

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÀ ĐÔ (HDG)

Báo cáo cập nhật

17/04/2017

Khuyến nghị
Giá mục tiêu
Tiềm năng tăng giá

MUA
35.100
+23%

Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	28.500
Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	75,95
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	2.161
Giá cao nhất 52 tuần	29.000
Giá thấp nhất 52 tuần	20.400
KLGDDBQ	32.740
FOL	49
% sở hữu nước ngoài	20,9

Liên hệ

Senior Analyst
Dương Đức Hiếu
hieu.duongduc@mbs.com.vn

Đẩy mạnh khai thác các dự án bất động sản trọng điểm

Chúng tôi đã tham dự Đại hội cổ đông thường niên 2017 của CTCP Tập đoàn Hà Đô (HDG) và ghi nhận những thông tin chính sau:

- Kết quả kinh doanh năm 2016 khả quan, tăng trưởng gần gấp đôi về lợi nhuận.
- Kế hoạch kinh doanh 2017 tăng trưởng mạnh về doanh thu nhưng đi ngang về lợi nhuận
- Trong năm 2017 HDG sẽ đẩy mạnh triển khai các dự án trên quỹ đất hiện có

Chúng tôi đánh giá khả quan với triển vọng kinh doanh của HDG trong 5 năm tới. Danh mục dự án gối đầu của công ty tương đối dồi dào, có vị trí khá trung tâm tại các thành phố lớn và đều trong quá trình đang xây dựng hoặc đã hoàn thiện pháp lý, chuẩn bị khởi công.

⇒ **Với định giá NAV thận trọng khoảng 35.100 đồng/cổ phần, cao hơn 21% so với giá đóng cửa tại ngày 14/4, chúng tôi khuyến nghị mua với cổ phiếu HDG.**

Chi tiêu tài chính cơ bản

Tỷ đồng	2015	2016	KH 2017	2017F
Doanh thu thuần	1.480	1.988	2.812	2.545
Lợi nhuận ròng	139	252	245	266
<i>Tăng trưởng (%)</i>				
EPS pha loãng (đồng)	1.639	3.109		3.006
Cổ tức (%)	15%	15%	5-15%	

Nguồn: HDG, MBS dự phóng

Tổng kết hoạt động kinh doanh 2016

Trong năm 2016, HDG ghi nhận tăng trưởng mạnh của KQKD, cụ thể, doanh thu thuần đạt 1.988 tỷ, +34% yoy, LNST cổ đông công ty mẹ đạt 236 tỷ, +91% yoy. Tổng tài sản của công ty tăng hơn gấp đôi, từ 3.055 tỷ lên 6.700 tỷ. Các điểm nhấn chính về hoạt động của công ty trong năm 2016 như sau:

- (1) Triển khai dự án Hà Đô Centrosa: trong năm 2016, HDG bắt đầu triển khai dự án tổ hợp quy mô lớn Hà Đô Centrosa tại quận 10, Tp.HCM. Dự án quy mô 6,85ha, với 115 căn thấp tầng và 2.137 căn hộ. Trong năm 2016, HDG đã hạch toán khoảng 50% diện tích thấp tầng.
- (2) Hợp nhất CTCP Za Hưng: Za Hưng là công ty con quản lý mảng thủy điện của HDG, với 3 nhà máy Za Hưng (30MW), Nậm Pông (30MW), Nhạn Hạc(59 MW). Trong năm 2016, HDG đã nâng tỷ lệ sở hữu tại Za Hưng từ 37% lên 54%, qua đó hợp nhất KQKD hoạt động thủy điện.
- (3) Tại KĐT mới Dịch Vọng, HDG đã triển khai dự án Hà Đô Parkside, dự kiến bàn giao vào cuối 2017. Trong năm, HDG cũng mua lại phần vốn góp của Lideco và chính thức sở hữu 100% dự án hỗn hợp tại lô đất HH10.
- (4) Năm 2016, HDG cũng cơ bản hoàn thành xây dựng dự án tổ hợp văn phòng – khách sạn tại số 2 Hồng Hà (Tp.HCM), cạnh sân bay Tân Sơn Nhất. Tháng 3/2017, dự án chính thức được khai trương với quy mô hơn 10 nghìn m2 văn phòng và 282 phòng khách sạn. Hiện tại, tỷ lệ lấp đầy văn phòng đạt 100% và công suất phòng khách sạn đạt 60%.
- (5) Cổ tức 2016 được chốt ở mức 5% cổ phiếu và 10% tiền mặt.

Triển vọng 2017 và các năm tới

Năm 2017, HDG đặt kế hoạch tổng doanh thu 2.812 tỷ, +40%yoy, LNST 245 tỷ, -3% yoy. Cổ tức 2017 dự kiến từ 5-15%. Triển vọng một số hoạt động chính của HDG trong năm 2017 như sau:

- (1) Cơ cấu doanh thu dự kiến: 1500 tỷ từ BĐS, 800 tỷ từ xây lắp, 225 tỷ từ thủy điện, còn lại là các hoạt động khác.
- (2) Dự án Centrosa: tiến hành bàn giao số căn thấp tầng còn lại, tiếp tục triển khai xây dựng và bán hàng tại các tòa cao tầng.
- (3) Dự án An Khánh An Thượng (Hà Đô Dragon City): phân khu cao tầng của dự án được quy hoạch lại thành thấp tầng. Dự án sẽ được triển khai và mở bán trong nửa cuối 2017. Triển vọng dự án được đánh giá khả quan do xu hướng mở rộng đầu tư sang khu vực phía Tây của các doanh nghiệp BĐS, tiêu biểu là Vingroup với 2 dự án Vinhomes Greenbay và Vinhomes Thăng Long.
- (4) Dự án Noong Tha (Lào): đây là dự án quy mô lớn (74,5ha), có vị trí nằm tại quận trung tâm tại thủ đô Viêng Chăn. Dự án được khai thác một phần trong năm 2015 với việc bán 4ha cho ngân hàng Lào Việt. Trong năm 2017, Hà Đô dự kiến sẽ mở bán khoảng 300 lô đất biệt thự, đi kèm việc triển khai hạ tầng, cảnh quan, dịch vụ cao cấp. Đáng chú ý đây là dự án BĐS duy nhất tại Lào được Quốc hội Lào phê chuẩn cho phép cấp sổ đỏ vĩnh viễn.
- (5) Dự án hỗn hợp HH10 Dịch Vọng: bao gồm các sản phẩm văn phòng, trung tâm thương mại, căn hộ. Số lượng căn hộ khoảng 1.100 căn. Dự án dự kiến khởi công cuối 2017.
- (6) Dự án khu nghỉ dưỡng Bảo Đại (Trần Phú, Nha Trang): đây là một trong những dự án nghỉ dưỡng có quy mô lớn nhất (8,9ha) nằm trên cung đường trung tâm du lịch Trần Phú, gần khu vực cáp treo Vinpearl. Quy mô dự án: 180 phòng khách sạn và 40 biệt thự nghỉ dưỡng. HDG dự kiến mở bán biệt thự trong 2017, đồng thời khai Trương toàn bộ tổ hợp dự án vào quý 3/2018.

Định giá

MBS sử dụng phương pháp định giá NAV, đánh giá lại một số dự án đang hoạt động của HDG bao gồm Centrosa, Parkside CC1, Sư Vạn Hạnh, số 2 Hồng Hà, các dự án thủy điện. Theo đó định giá cổ phiếu HDG vào khoảng **35.100 đồng/cổ phần**.

Lưu ý đây là định giá có tính thận trọng cao, do chúng tôi chưa tính đến các dự án sẽ được khởi động trong 2017 bao gồm Noong Tha, Dragon City (An Thượng), hỗn hợp HH10 Dịch Vọng, Bảo Đại. Chúng tôi sẽ cập nhật định giá sau khi có đầy đủ thông tin về các dự án này.

Nhận định của MBS

Chúng tôi đánh giá khả quan với triển vọng kinh doanh của HDG trong 5 năm tới. Danh mục dự án gối đầu của công ty tương đối dồi dào, có vị trí khá trung tâm tại các thành phố lớn và đều trong quá trình đang xây dựng hoặc đã hoàn thiện pháp lý, chuẩn bị khởi công.

Với định giá NAV thận trọng khoảng 35.100 đồng/cổ phần, cao hơn 23% so với giá đóng cửa tại ngày 17/4, chúng tôi khuyến nghị mua với cổ phiếu HDG.

Liên hệ

MBS Equity Research

Phạm Thiên Quang – (Quang.PhamThien@mbs.com.vn) - Trưởng bộ phận

Ngân hàng, Hàng không

Phạm Thiên Quang (Quang.PhamThien@mbs.com.vn)

Trần Yến Linh (Linh.tranthiyen@mbs.com.vn)

Điện, Công nghiệp, Xây dựng

Nguyễn Ngọc Hoàng (Hoang1.NguyenNgoc@mbs.com.vn)

Cao su, sẫm lốp

Trần Trọng Đức (Duc.TranTrong@mbs.com.vn)

Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Nguyễn Thạch Thảo (Thao.NguyenThach@mbs.com.vn)

Lâm Trần Tấn Sĩ (Si.LamTranTan@mbs.com.vn)

Cảng biển, Dầu khí, Vật liệu xây dựng

Phí Quốc Tuấn (Tuan.PhiQuoc@mbs.com.vn)

Bất động sản, Bảo hiểm

Dương Đức Hiếu (Hieu.DuongDuc@mbs.com.vn)

MBS Institutional sales

Nguyễn Việt Dũng (Dung1.NguyenViet@mbs.com.vn)

Trương Hoa Minh (Minh.TruongHoa@mbs.com.vn)

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

Xếp hạng	Khi [(giá mục tiêu – giá hiện tại) + cổ tức]/giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601

Webiste: www,mbs,com,vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.