

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **39.500 VND**
Upside: **7%**
Cập nhật: **13/09/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: (1) Thu hút FDI của Việt Nam duy trì tích cực; (2) Giá thuê KCN và NXXS tăng trưởng tốt nhờ nguồn cung thấp; (3) Nền tảng tài chính ổn định.

Tiêu cực: Tình hình GPMB của KCN Long Hậu 3.1 gây nhiều khó khăn kéo dài.

Rủi ro: Tiến độ pháp lý các dự án mới tiếp tục chậm hơn kì vọng.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
DTT	67	162	566
% YoY	-71%	143%	43%
LNST	24	65	231
% YoY	-40%	169%	39%

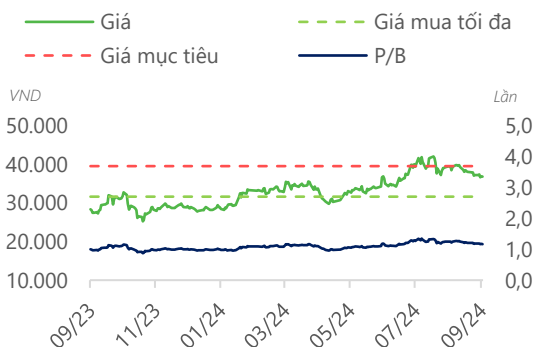
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

LHG là doanh nghiệp phát triển, cho thuê khu công nghiệp, có địa bàn hoạt động chủ yếu tại Long An. Đặc biệt, doanh nghiệp này là một trong những đơn vị tiên phong trong việc phát triển nhà xưởng xây sẵn một cách chuyên nghiệp và bài bản, với hơn 132.000 m² tại Long An và khu công nghệ cao Đà Nẵng.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	36.750 VND
Vốn hóa:	1.838 tỷ VND
Số lượng CPLH:	50,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	3.809 VND
P/B:	1,2 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	19,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



LHG

CTCP Long Hậu

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

6 tháng đầu năm, doanh thu thuần đạt 238 tỷ (+31% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 97 tỷ (+28% YoY), hoàn thành lần lượt 32% và 74% kế hoạch doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2024.

DSC dự phóng, doanh thu thuần năm 2024 đạt 566 tỷ (+43% YoY), với giả định (1) Mảng KCN cho thuê 4 ha, giá thuê 250 USD/m²/chu kì, đạt doanh thu 250 tỷ, (2) Mảng NXXS tiếp tục duy trì đà tăng trưởng từ nửa đầu năm, đạt doanh thu 196 tỷ. Lợi nhuận sau thuế đạt 231 tỷ (+39% YoY).

Sử dụng phương pháp P/B, với mức P/B mục tiêu tương đương P/B trung vị 5 năm là 1,06 lần để phản ánh tiềm năng và độ khả thi của các dự án mới chưa được rõ ràng, DSC xác định mức giá mục tiêu năm 2024 là 39.500 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

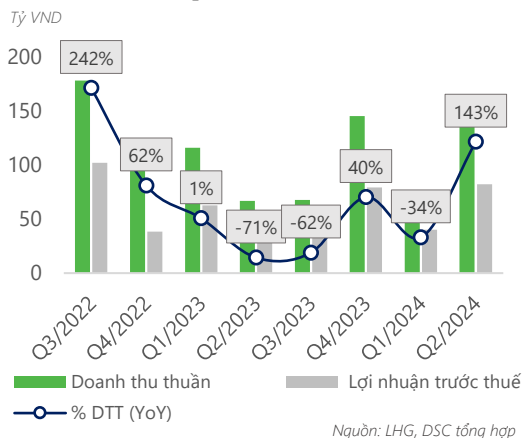
Long Hậu 3.1 gặp khó ở khâu giải phóng mặt bằng

KCN Long Hậu 3.1 hiện đang là dự án duy nhất mà LHG đang khai thác dưới dạng cho thuê đất, với vị trí khá đẹp, sát bên bờ sông Kinh, nối ra khoảng 3 km tới cụm cảng Tân Cảng - Hiệp Phước. Dù đã cho thuê từ năm 2019, dự án này mới lấp đầy khoảng 40%, tương đương với khoảng 6 ha được cho thuê mỗi năm - tốc độ khá khiêm tốn. Vấn đề chủ yếu nằm ở việc doanh nghiệp vẫn còn gần 5 ha chưa bồi thường GPMB xong do diện tích này là những phần đất rác đã có xây dựng nhà ở khiến: (1) Công tác đền bù và thương thảo giá kéo dài, đội chi phí; (2) Doanh nghiệp không có dải đất liền mạch, vuông vức, đủ đẹp để thu hút dự án quy mô lớn. DSC nhận định, vấn đề của LHG là rất khó tháo gỡ nhanh trong bối cảnh người dân vốn đã "an cư", buộc doanh nghiệp phải tìm tới các phương án khác như nhà xưởng xây sẵn cao tầng cũng như chấp nhận việc cho thuê với diện tích nhỏ giọt, khoảng 3-5 ha /năm trong những năm tới.

Các Khu công nghiệp mới cần thời gian hoàn thành thủ tục pháp lý

Các dự án khác LHG đang phát triển là KCN Long Hậu 3.2 (90 ha) và KCN An Định (200 ha) vẫn trong giai đoạn pháp lý đầu, chờ phê duyệt chủ trương đầu tư. DSC đánh giá, các KCN trên chỉ có thể tác động đột biến tới tình hình kinh doanh của LHG sớm nhất vào năm 2027.

KẾT QUẢ KINH DOANH



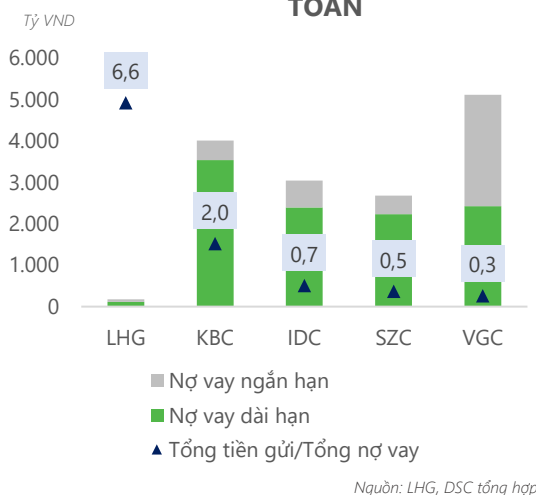
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Tăng trưởng đều từ các mảng

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm của LHG tăng trưởng tích cực so với cùng kì, doanh thu thuần đạt 238 tỷ (+31% YoY). Trong đó, mảng cho thuê đất mang về 83 tỷ (+54% YoY), tương đương diện tích cho thuê khoảng 1,4 ha với giá ước tính là 250 USD/m²/chu kì, mảng cho thuê nhà xưởng đạt 90 tỷ (+29% YoY). Nhờ các mảng kinh doanh cốt lõi tích cực, giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện 6 điểm phần trăm so với cùng kì lên mức 56%, bù vào tác động của việc doanh thu tài chính giảm, giúp lợi nhuận sau thuế đạt 97 tỷ (+28% YoY).

Như vậy, LHG đã hoàn thành lần lượt 32% và 74% kế hoạch doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2024.

NỢ VAY VÀ KHẢ NĂNG THANH TOÁN



Nợ vay thấp với số dư tiền lớn

So với các doanh nghiệp cùng ngành, LHG vay nợ rất ít, chỉ khoảng 204 tỷ, mặt khác, số dư tiền gửi lên tới 1.175 tỷ. Điều này giúp doanh nghiệp có cơ cấu tài chính vững vàng, gần như không có rủi ro nợ vay, cùng doanh thu từ lãi tiền gửi ổn định. Mặc dù vậy, việc này cũng phản ánh tình trạng "đói" dự án của doanh nghiệp khi sau Long Hậu 3.1, LHG gần như không có dự án nào tầm cỡ, đủ tạo ra đột phá. Về mặt tích cực, số dư tiền trên cũng có thể coi là nền tảng để doanh nghiệp phát triển các dự án mới sau khi hoàn thành phê duyệt pháp lý.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,


GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn


Nguyễn Vũ Thái Sơn,

Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn