

MUA

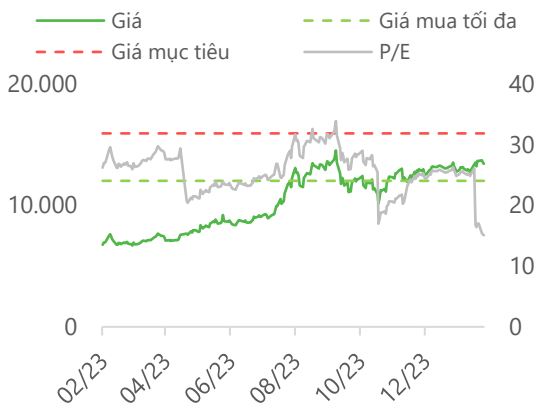
Giá mục tiêu 2024: **15.900 VND**
Upside: **17%**
Cập nhật: **19/02/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Dự án trọng điểm HH Commerce đang trong điểm rơi lợi nhuận, dự án gối đầu HH New City chuẩn bị được mở bán.

Tiêu cực: Thị trường BĐS đang ở vùng trũng, chưa thể hồi phục mạnh có thể ảnh hưởng mức độ hấp thụ.

Khuyến nghị: Với một doanh nghiệp tài chính khá an toàn và tình hình kinh doanh có tăng trưởng trong năm 2024, chúng tôi khuyến nghị có thể theo dõi và mua cổ phiếu tại vùng giá an toàn khoảng 10.000-12.000 VND.



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Bất động sản dân cư
Giá hiện tại (VND)	13.600
Vốn hóa (Tỷ VND)	9.088
Số lượng CPLH (triệu cp)	668,2
EPS 4 quý gần nhất	889,6
P/E	15,3
Cao nhất 1 năm	14.500
Thấp nhất 1 năm	6.682

TCH

ĐT DV Tài chính Hoàng Huy

DSC

TỔNG QUAN

TCH là doanh nghiệp có mảng kinh doanh truyền thống phân phối các loại xe đầu kéo, tiêu biểu là dòng xe International thuộc hãng Navista Hoa Kỳ. Sau khi tương đối thành công với mảng kinh doanh trên, doanh nghiệp lấn sân sang phát triển các dự án nhà ở lớn nhỏ và nhanh chóng trở thành một trong những tên tuổi đại diện cho bất động sản Hải Phòng.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Quý đất hiện hữu lớn, sạch pháp lý cùng lợi thế giá vốn tốt

Hiện nay, dựa trên các dự án đang phát triển, TCH đang sở hữu quỹ đất gần 150 ha thông qua hình thức đối ứng BT hoặc đấu thầu. Chúng tôi đánh giá, nhiều phần quỹ đất của TCH đều đã có các phê duyệt quan trọng như giấy phép kinh doanh, chuyển đổi mục đích sử dụng đất từ đất nông,... Trong bối cảnh pháp lý BĐS có nhiều biến động lớn, việc phát triển các dự án sạch, không bị vướng mắc nhiều pháp lý là một lợi thế của TCH.

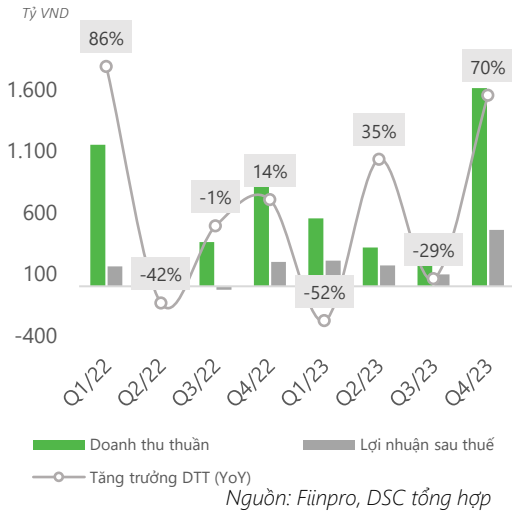
Dự án trọng điểm đang vào điểm rơi doanh thu, lợi nhuận

Như chúng tôi đã đề cập, 1 dự án lớn hàng đầu của TCH đang trong thời gian bàn giao bắt đầu từ cuối năm 2023. Mặc dù đã ghi nhận doanh thu đột biến vào quý 4/2023, tuy nhiên dựa trên tình hình hấp thụ tốt và lượng người mua trả tiền trước cao, chúng tôi kì vọng dự án này sẽ vẫn là trụ cột cho tăng trưởng doanh thu của năm 2024.

Thâu tóm quỹ đất, mở rộng tầm ảnh hưởng tại Hải Phòng

Vào cuối năm 2023, TCH đã trúng đấu giá phần đất gần 50 ha thuộc dự án dọc theo mặt đường Đỗ Mười kéo dài với số tiền gần 5.000 tỷ. Việc sử dụng sức khỏe tài chính tốt cùng lượng tiền khùng được tích lũy thời gian dài để thâu tóm thêm quỹ đất sạch tại Hải Phòng là một bước đi hợp lý phù hợp với chiến lược và thế mạnh sẵn có của TCH.

KẾT QUẢ KINH DOANH



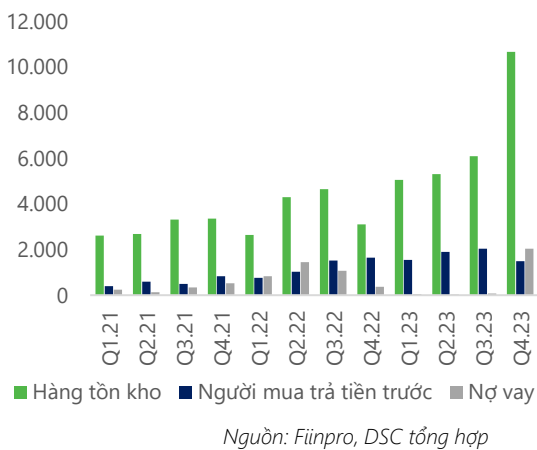
KẾT QUẢ KINH DOANH

Lợi nhuận đột phá

Nhờ bàn giao dự án Hoàng Huy Commerce vào cuối năm, kết quả kinh doanh quý 4 có nhiều sự khởi sắc vượt bậc. Doanh thu đạt 1.613 tỷ (+70% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 460 tỷ (+132% YoY).

Lũy kế cả năm, doanh thu đạt 2.736 tỷ (+2% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 937 tỷ (+116% YoY), lần lượt hoàn thành 124% và 170% kế hoạch năm 2023.

TÌNH HÌNH PHÁT TRIỂN DỰ ÁN



Quỹ đất mở rộng dựa trên cơ cấu tài chính vững vàng

Để thấy, sau khi thu tóm quỹ đất tại đường Đỗ Mười, giá trị tồn kho của TCH đã lên tới 10.658 tỷ (+75% QoQ), khoản đầu tư này được tài trợ một phần từ khoản vay hơn 2.000 tỷ được thực hiện vào quý 4. Mặc dù đây là mức vay nợ lớn trong lịch sử của TCH, rủi ro về mặt thanh khoản của doanh nghiệp là không lớn khi vẫn còn khoảng 2.300 tỷ tiền gửi. Hơn nữa, chúng tôi kì vọng dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trong các năm tới của TCH sẽ giữ được tính ổn định với liên tiếp các dự án như Hoàng Huy Commerce, Hoàng Huy New City, Hoàng Huy Green River

Dự án lớn đang phát triển

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Tình trạng
HH Commerce	Hải Phòng	3	Bàn giao vào Q4/2023
HH New City	Hải Phòng	65	Xây dựng thô phần liền kề, chuẩn bị mở bán
HH Green River	Hải Phòng	33	Đang trong quá trình giải phóng, san lấp
KĐT Đỗ Mười	Hải Phòng	50	

Nguồn: TCH, DSC tổng hợp

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

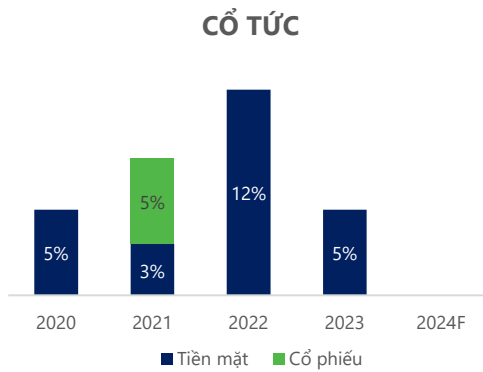
Từ 2018 đến nay, công ty trả cổ khá đều đặn. Năm 2023, công ty đã trả 500 VND/cổ phiếu.

Định giá

Cổ phiếu TCH đã tăng khoảng 15% so với thời điểm báo cáo trước, tuy nhiên nhờ mức lợi nhuận tốt trong quý 4 vừa qua, P/B của TCH chỉ nhích nhẹ lên mức 1,07 lần, thấp hơn so với trung bình 5 năm là 1,4 lần. Dựa trên kì vọng về tăng trưởng tốt của năm tới, chúng tôi đánh giá đây vẫn là mức tương đối rẻ đối với giá cổ phiếu.

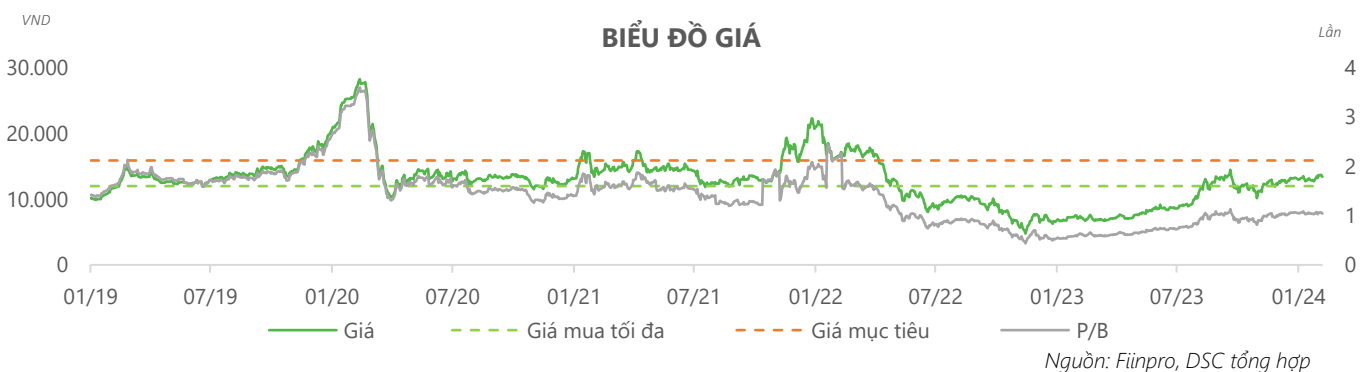
Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC ước tính kết quả kinh doanh 2024 sẽ tăng trưởng so với năm 2023 với động lực chủ yếu ở dự án Hoàng Huy Commerce cùng sự hỗ trợ từ dự án Hoàng Huy New City. Cụ thể, doanh thu đạt 3.505 tỷ (+28% YoY), LNST đạt 1.016 tỷ (+8% YoY). Sử dụng phương pháp định giá P/B, chúng tôi xác định giá mục tiêu: 15.900 VND/cp.



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

(Tỷ VND)	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	2.694	2.736	3.505
%YoY DTT	21%	2%	28%
Lợi nhuận gộp	512	1.006	1.472
LNST	433	937	1016
%YoY LNST	-33%	116%	8%



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

Tiền Quốc Việt,

Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Hiệp,

Trưởng nhóm vĩ mô
hiep.nh@dsc.com.vn