

CTCP Phát triển nhà BR-VT(HDC)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Phạm Bình Phương

Email: Phuong.pb@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 181

Giá đóng cửa 17/07/2020 16.500

Giá mục tiêu (12T) 19.900

Lợi nhuận kỳ vọng (12T, %) 20,6

Lãi ròng (20F, tỷ đồng) 200

Tăng trưởng EPS (20F, %) 39,5

P/E (20F, x) 5,4

Vốn hoá (tỷ đồng) 1.087

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 66

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 69,8

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 5,8

Beta (12M) 1,0

Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 12.000

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 22.000

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-1,8	-14,7	25,7
Tương đối	-2,2	-3,1	36,9

Lợi thế từ quỹ đất sạch với giá vốn thấp

- HDC là doanh nghiệp bất động sản đầu ngành của tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu, công ty đã tích lũy được quỹ đất rộng 400 ha, trong đó gần 100 ha đất sạch với giá vốn thấp tại các dự án: Hải Đăng (The Light) (49ha), Khu nhà ở Tây đường 3/2 (6,3ha), Ecotown Phú Mỹ (6ha), Khu biệt thự đồi Ngọc Tước (14,3 ha) và khu Đại Dương (19,6ha), 300 ha còn lại nằm ở dự án Phước Thắng 76 ha và dự án Wonderland 224 ha.
- Từ năm 2017, cùng với sự tăng trưởng của thị trường bất động sản, HDC đã bước vào giai đoạn tăng trưởng mạnh khi doanh thu tăng trưởng gấp đôi từ 415 tỷ đồng (2017) lên 824 tỷ đồng (2019), LNST tăng trưởng 80% từ 80 tỷ đồng (2017) lên 144 tỷ đồng (2019). Cùng với sự cải thiện trong kết quả kinh doanh, giá trị quỹ đất hiện hữu của HDC cũng được đánh giá đã tăng mạnh cùng với thị trường, thể hiện ở việc trong Q1/2020 công ty đã bán khu đất không sử dụng với diện tích 10.000 m2 có giá trị ghi sổ hơn 14 tỷ đồng để ghi nhận hơn 35 tỷ đồng LNNT đóng góp trong Q1/2020.
- Công ty chính thức khởi công dự án Hải Đăng (The Light) giai đoạn 1 với quy mô 27,2 ha vào cuối năm 2019, trong báo cáo tài chính Q1/2020, chúng tôi nhận thấy dự án Hải Đăng có số dư tồn kho lớn nhất với 533 tỷ đồng thể hiện đây là dự quan trọng nhất của HDC trong năm nay. Công ty cũng nhận góp vốn từ đối tác 168,5 tỷ đồng để hợp tác triển khai dự án này.
- Trong Q1/2020, HDC đã chính thức đưa vào khai thác dự án Fusion Suite với chức năng là khách sạn, đây hứa hẹn sẽ tạo nguồn thu ổn định cho HDC từ lĩnh vực bất động sản du lịch.
- Dự án Tây đường 3/2 nhiều khả năng sẽ khởi công trong năm 2020 và tiếp tục là nguồn thu cho HDC trong giai đoạn 2021 – 2023.
- HDC cũng quyết định mua lại 100% vốn góp dự án Đại Dương, đây là dự án nằm ở vị trí đắc địa tại thành phố Vũng Tàu có mức vốn đầu tư hơn 3.300 tỷ đồng, việc chuyển nhượng đã hoàn tất trong năm 2019.
- Năm 2020, Hodeco đặt mục tiêu doanh thu 1.030 tỷ đồng, tăng 25%; lãi sau thuế 200 tỷ đồng, tăng 37% thực hiện năm trước. Cổ tức dự kiến 15 – 20% bằng cổ phiếu. Trong năm 2020, HDC tiếp tục triển khai xây dựng hạ tầng kỹ thuật các dự án như Ecotown Phú Mỹ, Khu nhà ở phía Tây đường 3/2, Khu nhà ở Hải Đăng (The Light City); triển khai đầu tư các dự án: Đại Dương (Antares), chung cư đường Thống Nhất, HODECO Seavillage...
- Căn cứ vào kế hoạch trên, mức EPS 2020 của HDC sẽ ở mức 3.030 đ/cp, P/E dự phóng 2020 ở mức 5,44 lần, đây cũng là mức thấp nhất trong 5 năm của HDC. Với triển vọng kinh doanh khả quan, chúng tôi cho rằng trong ngắn hạn HDC sẽ hướng về vùng P/E -1 Std tương ứng 6,58 lần. Giá mục tiêu ngắn hạn ở mức 19.900 đ/cp, cao hơn 20,6% so với giá đóng cửa ngày 17/07/2020.



(Tỷ đồng)	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020(F)
Doanh thu	424	479	410	715	825	1.030
LNHKD	70	74	71	130	190	270
Tỷ lệ LNHKD (%)	16,6	15,4	17,3	18,1	23,0	26,3
Lãi ròng	48	58	80	105	145	200
EPS (VND)	713	899	1.231	1.584	2.172	3.030
ROE (%)	7,9	9,2	11,9	14,1	17,0	19,7
P/E (x)	12,0	8,1	9,0	6,7	9,5	5,4
P/B (x)	0,9	0,7	1,1	0,9	1,5	1,1
Cổ tức/thị giá (%)	3,9	4,3	6,1	6,2	N/A	N/A

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+7 điểm (KHẢ QUAN)
Đóng cửa (17/07/2020)	16.500	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	17.500	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	15.500	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- HDC đang có tín hiệu tích lũy đi ngang từ đầu tháng 6 đến nay. Sau nhịp giảm từ 900 của VN-Index, HDC có mức độ hồi phục ngắn hạn tương đương chỉ số.
- Các chỉ báo kỹ thuật RSI (15), SAR, & STO đang thể hiện tín hiệu tích cực.

Analyst: Phạm Bình Phương

- Email: Phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 181

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.