá nhân nước ngoài	0	0%
	Tổng cộng	10.116.910	100%

GIỚI THIỆU TỔNG QUAN

Công ty Xây Lắp Và Địa Ốc Vũng Tàu tiền thân là Công ty Xây Lắp Tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu được thành lập từ năm 1980. Sau 30 năm hoạt động, thương hiệu VRC đã được thị trường, các tổ chức đánh giá cao, công ty đã đạt giải thưởng "SAO VÀNG ĐẤT VIỆT 2008", Giải sao vàng Đông Nam bộ 2008 . Năm 2005 Công ty được cổ phần hóa với số vốn điều lệ là 17 tỷ đồng và hiện nay đã tăng lên 101 tỷ đồng.

Ngày 26/7/2010, 10 triệu cổ phiếu CTCP Xây lắp và Địa ốc Vũng Tàu (VRC) sẽ chính thức giao dịch lần đầu trên Sở GDCK TP.HCM (Hose). Giá tham chiếu ngày giao dịch đầu tiên là 36.000 đồng/cổ phiếu với biên độ biến động giá là +/-20%.

LĨNH VỰC HOẠT ĐỘNG

Hoạt động xây dựng

Hoạt động xây dựng là hoạt động truyền thống của Công ty kể từ ngày thành lập, hoạt động xây dựng gồm hai mảng là xây dựng cho chính các dự án bất động sản của Công ty và thực hiện các hợp đồng xây dựng mà Công ty đấu thầu được. Giá trị xây lắp cho các dự án mà Công ty là chủ đầu tư chiếm 75% trên tổng giá trị khối lượng xây lắp và các công trình mà Công ty đấu thầu bên ngoài chiếm 25% trên tổng giá trị khối lượng xây lắp.

Hoạt động cung cấp dịch vụ

Công ty cung cấp các dịch vụ du lịch; dịch vụ bãi biển; kinh doanh khách sạn như bãi biển khu du lịch Nghinh Phong, 1 ha Kho cảng Phú Mỹ, Khách sạn Hồng Ngọc, Chợ Tân Thành và Công ty đang đàm phán với nhiều đối tác cho thuê tiếp 03ha phần còn lại của dự án 24ha đất cảng Phú Mỹ. Cung cấp dịch vụ du lịch chỉ chiếm tỷ trọng thấp khoảng 3%/tổng doanh thu năm 2009 và sẽ tiếp tục duy trì tỷ lệ này trong năm 2010 nhưng đây sẽ là cơ sở để công ty có thể phát triển các dự án khách sạn du lịch, trung tâm thương mại.

Đầu tư và kinh doanh bất động sản

Vũng Tàu có tốc độ tăng trưởng GDP trung bình tính theo năm của Vũng Tàu giai đoạn 2006 - 2010 đạt 11,32% (nếu không tính dầu khí đạt 17,49%) và tốc độ tăng trưởng này sẽ được duy trì cho đến năm 2020, như vậy, với tốc độ tăng trưởng kinh tế nhanh sẽ là động lực cho lĩnh vực bất động sản phát triển mạnh vì đây được coi là lĩnh vực đầu tàu tạo cơ sở cho các lĩnh vực khác phát triển.

Nhận thức tiềm năng phát triển của thị trường bất động sản nhất là phân khúc thị trường nhà ở trung cấp, bất động sản du lịch và trung tâm thương mại công ty đã đưa ra những dự án mục tiêu để khai thác trong lĩnh vực này.

Doanh thu bất động sản chiếm khoảng 65% trên tổng doanh thu công ty năm 2009 và dự kiến năm 2010 khoảng 75%. Doanh thu kinh doanh bất động sản năm 2009 chủ yếu đến từ dự án Chung cư 22 tầng Thuỷ Vân, Phường Thắng Tam. Chung cư cao cấp 22 tầng Bãi Sau, P. Thắng Tam sẽ hoàn thiện vào năm 2010 và là công trình để Công ty thi đua nhằm kỷ niệm 30 năm thành lập Thành phố Vũng Tàu vào năm 2011. Tính đến thời điểm ngày hiện nay, Công ty đã bán và thu được 133 căn trong tổng số 213 căn. Giá trị hợp đồng là 263,61 tỷ đồng và công ty đã thu khoảng 113 tỷ đồng.

Hiện Chung cư cao cấp tại 145 Phan Chu Trinh, Phường 2, Tp. Vũng Tàu đã hoàn thành việc bán các căn hộ và đi vào sử dụng. Riêng tầng 1 và 2 Công ty không bán mà để làm tài sản của công ty và đang cho đơn vị thuê lại để kinh doanh khách sạn. Tổ hợp khách sạn và Chung cư 172 Hoàng Hoa Thám dự định đang thi công phần móng. Công ty dự tính sẽ bán căn hộ vào Quý 1/2011. Dự án lô D tại Huyện Tân Thành đã xây dựng xong phần thô và bán được 07 căn còn khoảng 120 căn chưa bán được là do ảnh hưởng chung của cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ từ cuối năm 2007, Công ty tiếp tục chào bán các căn hộ còn lại.

Việc đa dạng hóa các dự án đầu tư bất động sản như căn hộ chung cư cao cấp, đầu tư vào các khu du lịch, xây dựng kho cảng, bến bãi và chợ tại các huyện của tỉnh BR-VT là một hướng đi phù hợp giúp Công ty không bị động so với trường hợp chỉ tập trung vào một hoạt động duy nhất.

Một số dự án tiêu biểu

Dự án Tòa nhà căn hộ cao cấp 22 – Thủy Vân – Apartment Building - Tp.Vũng Tàu

Quy mô dự án: Chung cư cao cấp 22 tầng và 01 tầng hầm: 213 căn hộ từ 2 - 3 phòng ngủ 01 phần tầng lửng, tầng 3 và tầng thượng thuộc sở hữu của Công ty dùng làm văn phòng cho thuê và khách sạn.

Tổng diện tích sàn xây dựng: 26.470 m²

Doanh thu, lợi nhuận dự kiến và doanh thu đã thực hiện: Còn 60 căn đang tiếp tục bán (trị giá khoảng 100 tỷ). Tổng doanh thu khoảng: 337 tỷ đồng Lợi nhuận khoảng 167 tỷ đồng được ghi nhận từ năm 2009-2011. Hiện nay công trình đã hoàn thành phần thô đến tầng 22 và dự kiến bàn giao vào đầu năm 2011.



Dự án tổ hợp khách sạn - chung cư cao cấp 172 Hoàng Hoa Thám

Quy mô dự án: Tổ hợp khách sạn - Chung cư: 25 tầng gồm: 01 trệt, 22 lầu và 02 tầng hầm, bao gồm 180 căn hộ từ 1 - 3 phòng ngủ. Khách sạn có 120 phòng đạt tiêu chuẩn 04 sao. Tổng diện tích sàn xây dựng: 36.732 m²

Doanh thu, lợi nhuận chung cư dự kiến; 382 tỷ đồng

Lợi nhuận sẽ được ghi nhận từ năm 2011 trở đi và dự kiến lợi nhuận là 185,5 tỷ đồng. Hiện nay công trình đã hoàn thành phần thô đến tầng 22 và dự kiến bàn giao vào đầu năm 2011.

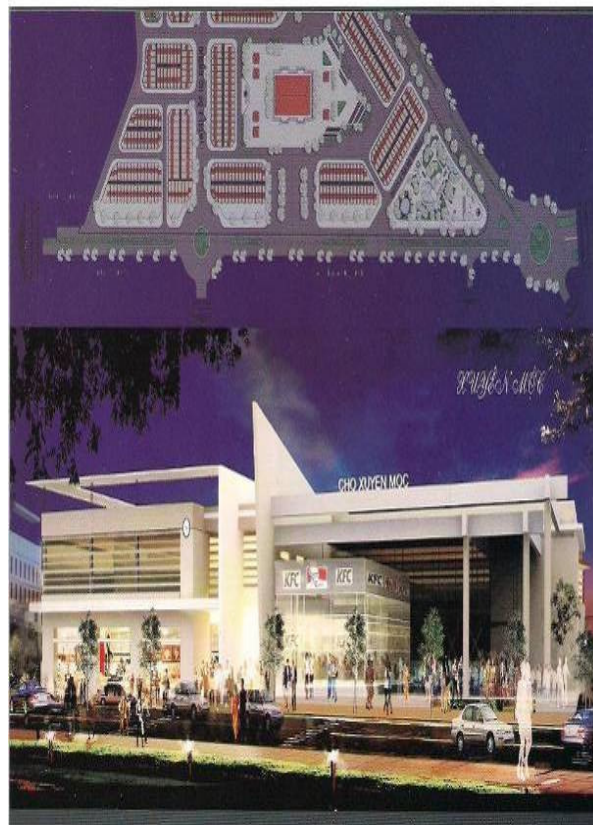


Dự án chợ và khu phố chợ Huyện Xuyên Mộc, Tỉnh BR-VT

Quy mô dự án: Khu nhà ở: 537 căn hộ từ 2 - 3 tầng Chợ và bãi phục vụ mua bán: Chợ đồng bằng cấp 2 gồm 03 khối: 01 khối chính 02 tầng; tầng trệt có diện tích 3.600 m² và tầng lầu có diện tích 1.665 m² là nhà hàng ăn uống, tổ chức cưới hỏi, hội nghị

Doanh thu dự kiến : 817 tỷ đồng Giai đoạn 1: Doanh thu và lợi nhuận sẽ được ghi nhận từ năm 2010 trở đi : (1) Doanh thu cho thuê sạp: 700 sạp x 10 triệu đồng/năm = 7 tỷ đồng/năm. Lợi nhuận khoảng 2 tỷ đồng/năm. Hoạt động kinh doanh bất động sản khu phố chợ: lợi nhuận dự kiến 20 tỷ đồng. Doanh thu dự kiến 150 tỷ đồng

Đã được UBND tỉnh cấp giấy chứng nhận đầu tư số 49121000237 ngày 11/02/2010



Khu nhà ở tại phường Phú Thuận, Quận 7, Tp. HCM

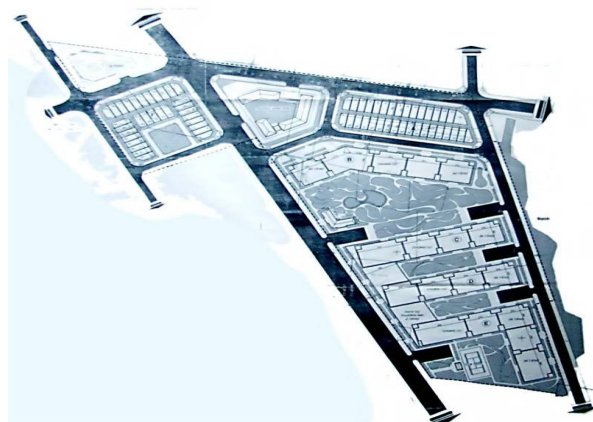
Quy mô dự án: 04 khu nhà chung cư 20 tầng với khoảng 2052 căn hộ 66 biệt thự có sân vườn, khu dịch vụ.

Tổng diện tích sàn xây dựng: 300.367 m²

Tình trạng pháp lý: Đã có chấp thuận địa điểm của UBND Quận 7.

Thời gian thực hiện: 2011 – 2014

Đang thực hiện công tác đền bù



HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2008, 2009 và Quý 1/2010

STT	Chỉ tiêu	2008	2009	Q1/2010
1	Tổng tài sản	255.467.717.288	298.201.048.607	352.889.307.143
2	Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	74.730.695.009	99.189.613.664	28.216.946.876
3	Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	8.517.068.738	34.150.467.411	10.475.854.527
4	Lợi nhuận khác	26.730.884	(474.646.953)	(54.398.920)
5	Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	8.543.799.622	33.675.820.458	10.421.455.607
6	Lợi nhuận sau thuế TNDN.	6.353.954.381	25.264.047.284	7.528.671.439
7	Lãi cơ bản trên cổ phiếu	1.061	3.491	961
8	Tỷ lệ trả cổ tức	20%	17%	-

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán năm 2008, 2009 và báo cáo tài chính kiểm toán Quý 1/2010

Đánh giá cổ phiếu VRC với các công ty cùng ngành

Chỉ tiêu (2009)	HDC	BCI	TDH	ITC	NTL	VRC	Trung bình
Doanh thu	304.7	441.3	481.3	685.1	1,379.60	99.2	-
Lợi nhuận gộp	38.80%	58.00%	55.00%	38.00%	51.30%	43.60%	-
Lợi nhuận sau thuế	77.3	207	299	109.5	530.4	25.3	-
ROA	13.30%	7.60%	15.70%	3.20%	33.30%	8%	14.90%
ROE	48.90%	18.70%	23.30%	6.90%	93.40%	27%	38.20%
Tổng tài sản	782.9	3,024.60	1,833.40	2,951.70	1,171.40	298.2	-
Vốn chủ sở hữu	202.2	1,189.20	1,247.70	1,318.40	557.8	93.7	-
Vốn điều lệ	154.8	542	378.8	690.9	328	72.5	-
Giá trị sổ sách (đồng)	13,099	22,452	33,559	19,619	16,850	12,988	-
EPS 2009 (đồng)	5,182	4,042	7,271	1,325	12,405	3,485	6,186
EPS 2010E (đồng)	7,146	5,166	5,894	2,895	16,006	5,931	7,662
P/E 2010E	7	11	8	11	5		8.5

Quy mô vốn và tài sản của VRC chỉ ở mức thấp so với các công ty hoạt động trong cùng ngành nhưng hiệu quả hoạt động duy trì ở mức khá cao. Lợi nhuận của công ty tăng trưởng mạnh trong năm 2009. VRC tỏ ra là doanh nghiệp khá non trẻ so với các doanh nghiệp cùng ngành vì vậy sẽ chứa đựng nhiều yếu tố mới mẻ và đột biến.

Kế hoạch và định hướng phát triển những năm tới

Công ty phân đầu mức tăng trưởng doanh thu bình quân hàng năm là 25%, tỷ suất lợi nhuận sau thuế/Vốn điều lệ bình quân đạt tối thiểu 40 %, mức chi trả cổ tức bình quân hàng năm (2011-2014) tối thiểu 15 %

Bảng 1: Tổng hợp kế hoạch lợi nhuận và cổ tức giai đoạn năm 2010 – 2014

KHOẢN MỤC	2010	2011	2012	2013	2014
Doanh thu	180	225	285	360	461
Lợi nhuận trước thuế	80	70	81	97	113
Lợi nhuận sau thuế	60	52.5	60.75	72.75	84.75
Tỷ lệ trả cổ tức (tối thiểu)	18%	15%	15%	15%	15%
Tỉ lệ LNST/Vốn điều lệ	59%	40%	41%	43%	42%
Vốn điều lệ	101	130	150	170	200
EPS	5,941	4,038	4,050	4,279	4,238

Nguồn: Công ty Cổ phần Xây lắp và Địa ốc Vũng Tàu. Đơn vị tính: Triệu đồng

Để đảm bảo thực hiện tốt các dự án đầu tư bất động sản, Công ty dự kiến sẽ tiếp tục tăng vốn điều lệ và dự kiến vốn điều lệ tăng trong giai đoạn này là 101 tỷ đồng (năm 2010) lên 200 tỷ (năm 2014). Khi điều kiện thích hợp sẽ xin ý kiến cổ đông nhằm đáp ứng kịp thời kế hoạch vốn. Ngoài ra, Công ty dự kiến có kế hoạch phát hành trái phiếu vào cuối năm 2010 và đầu năm 2011 để bổ sung vốn thực hiện các dự án.

NHẬN XÉT

Đối với các doanh nghiệp bất động sản yếu tố nguồn dự án, công trình, nguồn đất mà công ty sở hữu sẽ tác động lớn đến giá trị của doanh nghiệp. Điểm đáng chú ý nhất của VRC là công ty sở hữu một quỹ đất khá lớn và phong phú có thể thực hiện nhiều dự án ở những phân khúc khác nhau như dự án Khu nhà ở tại phường Phú Thuận, Q7 Tp Hồ Chí Minh với diện tích đến 6,7 ha ; khá nhiều vị trí đất địa gần biển như Lô đất 172 Hoàng Hoa Thám với dự án tổ hợp khách sạn-chung cư cao cấp, lô đất gần 1.000 m² tại bãi sau Thành phố Vũng Tàu, lô đất 165 Thủy Vân xây dựng chung cư 22 tầng... Công ty còn quản lý 176.641 m² đất tại Bãi Biển Thủy Vân, đây là cơ sở để công ty có thể đưa các dự án, dịch vụ du lịch đi vào hoạt động hiệu quả. Ngoài ra, công ty cũng đang thực hiện xây dựng Dự án Trung tâm Thương mại, Huyện Tân Thành; Dự án chợ và khu phố chợ Huyện Xuyên Mộc.

Điểm đáng chú ý khác là kế hoạch kinh doanh năm 2010 khá ấn tượng, EPS dự kiến trong năm 2010 của công ty đạt 5,931 đồng tăng 73% so với năm 2009, với lợi nhuận đạt 60 tỷ. Trong quý

1 công ty đạt được lợi nhuận 7.5 tỷ đồng nên nhiều khả năng những quý sau công ty sẽ hoạch toán lợi nhuận đột biến từ dự án Chung cư cao cấp 22 tầng Bãi Sau, P. Thắng Tam.

Như vậy, với mức P/E trung bình của các công ty cùng ngành ở mức 8.5 thấp hơn so với mức trung bình của toàn thị trường nên những doanh nghiệp bất động sản luôn được chú ý. Nếu lấy mức P/E này thì giá mục tiêu của VRC là 50,000 đồng/ cổ phiếu. Vì vậy, giá khởi điểm trong ngày chào sàn 36,000đ/cp là mức giá khá hấp dẫn thu hút nhà đầu tư.

Phụ lục 1: Các dự án công ty đang và sẽ thực hiện

Stt	Tên dự án	Vốn đầu tư (Tỷ đồng)	Doanh thu dự kiến (Tỷ đồng)	Thời gian thực hiện	Ghi chú
1	Dự án chung cư 16 tầng, 145 Phan Chu Trinh	40,2	46,688	2005-2008	Đã hoàn thành
2	Dự án Tòa nhà căn hộ cao cấp 22 tầng – Thùy Vân	200	337	2008-2010	
3	Dự án tổ hợp khách sạn- chung cư cao cấp 172 Hoàng Hoa Thám, Tp. Vũng Tàu (Cách bãi sau 80m)	301	Chung cư: 382 tỷ Khách sạn: 39 tỷ/năm	2010-2012	Tháng 5/2010 đã khởi công phần móng
4	Dự án chợ và khu phố chợ Huyện Xuyên Mộc, Tỉnh BR-VT	569	817	2011-2015	Đang khảo sát
5	Chợ Tân Hải, H. Tân Thành, Tỉnh BR-VT	200	Đang lập dự án	2011-2012	Đang khảo sát
6	Dự án Trung tâm Thương mại, Huyện Tân Thành (Đối diện KCN Phú Mỹ I)	Đang lập dự án	Đang lập dự án	Đang lập dự án	Quy hoạch 1/500
7	Khu nhà ở tại phường Phú Thuận, Quận 7, Tp HCM	Đang lập dự án	Đang lập dự án	2011-2015	
8	Dự án kho cảng - Nhà xưởng Cảng Phú Mỹ	200	Đang lập dự án	Đang lập dự án	Đang cho thuê 01ha
9	Dự án Hồng Ngọc Hà, Huyện Tân Thành	Đang lập dự án	Đang lập dự án	Đang lập dự án	
10	Dự án Bãi tắm Thùy Vân	Đã hoàn thành	2,8 tỷ đồng/năm (cho thuê)	Đã hoàn thành	Đã hoàn thành

Điều khoản miễn trách:

Bản báo cáo này được biên soạn và cung cấp bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Âu Việt (AVS). Mặc dù các thông tin trong báo cáo được AVS xem là đáng tin cậy, tuy nhiên AVS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của các nhân sự phân tích tại thời điểm lập báo cáo, không được xem là quan điểm của AVS.

Nội dung bản báo cáo chỉ mang tính tham khảo và AVS không chịu trách nhiệm đối với những quyết định mua bán chứng khoán do tham khảo báo cáo này.

Mọi ý kiến đóng góp, xin vui lòng liên hệ:

Bộ phận Tư vấn - Phân tích, Công ty Cổ phần Chứng Khoán Âu Việt