

Công ty CP ĐT Dịch vụ Tài chính Hoàng Huy (TCH)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

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

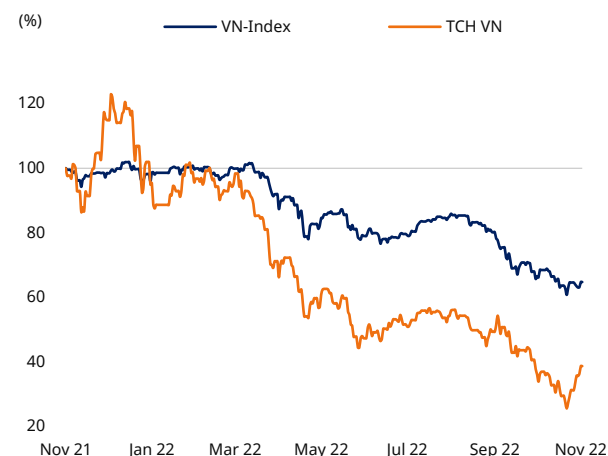
Giá đóng cửa (25/11/2022)	8,620
Giá mục tiêu (12 tháng)	11,600
Lợi nhuận kỳ vọng	34.6%
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	1,108
Tăng trưởng EPS (23F, %)	182.9
P/E (23F, x)	5.2

Vốn hoá (tỷ đồng)	5,760
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	668
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	66.9
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	2.6
Beta (12M)	1.3
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	5,310
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	28,194

(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	14.2	-38.2	-61.3
Tương đối	16.4	-13.8	-26.0

Tài chính vững mạnh

- 3 mảng hoạt động chính: xây dựng, kinh doanh bất động sản và ô tô tải. TCH có 30 đại lý trên toàn quốc, và giữ vị thế nhà phân phối độc quyền chính thức hãng xe đầu kéo Navistar (Mỹ).
- 6 tháng đầu năm 2022 (niên độ tài chính TCH bắt đầu từ 01/04/2022 - 31/03/2023), doanh thu thuần và lãi ròng sau thuế đạt 594 tỷ và 73 tỷ đồng, lần lượt giảm 23% và 75% cùng kỳ: 1) doanh thu mảng ô tô đầu kéo và kinh doanh bất động sản giảm 78% và 55% so với cùng kỳ; 2) Khoản nộp thuế 124 tỷ tại công ty mẹ đến từ hoạt động kinh doanh bất động sản 931 tỷ đồng; 3) biên lợi nhuận gộp giảm từ 40,7% xuống 16,1%.
- Dự án Hoàng Huy Commerce – Hải Phòng bao gồm 2 cụm tòa nhà HH1 và HH2 với tổng số 4.014 căn hộ. Trong đó, HH1 (3 toà nhà, với 2.496 căn) khởi công từ quý 2/2021 và HH2 (2 toà với 1.518 căn) khởi công sau. Đầu tháng 11/2022, HH1 đã thi công đến tầng 22 của hai toà Tuylip và Camelia, cũng như tầng 17 của toà Lotus. Hai toà Tuylip và Camelia đã mở bán từ quý 2/2021, còn Lotus đã mở bán từ quý 2/2022. Chúng tôi dự báo HH1 có thể cất nóc trong Q1/2023 và bàn giao căn hộ trong Q4/2023. Chúng tôi kỳ vọng dự án HH1 bán hết 90% lượng căn hộ vào cuối 2023.
- Hoàng Huy Grand Tower – 37 tầng với 821 căn hộ và 16 căn liền kề shophouse đã gần hoàn thiện, dự kiến bàn giao căn hộ vào tháng 12/2022. Dự án đã bán được 99% lượng căn hộ.
- TCH có tình hình tài chính thuộc nhóm vững mạnh nhất ngành bất động sản khi tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu (Q2.2022) chỉ ở mức 8,9%. Đáng chú ý, các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn lên đến hơn 7.400 tỷ đồng, bằng 61% vốn chủ sở hữu (Q2.2022).
- Năm 2022, dự báo doanh thu thuần và lãi ròng thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 2.419 tỷ và 392 tỷ đồng, giảm 12,2% và 2,2%YoY. Năm 2023, dự báo doanh thu và lãi ròng thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 4.876 tỷ và 1,108 tỷ đồng, tăng 102% và 183% cùng kỳ nhờ: 1) mảng ô tô tải đạt 762 tỷ đồng doanh thu, tăng 201%YoY nhờ sự phục hồi nguồn cung; 2) mảng bất động sản đạt 2.905 tỷ đồng, tăng 94%YoY, chủ yếu nhờ ghi nhận từ dự án Hoàng Huy Commerce.
- Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho TCH: 1) doanh nghiệp bất động sản hưởng lợi từ sự suy yếu của các đối thủ cạnh tranh nhờ nền tảng tài chính vững chắc; 2) hoạt động kinh doanh kỳ vọng phục hồi và bứt phá trong những năm tới.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022(F)	FY 2023(F)
Doanh thu	1,840	829	2,237	4,419	2,419	4,876
LNHĐKD	464	209	646	1,015	414	1,317
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	25.2	25.3	28.9	23.0	17.1	27.0
Lãi ròng	440	282	631	906	392	1,108
EPS (VND)	1,078	705	1,576	2,255	586	1,658
ROE (%)	10.0	6.4	13.9	18.1	3.1	8.3
P/E (x)	16.9	28.3	9.2	9.0	14.7	5.2
P/B (x)	1.7	1.8	1.3	1.6	0.4	0.4
Cổ tức/thị giá (%)	3.9	3.8	5.5	4.4	3.5	5.8



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	+7 điểm (TÍCH CỰC)
Giá đóng cửa (25/11/2022)	8,620 Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	10,000 Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	7,800 Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	7,800	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- TCH có nhịp phục hồi mạnh, phá vỡ kênh xu hướng giảm trong trung hạn. Diễn biến giá TCH sẽ theo thiên hướng dao động mạnh.
- Vùng giá kháng cự 10.000 đ/cp sẽ là vùng kháng cự tiếp theo, mà nếu vượt qua thì TCH có cơ hội kiểm định vùng đỉnh 6 tháng quanh 13.000 đ/cp.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.