

**Ngành Bất động sản**

Note Đại hội cổ đông

26 tháng 4, 2017

Khuyến nghị **N/A**

Giá kỳ vọng (VND) **N/A**

Giá thị trường (26/04/2017) **13.600**

Lợi nhuận kỳ vọng **N/A**

**THÔNG TIN CỔ PHẦN**

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	8.700 - 14.900
Vốn hóa	2.292 tỷ
SL cổ phiếu lưu hành	176.308.664
KLGD bình quân 10 ngày	1.386.646
% sở hữu nước ngoài	18,6%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.200
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	8,8%
Beta	1,5

**BIẾN ĐỘNG GIÁ**

	YTD	1T	3T	6T
HUT	44%	-7,5%	16,3%	8%
HNX-Index	8,5%	-3,8%	4%	6,1%

Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Tiến Dũng**

(84 4) 3928 8080 ext 207

nguyentindungbvsc@baoviet.com.vn

# Công ty Cổ phần Tasco

Mã giao dịch: HUT Reuters: HUT.HN Bloomberg: HUT VN

**Khả năng hoàn thành kế hoạch cao, rủi ro pha loãng tương đối với kế hoạch phát hành cổ phiếu**

**Kết quả kinh doanh Quý I/2017 tăng trưởng mạnh.** Kết thúc quý I/2017, HUT dự kiến ghi nhận 630 tỷ doanh thu, tăng 10,5% yoy, LNST ước đạt gần 130 tỷ đồng, tăng 55% yoy. Mạng bất động ghi nhận 399 tỷ doanh thu trong quý I, chủ yếu đến từ 2 dự án Foresa Villa Xuân Phương và Xuân Phương Residence. Hai mạng còn lại là hoạt động thu phí giao thông BOT đạt 150 tỷ đồng và hoạt động xây lắp đạt 81 tỷ đồng.

**Triển vọng kinh doanh 2017.**

- **Năm 2017 HUT đặt kế hoạch doanh thu 3.300 tỷ đồng và LNST 450 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 12,5% và 11,7% so với cùng kỳ.** Mức cổ tức cho năm 2017 là 15%. Đại hội cũng tán thành việc tăng mức cổ tức 2016 từ 12% lên 15% bao gồm 7% bằng tiền mặt và 8% bằng cổ phiếu.
- **Đại hội cũng thông qua kế hoạch phát hành tăng vốn điều lệ của HUT.** Cụ thể công ty sẽ phát hành tối đa 50 triệu cổ phiếu với phương thức chào bán riêng lẻ mệnh giá 10.000 đồng/cổ phiếu, hạn chế chuyển nhượng trong vòng 1 năm, giá chào bán bằng 80-85% giá bình quân 20 phiên giao dịch của cổ phiếu trước thời điểm phát hành nhưng không được dưới 10.000 đồng/cổ phiếu. Nguồn vốn thu được sẽ được sử dụng để thực hiện dự án BT Lê Đức Thọ, dự án đơn vị ở 1 – Xuân Phương (Foresa Mỹ Đình), phần còn lại để bổ sung vốn lưu động.

**Nhận định của BVSC.** Chúng tôi đánh giá cao khả năng hoàn thành kế hoạch của HUT trong năm nay do phần doanh thu và lợi nhuận phần lớn đã được đảm bảo bởi tiến độ bán hàng tốt của các dự án bất động sản. Doanh thu và lợi nhuận các năm sau cũng được đảm bảo bởi nhiều dự án gối đầu mà HUT đang sở hữu. Tuy nhiên với kế hoạch phát hành tối đa 50 triệu cổ phiếu cùng áp lực của 256 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi trong quý 3/2017 và quý 3/2018 sẽ gây rủi ro pha loãng tương đối với cổ phiếu. Rủi ro pha loãng trong trường hợp phát hành tối đa 50 triệu cổ phiếu cùng áp lực chuyển đổi trái phiếu ước tính sẽ làm EPS của HUT giảm tới 32%. Với kế hoạch 450 tỷ LNST trong năm 2017, P/E của HUT trước và sau khi pha loãng tối đa lần lượt là 5,3 và 6,9 lần, vẫn ở mức hấp dẫn so với mặt bằng chung của thị trường.

## Cập nhật các dự án của HUT

Nhìn chung, doanh thu và lợi nhuận 2017 của HUT phần lớn được đảm bảo do công ty đã hoàn thành bán hàng ở các dự án trọng tâm trong năm 2017 là dự án South Building Pháp Vân, dự án Foresa Villa Xuân Phương, dự án Xuân Phương Residence. Nhu cầu đầu tư trong năm 2017 của HUT lên tới 3.605 tỷ đồng trong đó 692 tỷ sẽ lấy từ nguồn vốn chủ sở hữu thông qua phát hành riêng lẻ và nguồn lợi nhuận chưa phân phối.

### Các dự án ghi BĐS ghi nhận doanh thu trong năm 2017

Dự án	Tổng mức đầu tư theo hợp đồng	Giá trị thực hiện lũy kế đến 31/12/2016	Kế hoạch giải ngân 2017	Nhu cầu VCSH 2017	Tình hình triển khai, thực hiện dự án
<b>Các dự án hạ tầng giao thông</b>					
BOT QL 10 đoạn từ cầu Quán Toan đến cầu Nghìn, Hải Phòng	2.815	1.225	670		- Về GPMB, dự án đã giải phóng 28/31km, dự kiến sẽ giải phóng xong mặt bằng toàn bộ dự án trước 30/4/2017. - Về thi công, dự án đã hoàn thành 70% khối lượng, dự kiến hoàn thành thông xe trong tháng 6/2017.
BOT 39B đoạn tuyến tránh thị trấn Thanh Nê, huyện Kiến Xương và đoạn từ đường vào trung tâm điện lực Thái Bình đến cầu Diêm Điền	550	395	55	11	Dự án đã bắt đầu thực hiện thu phí để hoàn vốn từ tháng 1/2017.
BOT Đông Hưng đoạn từ cầu Tân Đệ đến cầu La Uyên	433	39	155		Đã giải phóng mặt bằng 4/6,5km, dự kiến đến tháng 5/2017 sẽ hoàn thành GPMB. Đã thi công xong công tác nền đường, dự kiến hoàn thành thông xe trong tháng 12/2017
BT Lê Đức Thọ đoạn từ Lê Đức Thọ đến KĐT mới Xuân Phương	1.543	962	400	120	Đã hoàn thành GPMB, dự kiến 30/4/2017 hoàn thành tuyến đường và đưa vào sử dụng
Dự án thu phí không dừng và kiểm soát tải trọng xe toàn quốc giai đoạn 1	1.525	516	854	45	Đã ký hợp đồng BOO, đưa vào vận hành thu phí ETC tại 5 trạm, dự kiến trong năm 2017 sẽ lắp đặt hết các thiết bị và đưa vào vận hành thu phí ETC tất cả 28 trạm trong giai đoạn 1. Ngoài

				ra trong năm 2017 sẽ triển khai thêm 10 trạm ngoài dự án.
<b>Các dự án bất động sản</b>				
Dự án Foresa Villa Xuân Phương	1.800	1.406		Hoàn thành xây thô 535 căn, đã bán được 501/535 căn, dự kiến sẽ hoàn thành bán hàng trong quý 2/2017.
Dự án South Building Pháp Vân	211	90	120	Dự kiến 30/4/2017 cất nóc tầng 16 và thi công hoàn thiện để bàn giao cho khách hàng trong quý 4/2017. Dự án đã bán được 83/140 căn và sẽ hoàn thành bán hàng trong quý 2/2017
Dự án Xuân Phương Residence	1.112	453	429	Tòa E,F cao 17 tầng đã bán xong toàn bộ 234 căn. Tòa A,B,C,D cao 17 tầng đã bán xong 402/408 căn, dự kiến đến đầu tháng 12/2017 sẽ bàn giao cho khách hàng. Khu thấp tầng đã bán xong toàn bộ 126 căn và đã bắt đầu bàn giao từ tháng 12/2016
Dự án 48 Trần Duy Hưng	500		10	10 Dự kiến quý 4/2017 sẽ thực hiện khởi công dự án.
Dự án đơn vị ở 1 – Xuân Phương (Foresa Mỹ Đình)	3.000		600	400
Dự án tòa nhà văn phòng công ty	700		88	27
Dự án khu nhà ở cho CBNV ngoại giao	1.800		29	29
<b>Dự án góp vốn đầu tư</b>				
Góp vốn đầu tư dự án bệnh viện mắt Hà Nội cơ sở 2	195		195	50
<b>Tổng</b>			<b>3.605</b>	<b>692</b>

## Định hướng kinh doanh 2017-2020

Về đầu tư bất động sản, công ty chủ trương tập trung vào các dự án BT đổi đất lấy hạ tầng của thành phố Hà Nội do chi phí đất sẽ rẻ, đồng thời sẽ tìm kiếm các cơ hội đầu tư về bất động sản ở Hà Nội cũng như các thành phố lớn khác. Trong thời gian tới, HUT cũng có chủ trương không làm thêm dự án BOT mới nào, thay

vào đó công ty sẽ đầu tư hệ thống thu phí tự động không dừng trên toàn quốc và mở rộng phát triển hệ thống giao thông thông minh như thu phí nội đô, bãi đỗ xe, vé điện tử bus, vé tàu trên cao... Ngoài ra, công ty cũng có định hướng vào việc hợp tác với các bệnh viện công trên địa bàn thành phố Hà Nội để thực hiện đầu tư các dự án bệnh viện theo chủ trương Chính phủ về việc xã hội hóa ngành y tế. Chỉ riêng dự án bệnh viện mắt Hà Nội cơ sở 2 dự kiến sẽ đóng góp thêm ít nhất 100 tỷ doanh thu mỗi năm cho HUT kể từ 2018.

<b>Kế hoạch sản xuất kinh doanh 2017-2021</b>					
	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Doanh thu	3.300	4.000	4.800	6.000	7.500
LNST	450	600	720	900	1.125
Cổ tức	15%	16%	16%	16%	18%

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Tiến Dũng** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

## LIÊN HỆ

### Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

**Lưu Văn Lương**

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

**Nguyễn Thu Hà**

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn

**Chế Thị Mai Trang**

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn

**Phan Thùy Trang**

Cao su tự nhiên, Mía đường

phanthuytrang@baoviet.com.vn

**Nguyễn Tiến Dũng**

Công nghệ thông tin

nguyentientung@baoviet.com.vn

**Lê Đăng Phương**

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

**Nguyễn Thị Hải Yến**

Hàng hóa tiêu dùng

nguyenthihaiyenB@baoviet.com.vn

**Thái Anh Hào**

Hạ tầng nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

**Nguyễn Chí Hồng Ngọc**

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

**Trương Sỹ Phú**

Ô tô &amp; Phụ tùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

**Hà Thị Thu Hằng**

Dệt may

hathithuhang@baoviet.com.vn

#### Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

**Nguyễn Xuân Bình**

Phó Giám đốc khối

nguyensexuanbinh@baoviet.com.vn

**Bạch Ngọc Thắng**

Kinh tế trưởng

bachngocthang@baoviet.com.vn

**Trần Hải Yến**

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

**Trần Đức Anh**

Chiến lược thị trường

tranducanh@baoviet.com.vn

**Trần Xuân Bách**

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



## Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

### Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

### Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888