

MUA

Giá mục tiêu 2024:

20.600 VND

Upside:

26%

Cập nhật:

08/08/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Dự án mới có sức hấp thụ tốt.

Tiêu cực: KQKD khó duy trì mức cao điểm do thời gian bàn giao chủ yếu của dự án Hoàng Huy Commerce đã đi qua.

Rủi ro: (1) Tiến độ mở bán và bàn giao dự án chậm hơn so với kì vọng; (2) Thị trường BĐS hồi phục kém.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	317	828	3.860
% YoY	35%	161%	41%
LNST	170	229	1.174
% YoY	69%	35%	25%

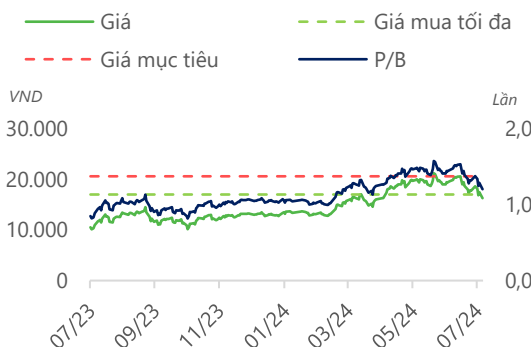
Đơn vị Doanh thu, LNST: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

TCH có mảng kinh doanh truyền thống phân phối các loại xe đầu kéo, tiêu biểu là dòng xe International thuộc hãng Navista Hoa Kỳ. Sau khi tương đối thành công với mảng kinh doanh trên, doanh nghiệp lấn sân sang phát triển các dự án nhà ở lớn nhỏ và nhanh chóng trở thành tên tuổi đại diện cho bất động sản Hải Phòng.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	16.300 VND
Vốn hóa:	10.892 tỷ VND
Số lượng CPLH:	668,2 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.304 VND
P/B:	1,2 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	2,5%



TCH

CTCP Đầu tư Dịch vụ Tài chính Hoàng Huy

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết quả kinh doanh quý 2 tiếp tục ghi nhận tăng trưởng so với cùng kì nhưng đã hạ nhiệt so với 2 quý cao điểm trước, doanh thu đạt 828 tỷ (+161% yoy), lợi nhuận trước thuế đạt 291 tỷ (+38% yoy), lần lượt hoàn thành 33% và 29% kế hoạch niên độ 2024-2025.

DSC nâng dự phóng KQKD năm 2024, doanh thu và LNST tăng lần lượt 600 tỷ và 62 tỷ, phản ánh việc tiến độ Hoàng Huy New City tốt hơn kì vọng. Đồng thời, DSC đánh giá nâng tốc độ mở bán và tiêu thụ của nhóm dự án tại Thủy Nguyên.

Từ đó, DSC nâng mức định giá mục tiêu thêm 6% so với báo cáo gần nhất, lên mức 20.700 VND và nâng lên khuyến nghị lên MUA tại vùng giá 17.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Hoàng Huy New City mở bán với sức hấp thụ cao

DSC nhận thấy, nhờ vào sức hút từ tiềm năng khủng của huyện Thủy Nguyên, ngay sau đợt mở bán đầu tiên vào đầu năm (cùng thời điểm với Royal Island của VHM), tính đến nay, dự án đã ghi nhận hơn 900 tỷ tiền trả trước từ nhà đầu tư. Với việc tiến độ đã gần như hoàn thiện đến 90%, việc bàn giao ngay trong quý 4/2024 là hoàn toàn khả thi (sớm hơn 3 tháng so với dự báo cũ của DSC), từ đó doanh thu ghi nhận trong năm nay từ dự án có thể lên tới 600 tỷ-800 tỷ. Hơn nữa, việc các sản phẩm thấp tầng được hấp thụ tốt hơn so với thị trường chung đã giúp DSC tái khẳng định sự hấp dẫn về mặt vị trí của nhóm dự án tại Thủy Nguyên (chiếm 81% tổng giá trị tồn kho).

Hiệu ứng Hoàng Huy Commerce dần mất đi

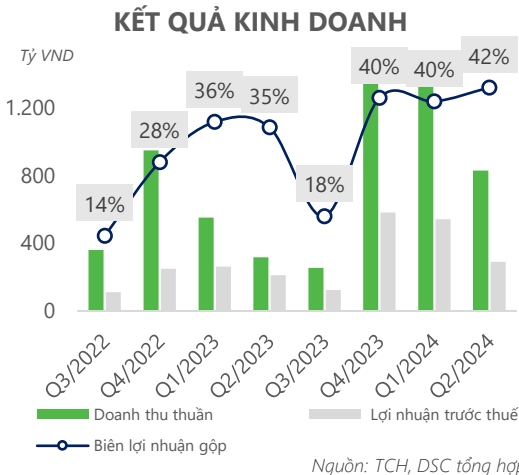
Việc kết quả kinh doanh hạ nhiệt đáng kể so với Q1/2024 là phù hợp với nhận định của DSC trong báo cáo gần nhất, do lượng bàn giao của dự án Hoàng Huy Commerce đã cục bộ tập trung tại 2 quý trước. Mặt khác, tiến độ hoàn thiện và bán hàng của dự án New City lại tích cực hơn DSC mong đợi, chính vì vậy chúng tôi tiến hành điều chỉnh lại dự phóng KQKD trong năm nay để tính thêm tác động từ dự án này. Trong đó, doanh thu tăng thêm 600 tỷ (khả năng sẽ ghi nhận trong quý 4), LNST chỉ tăng 52 tỷ do lợi nhuận tài chính giảm mạnh theo lượng tiền gửi.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

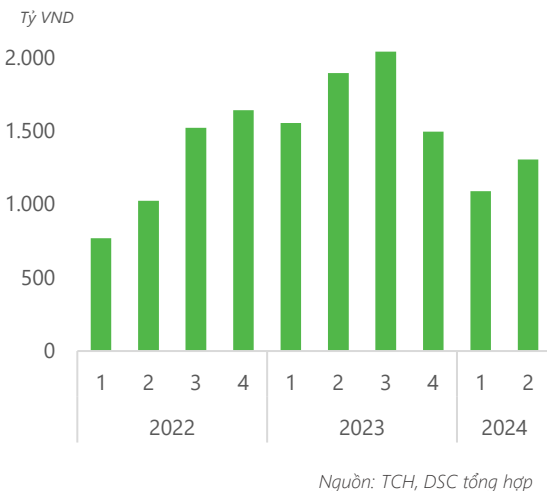
Kết quả kinh doanh tăng trưởng nhưng đã hạ nhiệt

KQKD quý 2 tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng cao so với cùng kỳ nhờ bàn giao dự án. Cụ thể, doanh thu đạt 828 tỷ (+161% yoy), lợi nhuận trước thuế đạt 291 tỷ (+38% yoy). Mặc dù vậy, dễ thấy kết quả trên đã suy giảm đáng kể so với 2 quý gần nhất, điều này thể hiện việc hiệu ứng đột biến từ dự án Hoàng Huy Commerce đã "yếu" dần như chúng tôi đề cập tại báo cáo gần nhất.

Tính trên niên độ tài chính của công ty (01/04/2024 - 31/03/2025), doanh nghiệp đã lần lượt hoàn thành 33% và 29% kế hoạch năm.



NGƯỜI MUA TRẢ TIỀN TRƯỚC



Người mua trả tiền trước tăng trở lại

Giá trị người mua trả tiền trước đã tăng trở lại sau khi giảm 2 quý liên tiếp do bàn giao dự án Hoàng Huy Commerce, đạt 1.303 tỷ. Trong đó, tiền thu từ khách hàng của dự án Hoàng Huy New City mới mở bán vào đầu năm đạt 937 tỷ, chiếm tỷ trọng 72%. Tốc độ bán hàng và thu tiền của dự án này có thể coi là vượt trội so với mặt bằng chung các dự án thấp tầng trên cả nước, phần nào đã thể hiện sức hút về mặt đầu tư của dự án này.

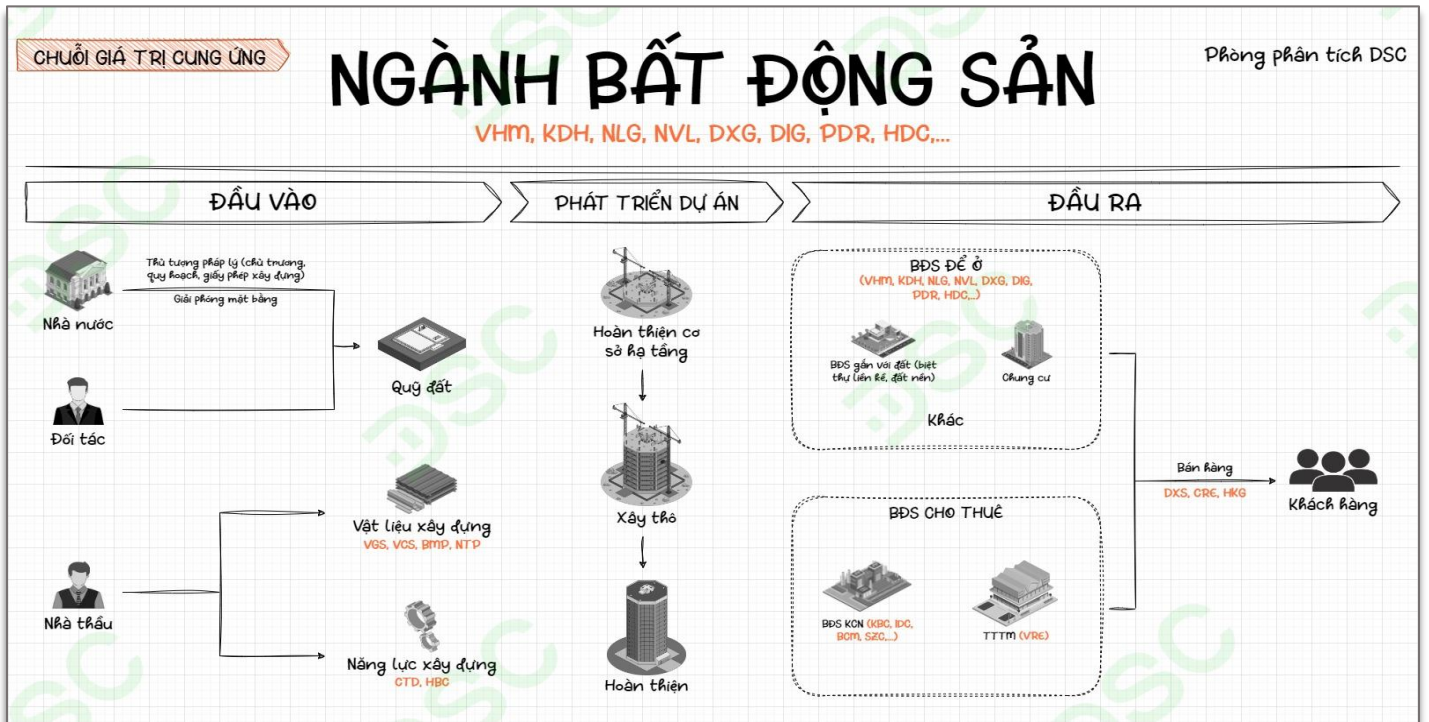
Đây là một dấu hiệu tích cực vượt mong đợi của DSC, khi gần như tất cả các dự án trọng điểm của TCH trong tương lai sẽ tập trung ở 2 bên đường Đỗ Mười kéo dài tại huyện Thủy Nguyên.

Bảng: Danh sách dự án đáng chú ý trong tương lai gần

Nguồn: TCH, DSC tổng hợp & Dự báo

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	<2024	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Hoàn Huy Commerce (H1)	Hải Phòng	1,8	Bàn giao							
Hoàn Huy Commerce (H2)	Hải Phòng			Bàn giao						
Hoàng Huy New City	Hải Phòng	5,8	Bàn giao							
Hoàng Huy Grand River	Hải Phòng	6		Bàn Giao						
Hoàng Huy New City II	Hải Phòng	16					Bàn giao			

MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,

Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,

Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎️ (024) 3880 3456

✉️ info@dsc.com.vn