

CÔNG TY CP HƯNG THỊNH INCONS (MÃ: HTN)

**LỢI NHUẬN TĂNG TRƯỞNG MẠNH TRONG NĂM
2020 BẤT CHẤP DỊCH COVID-19.**



CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng KQKD	2018	2019	2020F
Doanh thu thuần	4,061	3,680	4,244
Giá vốn bán hàng	-3,727	-3,292	-3,303
Lợi nhuận gộp	333	388	941
Chi phí quản lý DN	-58	-92	-81
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	230	226	463
Lợi nhuận trước thuế	229	238	463
Lợi nhuận sau thuế	182	187	371
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	182	187	371

(Nguồn: HTN, CTS tổng hợp/dự báo)

Luận điểm đầu tư

- Tỷ suất cổ tức/thị giá hấp dẫn so với lãi suất tiết kiệm.
- Lợi nhuận tăng trưởng mạnh trong năm 2020 nhờ bàn giao dự án Richmond City và hoàn thành xây dựng các công trình lớn vào cuối năm.
- Việc đầu thầu các dự án bên ngoài tập đoàn Hưng Thịnh từ năm 2021 tạo cơ sở cho đà tăng trưởng từ hoạt động kinh doanh lõi của HTN trong dài hạn.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH:

Vùng giá mua kỳ vọng: 20,650 – 20,850 VNĐ/cổ phiếu.

Vùng giá bán kỳ vọng: 24,000 – 24,200 VNĐ/cổ phiếu.

Thời gian nắm giữ: <12 tháng.

Lợi nhuận dự kiến: 16.22%.

Research Department

Email: research@cts.vn

NGÀNH CẤP 4: Xây Dựng

Thông tin cổ phiếu (07/09/2020)

Số lượng CP niêm yết	33,062,221
Số lượng CP lưu hành	33,062,221
Vốn hóa (tỷ VND)	681.08
Biến động giá 52 tuần	21.49%
KLGDTB 10 phiên	101,317
% sở hữu nước ngoài	5.07%
Room nước ngoài còn lại	45.02%

Cổ đông lớn

Tập đoàn Hưng Thịnh	25%
CTCP Hưng Thịnh Land	24%
Nguyễn Đình Trung	16.8%
America LLC	5.07%

Đồ thị giá



(Nguồn: FiinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

Tỷ suất cổ tức/thị giá hấp dẫn để đầu tư dài hạn

- Tính từ thời điểm lên sàn, HTN duy trì chính sách trả cổ tức đều đặn 15% tiền mặt, 15% cổ phiếu mỗi năm.
- Do ảnh hưởng của dịch, năm 2020 mức cổ tức đã được thông qua tại ĐHCĐ là 18%, dự kiến khi có vắc xin mức cổ tức sẽ quay trở lại mức 30%. Với thị giá 20,600 đồng/cổ phiếu, mức cổ tức này đem lại khoản lợi nhuận hơn gấp đôi lãi suất tiết kiệm tại các ngân hàng.

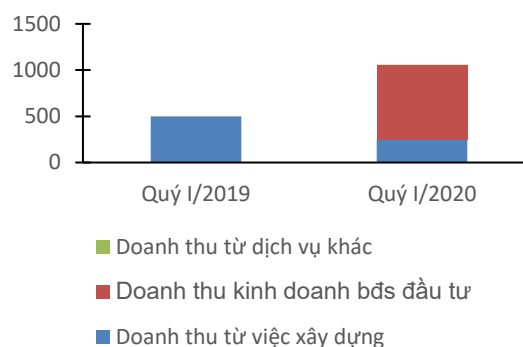
Ngày	Mức trả cổ tức
30/11/2018	15% tiền; 15% cổ phiếu
7/6/2019	15% tiền
9/10/2019	15% cổ phiếu

(Nguồn: Cafef, CTS tổng hợp)

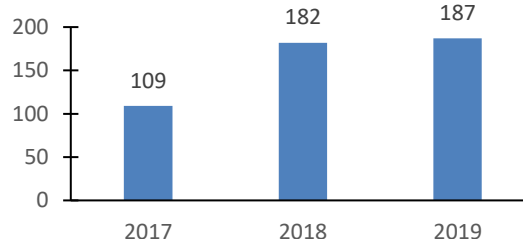
Lợi nhuận tăng trưởng mạnh trong năm 2020

- Năm 2016, HTN đã tiến hành chi 300 tỷ đồng, nắm quyền sở hữu 95.04% cổ phần CTCP Xây dựng và Cơ khí Bình Triệu - là công ty sở hữu quỹ đất tại dự án Richmond City ngày nay.
- Quý I/2020, dự án Richmond City đã tiến hành bàn giao tòa Glory, đem lại doanh thu 809 tỷ đồng cùng mức lãi kỷ lục 112 tỷ đồng. Theo dự kiến, trong quý III/2020, dự án sẽ tiếp tục bàn giao hai tòa còn lại là Lucky và Riches, với tổng lợi nhuận dự kiến khoảng 180 tỷ đồng, gấp hơn 10 lần KQKD quý III/2019.
- HTN đang tiến hành thi công nhiều công trình lớn của Tập đoàn Hưng Thịnh như Cam Ranh Mystery, Lavita Charm, Q7 Boulevard, Q7 Saigon Riverside Complex, Grand Center Quy Nhơn, v.v... Với đặc thù của ngành xây dựng, các công trình này dự kiến sẽ được hạch toán vào quý IV, góp phần nâng cao lợi nhuận của công ty. Theo ước tính, tổng LNST trong năm 2020 của HTN khoảng 370 tỷ đồng, tiếp nối đà tăng trưởng liên tục từ năm 2017.

Cơ cấu doanh thu HTN quý I/2019 và quý I/2020



LNST của HTN qua các năm



(Nguồn: BCTC HTN, CTS tổng hợp)

Triển vọng mở rộng thị trường từ việc đấu thầu các dự án bên ngoài Tập đoàn Hưng Thịnh từ năm 2021

- Để tiến hành đấu thầu các dự án bên ngoài Tập đoàn Hưng Thịnh, tại ĐHCĐ, các cổ đông đã biểu quyết thông qua kế hoạch phát hành thêm cổ phiếu với tỷ lệ 2:1; thời gian dự kiến trong năm 2020 hoặc đầu năm 2021. Mục đích của đợt phát hành nhằm tăng vốn điều lệ lên 495 tỷ đồng, góp phần cải thiện năng lực cạnh tranh khi tiến hành đấu thầu bên ngoài.
- Ngoài ra, Tập đoàn Hưng Thịnh cũng đang triển khai nhiều dự án với quy mô lớn, đảm bảo nguồn việc cho HTN trong dài hạn.

Dự án	Tổng mức đầu tư tối thiểu	Thời gian hoàn thành dự kiến
Hưng Thịnh - Linh Đàm	4,000	Quý IV/2022
New Galaxy	1,000	2023
Dự án lấn biển Mũi Tăn, Quy Nhơn	1,000	2021- 2023
Chung cư Lũy Bán Bích	1,000	2021- 2023
Dự án khu nghỉ dưỡng núi SaPung	4,700	2025
Sân Golf và dịch vụ Hương Sen	1,051	Quý I/2023
Hồ Tràm Complex	1,500	Quý III/2023
Hải Giang Merryland	3,500	2021-2023

RỦI RO

- Covid-19 diễn biến phức tạp cả trong nước và thế giới gây nên những hậu quả rất khó lường, ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động kinh doanh của công ty.
- Pháp lý các dự án bất động sản vẫn còn nhiều thủ tục phức tạp, ảnh hưởng đến quá trình giải phóng mặt bằng và xây dựng các công trình của công ty.

*Tổng hợp các dự án lớn của tập đoàn Hưng Thịnh
(Nguồn: CTS tổng hợp)*

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 07/09/2020, cổ phiếu HTN đang được giao dịch với chỉ số P/E 2020 là 3.02 lần, mức định giá này theo quan điểm của chúng tôi khá là hấp dẫn so hiệu quả kinh doanh được cải thiện của HTN.
- Chúng tôi sử dụng thêm mô hình định giá là FCFE để lượng hóa tiềm năng của các mảng kinh doanh của HTN mang lại cho cổ đông trong tương lai. **Bình quân 2 phương pháp: giá HTN định giá: 24,030 đồng/cổ phiếu** – tương đương mức tăng +16.22% so với mức giá đóng cửa ngày 07/09/2020.

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	50%	27,388
FCFE	50%	20,672
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		24,030

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS 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 CTS. 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 CTS.