

Công ty cổ phần Tập đoàn Xây dựng Hoà Bình (HBC)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

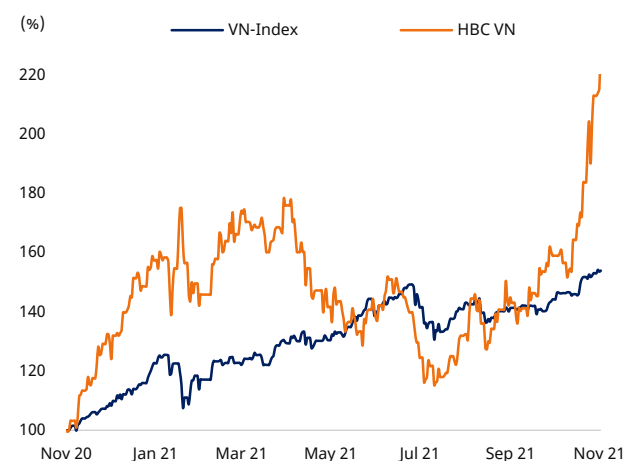
Giá đóng cửa (10/11/2021)	23,700
Giá mục tiêu (12 tháng)	29,600
Lợi nhuận kỳ vọng	24.9%
Lãi ròng (22F, tỷ đồng)	552
Tăng trưởng EPS (22F, %)	165.3
P/E (22F, x)	10.4

Vốn hoá (tỷ đồng)	5,745
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	242
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	65.9
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	16.0
Beta (12M)	1.1
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	10,190
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	23,700

(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	35.5	51.0	115.3
Tương đối	29.0	35.2	61.8

Sao đổi ngôi

- Hòa Bình (HBC) là nhà thầu tổng hợp hàng đầu tại Việt Nam trong lĩnh vực thi công xây dựng dân dụng, công trình công nghiệp và hạ tầng.
- 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu và lãi ròng thuộc cổ đông công ty mẹ lần lượt đạt 7.536 tỷ và 81 tỷ đồng, lần lượt giảm 6,3% và tăng 23,1% so với cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận gộp giảm từ 7,2% xuống 6,7% do ảnh hưởng dịch bệnh, đặc biệt trong quý 3/2021; 2) chi phí tài chính giảm 9,4%YoY nhờ tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu liên tục sụt giảm qua các năm.
- Tính đến hết tháng 10/2021, tổng lũy kế giá trị trúng thầu (backlog) đã đạt hơn 16.000 tỷ đồng sau khi HBC vừa ký mới 2 dự án Heritage West Lake (1800 tỷ đồng) và dự án nhà ở thấp tầng ở Long Biên, HN (202 tỷ đồng). Đây là cơ sở kỳ vọng sức tăng trưởng sẽ phục hồi mạnh trong năm 2022, đặc biệt trong điều kiện các đối thủ của Hòa Bình đang có sự suy yếu nhất định.
- HBC đang thực hiện tái cấu trúc, thoái vốn các dự án bất động sản để tập trung mảng chủ lực xây dựng trong những năm tới. Ngoài ra, HBC sẽ tham gia vai trò tổng thầu EPC các dự án điện mặt trời với Shire Oak International (SOI), cũng như các dự án điện gió.
- Dự báo doanh thu và lãi ròng thuộc cổ đông công ty mẹ năm 2021 ước đạt 11.390 tỷ và 208 tỷ đồng, lần lượt tăng 1,5% và tăng 141,3% cùng kỳ: 1) quý 4 kỳ vọng phục hồi mạnh với doanh thu cao nhất trong cả năm; 2) biên lợi nhuận gộp đạt 6,8%, tăng nhẹ so với mức 6,6% cùng kỳ.
- Năm 2022, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 17.667 tỷ và 552 tỷ đồng, lần lượt tăng 55,1% và 165,3% so với cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận gộp tăng từ 6,8% lên mức 7,7% nhờ điều kiện thị trường tích cực hơn sau dịch Covid; 2) doanh thu mảng xây dựng đạt 16.858 tỷ, tăng 53,7% cùng kỳ; 3) chi phí tài chính ở mức 294 tỷ đồng, chỉ tăng nhẹ 2,7%YoY.
- EPS forward 2022 ước đạt 2.280 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 10,4 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho HBC: 1) thị trường bất động sản kỳ vọng phục hồi mạnh trong năm 2022 trở đi; 2) kỳ vọng giữ vị thế đứng đầu các công ty xây dựng tại Việt Nam về doanh thu; 3) tình hình tài chính liên tục được cải thiện qua các năm, giúp nâng cao năng lực cạnh tranh.



(Tỷ đồng)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)	FY 2022(F)
Doanh thu	16,037	18,299	18,610	11,225	11,390	17,667
LNHĐKD	1,155	1,046	679	248	258	651
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	7.2	5.7	3.6	2.2	2.3	3.7
Lãi ròng	859	630	417	86	208	552
EPS (VND)	3,628	2,608	1,635	324	859	2,280
ROE (%)	40.0	22.6	12.0	2.2	4.9	12.5
P/E (x)	7.4	6.0	6.2	47.2	27.6	10.4
P/B (x)	2.6	1.3	0.7	1.0	1.3	1.2
Cổ tức/thị giá (%)	1.7	1.9	2.7	1.9	1.3	1.3



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	+7 điểm (TÍCH CỰC)
Giá đóng cửa (10/11/2021)	23,700 Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	25,000 Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	21,000 Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- HBC đang có tín hiệu gia tăng tích cực về dòng tiền, củng cố xu hướng tăng ngắn hạn.
- Đáng chú ý, đồ thị tuần của HBC đã hình thành mô hình cái tách và tay cầm dự báo khả năng tăng mạnh trong trung hạn.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.