

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Ngày cập nhật: 08/02/2021

 Giá hợp lý N/A VND
 Giá hiện tại 21,000 VND

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 support@phs.vn
Lợi nhuận 9M2020 vượt kế hoạch kinh doanh năm.

Sơ lược công ty. Công ty Cổ phần Đầu tư Dịch vụ Tài chính Hoàng Huy (TCH: HOSE) tiền thân là Công ty TNHH Thương mại Hoàng Huy được thành lập từ tháng 10 năm 1995, với ngành nghề kinh doanh chính là sản xuất, kinh doanh và lắp ráp xe máy, ô tô tải từ 0.5 đến 25 tấn, xuất nhập khẩu xe du lịch và các xe chuyên dụng, đầu tư tài chính và bất động sản địa ốc.

Kết quả kinh doanh. TCH có niên độ tài chính năm 2020 bắt đầu vào ngày 01/04/2020 nên trong báo cáo này chúng tôi sẽ cập nhật kết quả kinh doanh theo báo cáo tài chính giữa niên độ của TCH (chưa soát xét) từ 01/04/2020 đến 31/12/2020.

Q3/2020, TCH ghi nhận doanh thu từ 2 lĩnh vực kinh doanh cốt lõi là (1) kinh doanh bán xe thương mại và (2) phát triển bất động sản giúp TCH ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực. TCH đã ghi nhận doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ hợp nhất đạt 692 tỷ đồng (-6.8% YoY). Lợi nhuận trước thuế hợp nhất đạt 203 tỷ đồng (-25.1% YoY) và lợi nhuận sau thuế hợp nhất đạt 161 tỷ đồng (-21.5% YoY). Cụ thể:

Xe thương mại: ghi nhận doanh thu đạt 458 tỷ đồng (+78% YoY). Sự tăng trưởng của mảng kinh doanh này đến từ nhu cầu tiêu thụ xe đầu kéo Mỹ Navistar tăng cao do làn sóng đầu tư FDI mới tại Việt Nam, nhiều tập đoàn đa quốc gia nhanh chóng dịch chuyển nhà máy đến Việt Nam.

Phát triển bất động sản: ghi nhận doanh thu đạt 211 tỷ đồng (-58% YoY) do công ty chỉ chủ yếu bàn giao phần các căn hộ còn lại của dự án Hoàng Huy Riverside, Hoàng Huy Mall, Gold Tower. Trong tương lai gần, các dự án như nhà ở xã hội An Đồng, Hoàng Huy Grand Tower và Hoàng Huy Commerce sẽ đóng góp vào doanh thu lợi nhuận cho TCH.

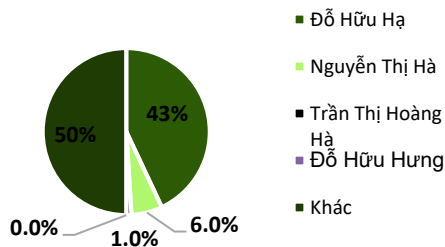
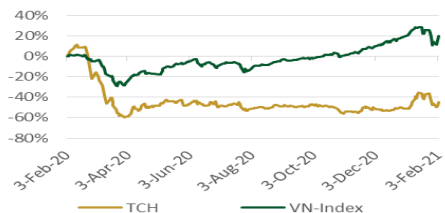
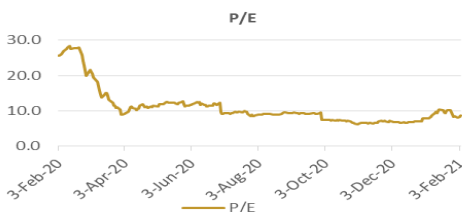
Lũy kế 9 tháng đầu năm tài chính 2020, doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ hợp nhất của TCH đạt 3,801 tỷ đồng (+ 158% YoY). Lợi nhuận sau thuế hợp nhất đạt 829 tỷ đồng (+81% YoY). Từ đó hoàn thành được 152% so với chỉ tiêu doanh thu và 103% so với chỉ tiêu lợi nhuận cả năm tài chính 2020.

Trong 3 tháng cuối năm tài chính 2020, chúng tôi kỳ vọng TCH sẽ vẫn duy trì hiệu quả mảng kinh doanh xe đầu kéo và tiếp tục bàn giao nhà ở tại các dự án hiện hữu để tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực. Qua trao đổi vçp nhật tình hình sản xuất kinh doanh với ban lãnh đạo TCH, kỳ vọng doanh thu năm tài chính của TCH sẽ đạt được 4,400 tỷ đồng, tương ứng với lợi nhuận sau thuế hơn 1,000 tỷ đồng.

Rủi ro đầu tư. (1) Rủi ro chu kỳ ngành BĐS; (2) Rủi ro dịch bệnh; (3) Rủi ro chính sách; (4) Rủi ro pha loãng EPS.

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành	353,271,564
Free-float (%)	55%
Vốn hóa (tỷ đồng)	7,966
KLGDTB 3 tháng	6,667,703
Sở hữu nước ngoài (%)	5.9%
Ngày niêm yết đầu tiên	05/10/2016

Cổ đông lớn (30/06/2020)

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


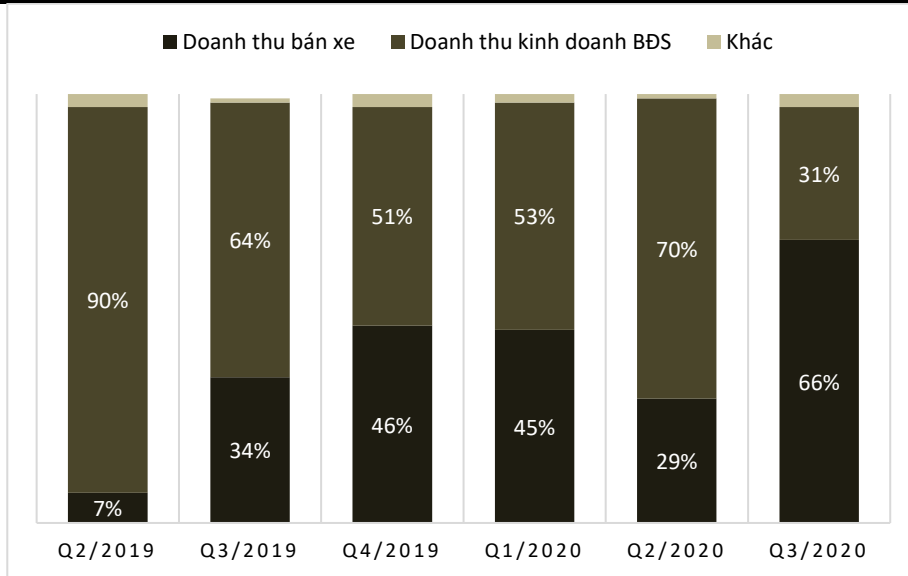
Nguồn: Bloomberg.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	9M2020A
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,433	1,840	829	2,237	3,801
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	393	491	252	632	829
EPS (VND)	1,516	1,209	798	1,787	2,501
Tăng trưởng EPS (%)	12%	-20%	-34%	124%	39%
Giá trị sổ sách (VND)	13,418	12,025	12,707	13,363	22,894
P/E	11.14	23.84	34.13	18.27	8.9
P/B	1.26	1.76	1.40	2.44	0.9
Cổ tức tiền mặt (VND)	0	800	850	1,140	1,050

Tình hình hoạt động kinh doanh của TCH 9 tháng năm 2020.

Q3/2020, TCH ghi nhận doanh thu từ 2 lĩnh vực kinh doanh cốt lõi là (1) kinh doanh bán xe thương mại và (2) phát triển bất động sản giúp TCH ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực. TCH đã ghi nhận doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ hợp nhất đạt 692 tỷ đồng (-6.8% YoY). Lợi nhuận trước thuế hợp nhất đạt 203 tỷ đồng (-25.1% YoY) và lợi nhuận sau thuế hợp nhất đạt 161 tỷ đồng (-21.5% YoY). Cụ thể:

Biểu đồ: Cơ cấu doanh thu

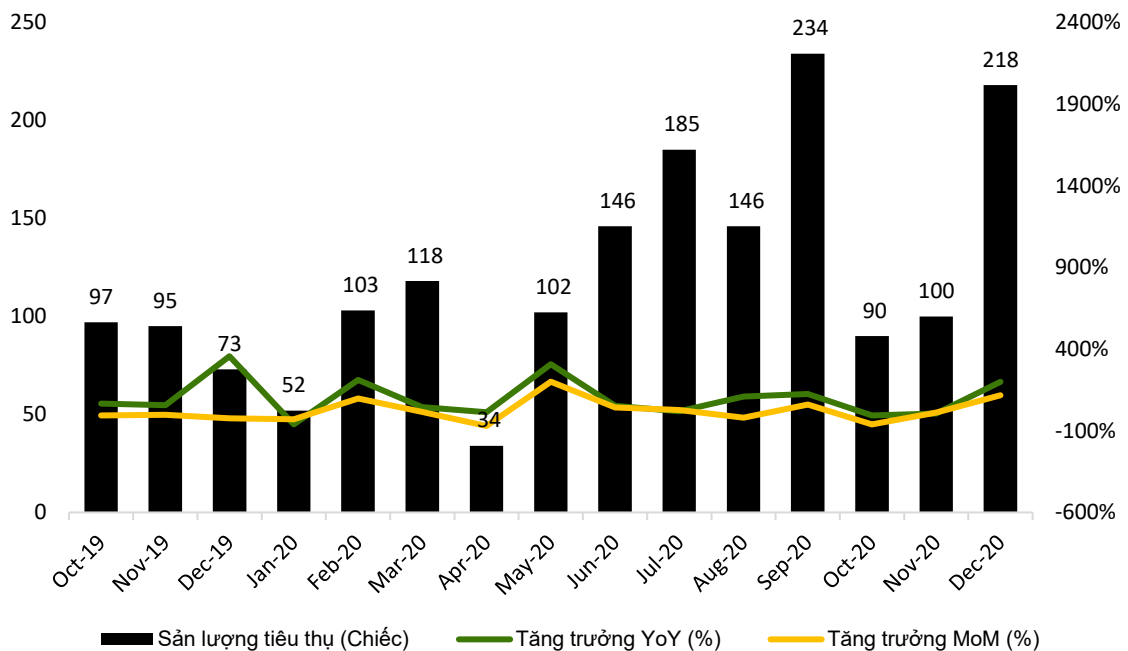


Nguồn: TCH, PHFM tổng hợp

Lưu ý: Phần doanh thu đã loại bỏ mảng đột biến là doanh thu hợp đồng xây dựng không thuộc phần kinh doanh cốt lõi

Xe thương mại: ghi nhận doanh thu đạt 458 tỷ đồng (+78% YoY). Sự tăng trưởng của mảng kinh doanh này đến từ nhu cầu tiêu thụ xe đầu kéo Mỹ Navistar tăng cao do làn sóng đầu tư FDI mới tại Việt Nam, nhiều tập đoàn đa quốc gia nhanh chóng dịch chuyển nhà máy đến Việt Nam.

Biểu đồ: Sản lượng tiêu thụ xe Navistar (chiếc/tháng)

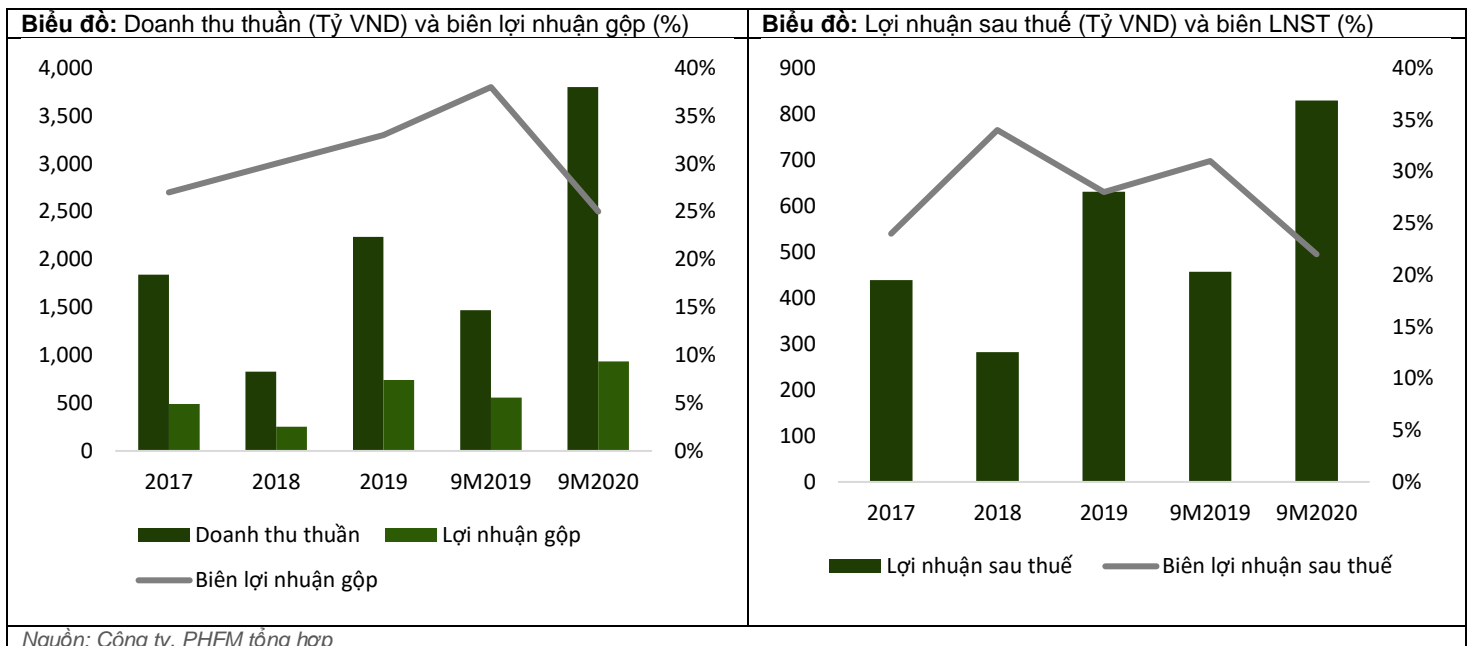


Nguồn: TCH, PHFM tổng hợp

Phát triển bất động sản: ghi nhận doanh thu đạt 211 tỷ đồng (-58% YoY) do công ty chỉ chủ yếu bàn giao phần các căn hộ còn lại của dự án Hoang Huy Riverside, Hoang Huy Mall, Gold Tower. Trong tương lai gần, các dự án như nhà ở xã hội An Đồng, Hoang Huy Grand Tower và Hoang Huy Commerce đóng góp vào doanh thu lợi nhuận cho TCH.

Lũy kế 9 tháng đầu năm tài chính 2020, doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ hợp nhất của TCH đạt 3,801 tỷ đồng (+158% YoY). Lợi nhuận sau thuế hợp nhất đạt 829 tỷ đồng, (+81% YoY). Từ đó hoàn thành được 152% so với chỉ tiêu doanh thu và 103% so với chỉ tiêu lợi nhuận cả năm tài chính 2020.

Trong 3 tháng cuối năm tài chính 2020, chúng tôi kỳ vọng TCH sẽ vẫn duy trì hiệu quả mảng kinh doanh xe đầu kéo và tiếp tục bàn giao nhà ở tại các dự án hiện hữu để tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực. Qua trao đổi cập nhật tình hình sản xuất kinh doanh với ban lãnh đạo TCH, kỳ vọng doanh thu năm tài chính của TCH sẽ đạt được 4,400 tỷ đồng, tương ứng với lợi nhuận sau thuế hơn 1,000 tỷ đồng.



Danh mục các dự án nổi bật của TCH

Tên dự án	Tổng mức đầu tư (Tỷ đồng)	Thời gian thực hiện	Tình trạng dự án
Dự án cải tạo chung cư cũ Đồng Quốc Bình.	1,566	Dự án bắt đầu thực hiện triển khai vào ngày 05/03/2018 và dự kiến hoàn thành sau 24 tháng kể từ ngày mặt bằng đã được đền bù, giải phóng và bàn giao cho nhà đầu tư	Hai tòa chung cư HH3, HH4 có quy mô xây dựng 28 tầng + 1 tầng kỹ thuật + 1 tầng hầm đã cơ bản hoàn thành, ngày 15/05/2020 dự án đã được cất bằng khánh thành và đưa vào khai thác toà HH4.
Dự án đầu tư cải tạo, xây dựng lại Chung cư cũ U1, U2, U3 Lê Lợi.	106	Dự án được thực hiện dưới hình thức Hợp đồng Xây dựng - Chuyển giao bắt đầu triển khai từ tháng 04/2017.	Đã hoàn thành bàn giao 2 toà nhà 6 tầng và 126 căn hộ, khu sân chơi và trồng cây xanh để Sở Xây dựng đưa vào sử dụng và tái định cư trở lại cho các hộ dân.

Dự án Bất động sản Hoàng Huy Riverside.	1,604	Phương thức thực hiện dự án: hợp tác kinh doanh với Công ty Cổ phần Đầu tư Dịch vụ Hoàng Huy. Hiện hai bên đã thanh lý hợp đồng hợp tác kinh doanh.	Dự án đã hoàn thành và đang tiếp tục được bán, bàn giao sản phẩm cho khách hàng.
Dự án đầu tư xây dựng Hoàng Huy Mall.	605	Dự án bắt đầu chuẩn bị đầu tư từ quý I/2018 và đã hoàn thành và bàn giao nhà.	Dự án đã bàn giao 191 căn tương ứng với 94% cho người mua nhà.
Dự án cải tạo chung cư cũ HH1, HH2 Đồng Quốc Bình.	1,200	Dự án bắt đầu thực hiện triển khai vào ngày 20/02/2019 và dự kiến hoàn thành sau 24 tháng kể từ ngày mặt bằng đã được đền bù, giải phóng và bàn giao cho nhà đầu tư.	Phần ngầm của dự án đã được hoàn thành và dự án đang thực hiện phần thân công trình.
Dự án Hoàng Huy-Sở Dầu (Hoang Huy Grand Tower).	1,486	Dự án dự kiến bắt đầu xây dựng từ quý IV/2020 và đến quý IV/2024 hoàn thành và đưa vào khai thác sử dụng.	Dự án đã được bàn giao đất đợt 1 với diện tích 5,481.7 m ² và đang xây dựng phần móng.
Dự án Nhà ở Xã hội An Đồng, An Dương.	649	Dự án bắt đầu thực hiện triển khai vào Quý IV/2020 và dự kiến hoàn thành sau 36 tháng kể từ ngày ký hợp đồng.	Dự án đã được bàn giao đất và đang thi công xây dựng hạ tầng và phần thô.
Dự án Hoàng Huy commerce.	4,000	Dự án là 5 block nhà chung cư, trung tâm thương mại, văn phòng	Dự án đang trong quá trình hoàn thiện các thủ tục để sẵn sàng đầu tư xây dựng cuối năm tài chính 2020 hoặc đầu năm tài chính 2021

Nguồn: TCH, PHFM tổng hợp

Rủi ro đầu tư

Rủi ro chu kỳ ngành BĐS. Do TCH phụ thuộc vào hoạt động kinh doanh BĐS thương mại và nhà ở, do đó, chu kỳ kinh doanh của TCH sẽ chịu tác động khi chu kỳ của thị trường BĐS suy thoái hoặc chu kỳ đầu tư phát triển dự án từ quá trình chuẩn bị đầu tư – thi công xây dựng – hoàn thành bàn giao ghi nhận doanh thu và lợi nhuận.

Rủi ro dịch bệnh: Chúng tôi kỳ vọng dịch bệnh Covid-19 sẽ được kiểm soát trong năm 2020, tuy nhiên nếu tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp sẽ gây ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của Tập đoàn.

Rủi ro chính sách: Tình trạng tiêu thụ của thị trường xe ô tô Việt Nam chịu ảnh hưởng rất lớn từ thay đổi chính sách như xuất nhập khẩu hay thuế quan. Do đó, những thay đổi về chính sách này có thể tác động đến hoạt động kinh doanh của TCH.

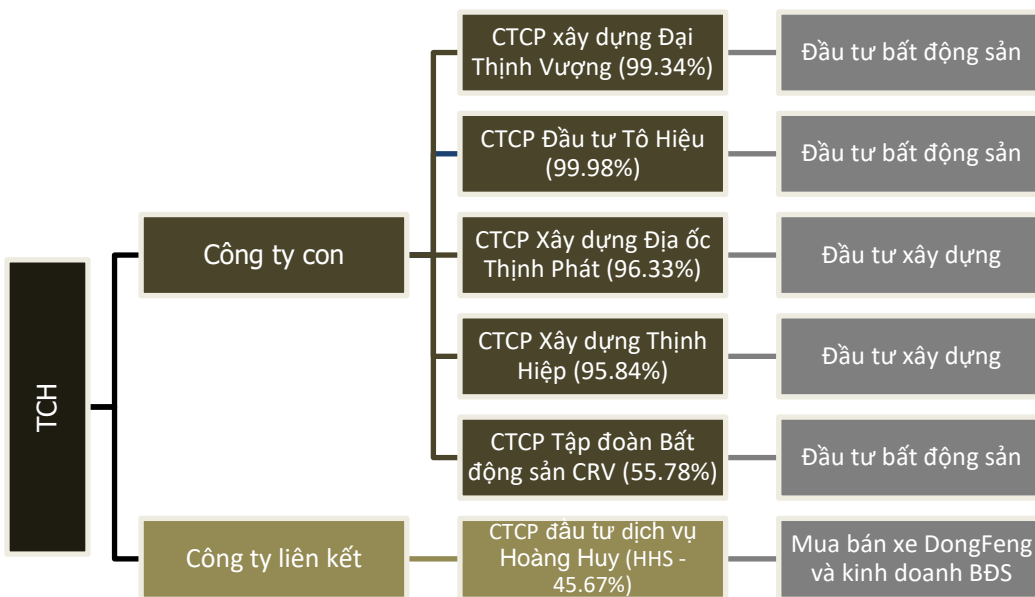
Rủi ro pha loãng EPS: Ngày 22/03/2019, TCH đã phát hành trái phiếu chuyển đổi có tài sản đảm bảo có kỳ hạn 03 năm kể từ ngày phát hành, với giá chuyển đổi cho đợt phát hành thứ nhất là 16,550 đồng/ cổ phiếu chuyển đổi. Tổng giá trị của đợt phát hành là 589.8 tỷ đồng tương ứng với 598,808 trái phiếu. Do đó, nếu thực hiện chuyển đổi số lượng trái phiếu có thể làm cho EPS bị pha loãng khoảng 9% giá trị. Các nhà đầu tư nước ngoài đang đề nghị Công ty chuyển đổi 350,302 trái phiếu thành 21,166,270 cổ phiếu với giá chuyển đổi là 16,550, thời gian hoàn thành dự kiến vào quý 1/2021.

Sơ lược công ty.

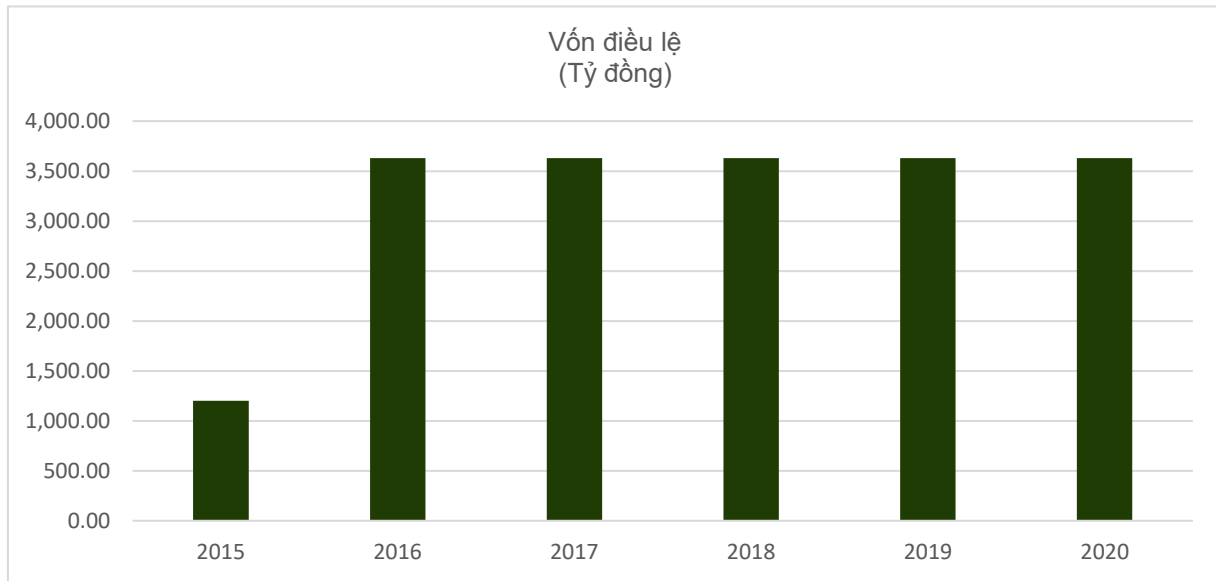
Công ty Cổ phần Đầu tư Dịch vụ Tài chính Hoàng Huy (TCH) có tiền thân là Công ty TNHH Thương mại Hoàng Huy, được thành lập vào tháng 10/1995. TCH chuyên hoạt động trong lĩnh vực sản xuất lắp ráp phân phối xe ô tô và đầu tư kinh doanh bất động sản. Công ty chính thức hoạt động theo mô hình Công ty Cổ phần từ năm 2007. TCH đã xây dựng hệ thống phân phối xe tải với hơn 35 đại lý. Công ty cũng sở hữu và khai thác cho thuê tại Toà nhà Văn phòng 11 tầng tại số 116 Nguyễn Đức Cảnh, Quận Lê Chân, Thành phố Hải Phòng và Toà nhà 9 tầng tại số 183 Bà Triệu, Hà Nội. Ngoài ra, Công ty đang thực hiện đầu tư xây dựng hạ tầng kỹ thuật xây dựng nhiều công trình cải tạo chung cư cũ theo cơ chế Xây dựng – Chuyển giao, nhà ở xã hội, khu đô thị và nhà ở thương mại tại Hà Nội và Hải Phòng. TCH được giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2016.



Cấu trúc tập đoàn.



Quá trình tăng vốn (tỷ đồng).



Báo cáo tài chính (tỷ VND)

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	9M2020A
Doanh thu thuần	1,433	1,840	829	2,237	3,801
Giá vốn hàng bán	1,040	1,349	577	1,496	2,862
Lợi nhuận gộp	393	491	252	741	935
Chi phí bán hàng	9	10	12	56	73
Chi phí QLDN	21	20	31	39	35
Lợi nhuận từ HĐKD	363	461	209	646	827
Doanh thu tài chính	38	23	39	98	200
Chi phí tài chính	-	3	3	63	54
Lợi nhuận khác	167	-1	8	4	6
Lợi nhuận trước thuế	577	536	334	771	1,019
Lợi nhuận sau thuế	501	439	283	632	829
LNST của cổ đông Công ty mẹ	500	439	282	631	734
Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	9M2020A
Tài Sản Ngắn Hạn	1,312	1,563	2,143	5,905	9,810
Tiền và tương đương tiền	528	195	340	276	631
Đầu tư tài chính ngắn hạn	39	486	763	1,317	5,335
Phải thu ngắn hạn	105	188	289	426	1,702
Hàng tồn kho	640	692	699	3,680	2,029
Tài sản ngắn hạn khác	-	2	53	207	111
Tài Sản Dài Hạn	3,332	3,293	4,167	2,751	1,179
Phải thu dài hạn	253	-	-	-	-
Tài sản cố định	77	80	79	82	117
Bất động sản đầu tư	633	621	667	731	925
Chi phí xây dựng dở dang	1	177	1,095	-	2
Đầu tư tài chính dài hạn	2,367	2,415	2,326	1,836	-
Tài sản dài hạn khác	1	-	1	-	134
Tổng cộng tài sản	4,644	4,856	6,310	8,656	10,990
Nợ phải trả	216	491	1,821	3,936	2,686
Nợ ngắn hạn	170	146	762	2,848	2,008
Nợ dài hạn	46	345	1,059	1,088	678
Vốn chủ sở hữu	4,428	4,365	4,489	4,721	8,303
Vốn điều lệ	3,630	3,630	3,630	3,630	3,630
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	120	3,378
Tổng nguồn vốn	4,644	4,856	6,310	8,656	10,990

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	9M2020A
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	-225	731	830	-304	-51
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	-1,538	-616	-1,005	-103	-2,727
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	2,094	-448	320	342	3,134
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	331	-332	145	-64	355
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	197	528	195	340	276
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	528	195	340	276	631
Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	9M2020A
Tăng trưởng (% YoY)					
Doanh thu	25.21	28.39	-54.96	169.91	150.57
Lợi nhuận sau thuế	208.45	-12.35	-35.64	123.67	81.40
Tổng tài sản	104.41	4.56	29.94	35.78	24.27
Tổng vốn chủ sở hữu	175.04	-1.42	2.84	5.16	85.75
Khả năng sinh lời (%)					
Tỷ suất lãi gộp	27.41	26.7	30.37	33.13	24.60
Tỷ suất EBIT	40.29	29.31	40.64	37.25	21.76
Tỷ suất lãi ròng	34.94	23.84	34.13	28.25	19.31
ROA	14.47	9.23	5.06	8.44	8.79
ROE	16.58	9.98	6.38	13.71	12.73
Hiệu quả hoạt động (ngày)					
Số ngày phải thu	13	11	20	14	11
Số ngày tồn kho	300	180	440	534	480
Số ngày phải trả	24	7	14	38	22
Khả năng thanh toán (lần)					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	7.7	10.7	2.81	2.07	1.19
Tỷ suất thanh toán nhanh	3.33	4.66	1.45	0.56	0.50
Cấu trúc tài chính (%)					
Tổng nợ/Tổng tài sản	4.65	10.12	28.86	45.75	45.48
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu	-	0.98	1.44	15.24	8.76

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Đỗ Tiến Đạt và Đoàn Quyết Thắng, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp. HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng,

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801