

CTCP ĐẦU TƯ DỊCH VỤ TÀI CHÍNH HOÀNG HUY HSX : TCH

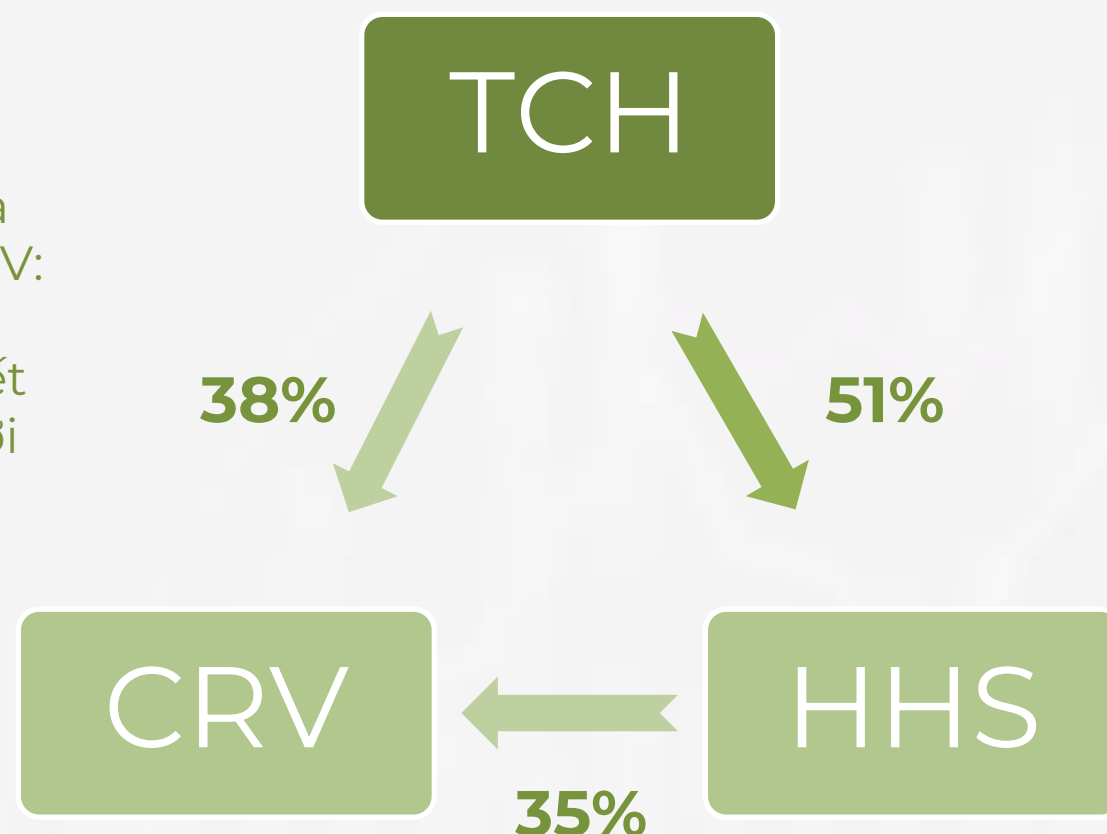
Ngày cập nhật: 19/12/2023



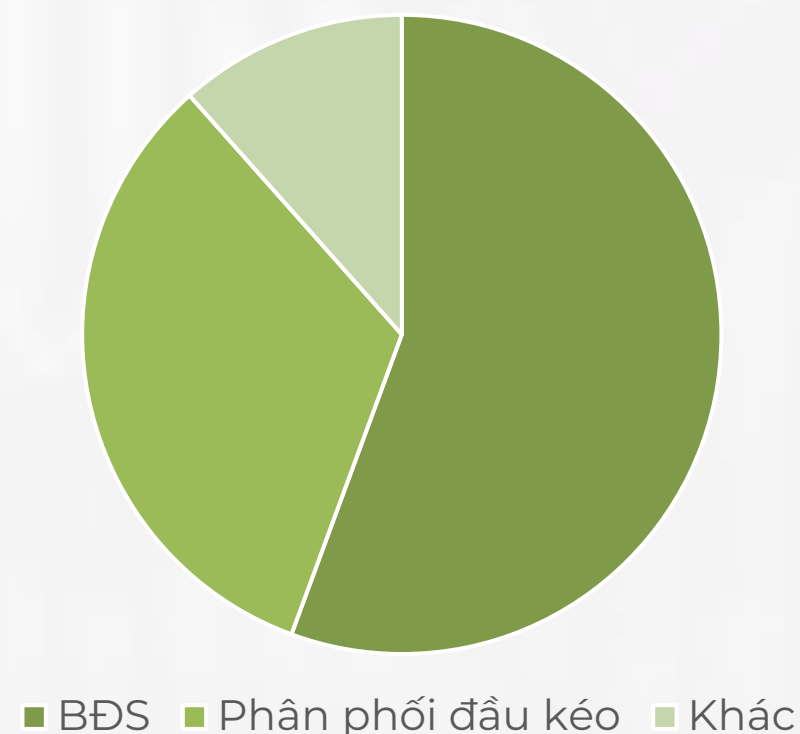
TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Công ty Cổ phần Đầu tư Dịch vụ Tài chính Hoàng Huy (TCH) là một doanh nghiệp Holdings kiểm soát các doanh nghiệp thành viên trong hệ thống tập đoàn Hoàng Huy. Công ty hoạt động chủ yếu trong hai lĩnh vực (1) Phân phối xe đầu kéo và (2) Phát triển bất động sản. Trong cả hai lĩnh vực này, mảng kinh doanh chủ đạo của TCH tập trung đặc biệt vào lĩnh vực bất động sản, với nhiều dự án nổi bật được triển khai trên địa bàn thành phố Hải Phòng.

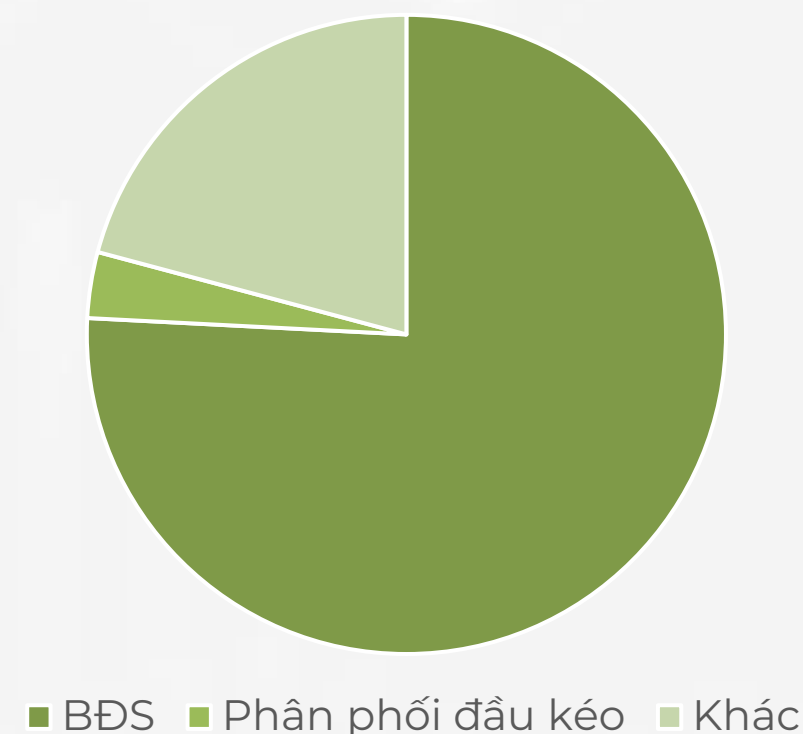
Tỷ lệ lợi ích của
TCH đối với CRV:
60.33%
Tỷ lệ biểu quyết
của TCH đối với
CRV: **81.67%**



CƠ CẤU DOANH THU



CƠ CẤU LỢI NHUẬN

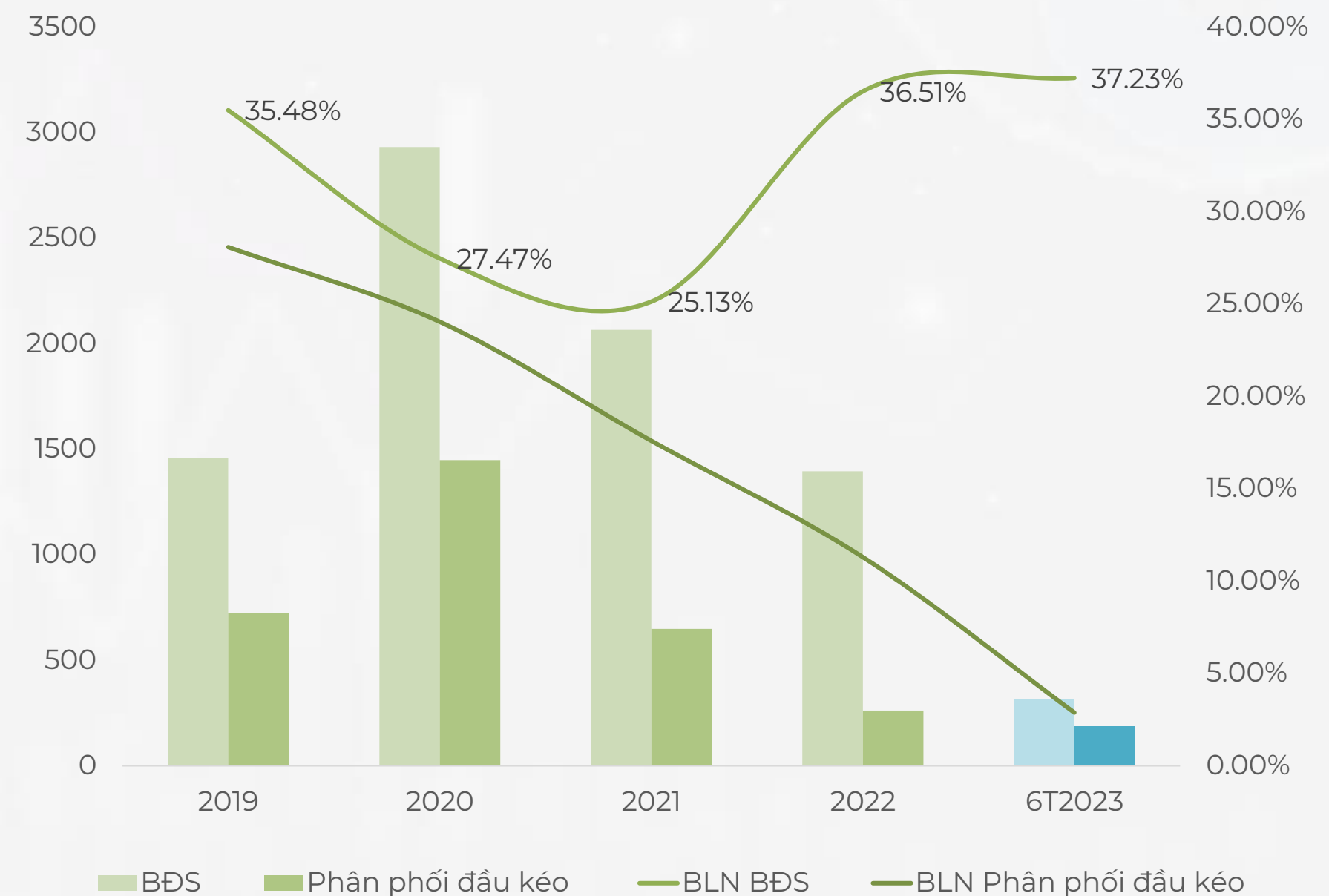


KẾT QUẢ HĐKQ QUÝ 2/2023

Doanh nghiệp “im lặng”

- Công ty từ chuyên phân phối đầu kéo từ Mỹ đã chuyển sang mảng BĐS, do biên lợi nhuận hấp dẫn hơn. Tuy nhiên KQKD của doanh nghiệp vài năm trở lại ở nền thấp do các dự án đã được bàn giao gần hết.
- Trong giai đoạn 2021-2022 (*năm tài chính bắt đầu từ 01/04*) chứng kiến sự “im lặng” của doanh nghiệp. Tuy nhiên lũy kế 6T2023, LNST lãi đột biến 97 tỷ so với lỗ 28 tỷ svck, chủ yếu nhờ lãi tiền gửi ngân hàng.
- Doanh thu từ BĐS đạt 316 tỷ, tăng 72% (*bàn giao dự án Hoàng Huy Grand Tower*) cho thấy bắt đầu có sự hồi phục đến từ mảng bất động sản.

DOANH THU VÀ BLN CÁC MẢNG



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Dự kiến đột biến lợi nhuận trong 2023

- Năm 2023 của TCH kéo dài tới hết tháng 3/2024, và công ty đang bắt đầu ghi nhận doanh thu đến từ toà H1 Hoàng Huy Commerce nhờ bàn giao từ tháng 11 và 12.
- Ước tính công ty thu về doanh thu 3000-4000 tỷ và khoảng 1000 tỷ LNST dựa trên các giả định:
 - Bàn giao đúng kế hoạch
 - Mức độ hấp thụ: 50-60%
 - Giá bán mỗi căn: 1.9-3.1 tỷ



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

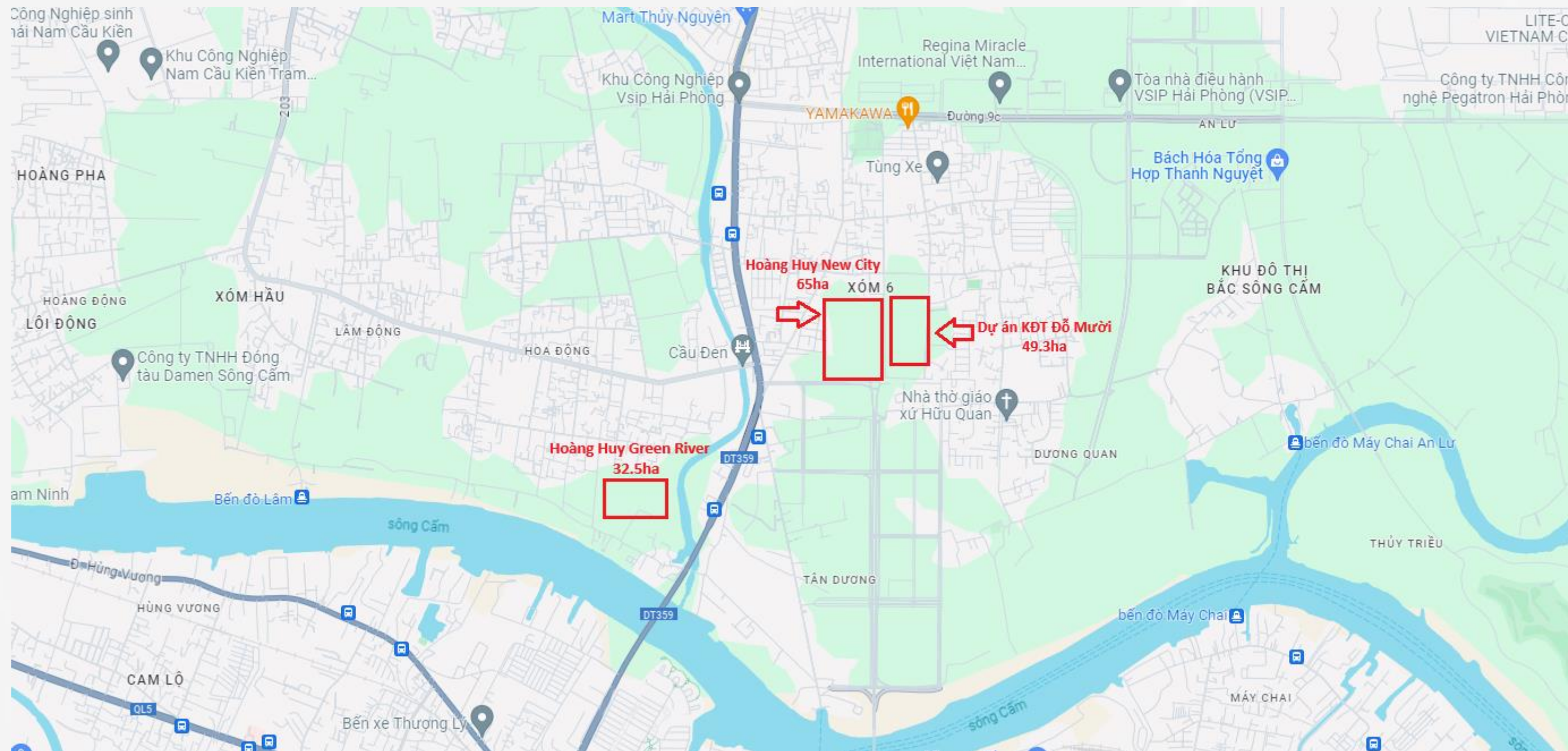
Dự án gói đầu dự án

- Tổng lượng tồn kho của doanh nghiệp lên tới 5.400 tỷ đồng, trong đó 3.300 đến từ dự án HH Commerce, những dự án nổi bật khác như HH New City, HH Green River và Dự án KĐT ở Đỗ Mười trúng thầu.
- Thông tin và dự phóng đối với các dự án ở bảng bên cạnh. Có thể thấy Hoàng Huy liên tục có dự án gói đầu và đều là những dự án lớn, có vị trí đặc địa và dễ dàng thu hút người mua (xem vị trí dự án ở trang tiếp).

Dự án	Quy mô	Trình trạng	Mức đầu tư	Lợi nhuận dự kiến	Thời điểm ghi nhận
Toà H1 Hoàng Huy Commerce (CRV)	2496 căn hộ	Đang bàn giao nhà	3706 tỷ đồng	1000 tỷ đồng	Năm tài chính 2023
Hoàng Huy New City	65ha	Đang xây thô	8236 tỷ đồng	3000 tỷ đồng	2024-2026
Toà H2 Hoàng Huy Commerce (CRV)	976 căn hộ	Đang hoàn tất thủ tục	1300 tỷ đồng	300 tỷ đồng	2025-2028
Hoàng Huy Green River	1257 sản phẩm nhà ở	Đang GPMB, 2024 bắt đầu san nền	4050 tỷ đồng	Không dự phóng	Từ 2029
Dự án KĐT Đỗ Mười	49.3ha	Mới trúng thầu	4828 tỷ đồng	Không dự phóng	Từ 2031

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Hình ảnh các dự án gối đầu



HẢI PHÒNG – ĐẦU TÀU BẤT ĐỘNG SẢN

Hải Phòng đang là một trong những điểm sáng hiếm hoi trong thị trường bất động sản năm 2023, duy trì mức tăng trưởng ổn định trong bối cảnh thị trường bất động sản toàn quốc đang gặp khó khăn. Nơi này cũng dự kiến sẽ là địa phương có tốc độ phục hồi giao dịch và nguồn cung bất động sản nhanh chóng và sớm nhất trên toàn quốc, với sự đa dạng của các phân khúc xuất hiện trong nhiều dự án mới. Những dự án của TCH chắc chắn vì thế cũng sẽ được hưởng lợi theo xu thế này.

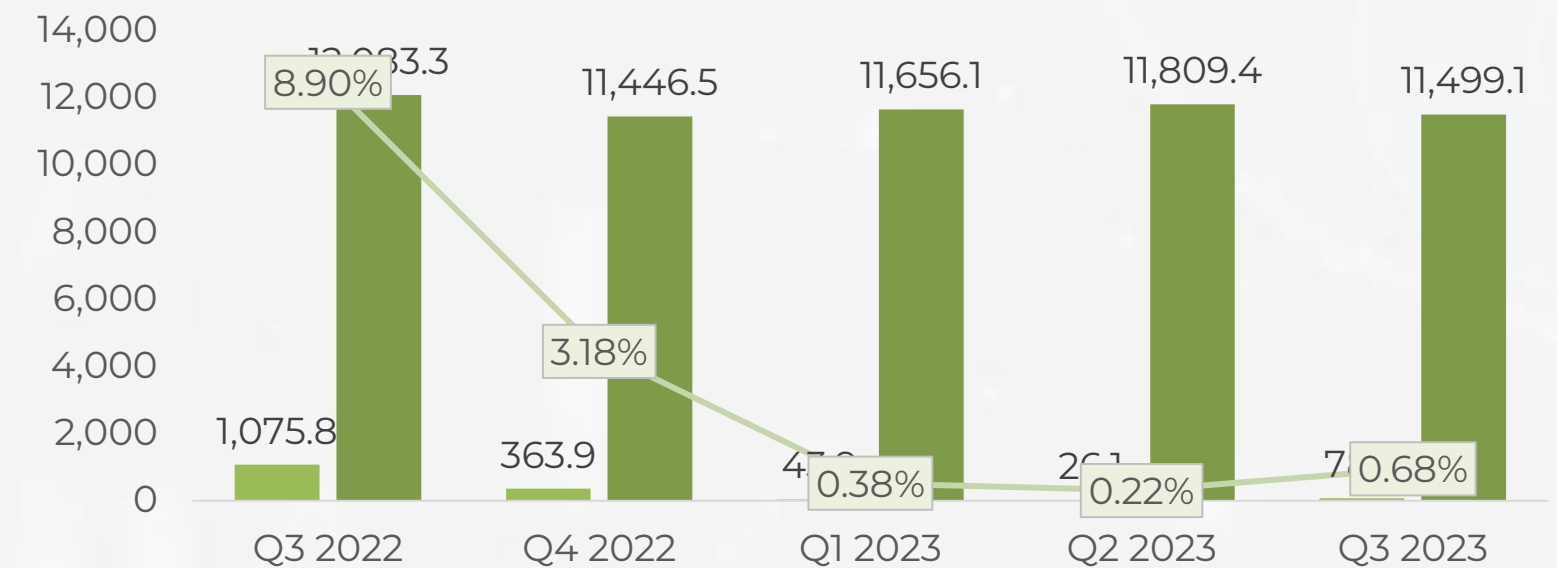


TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

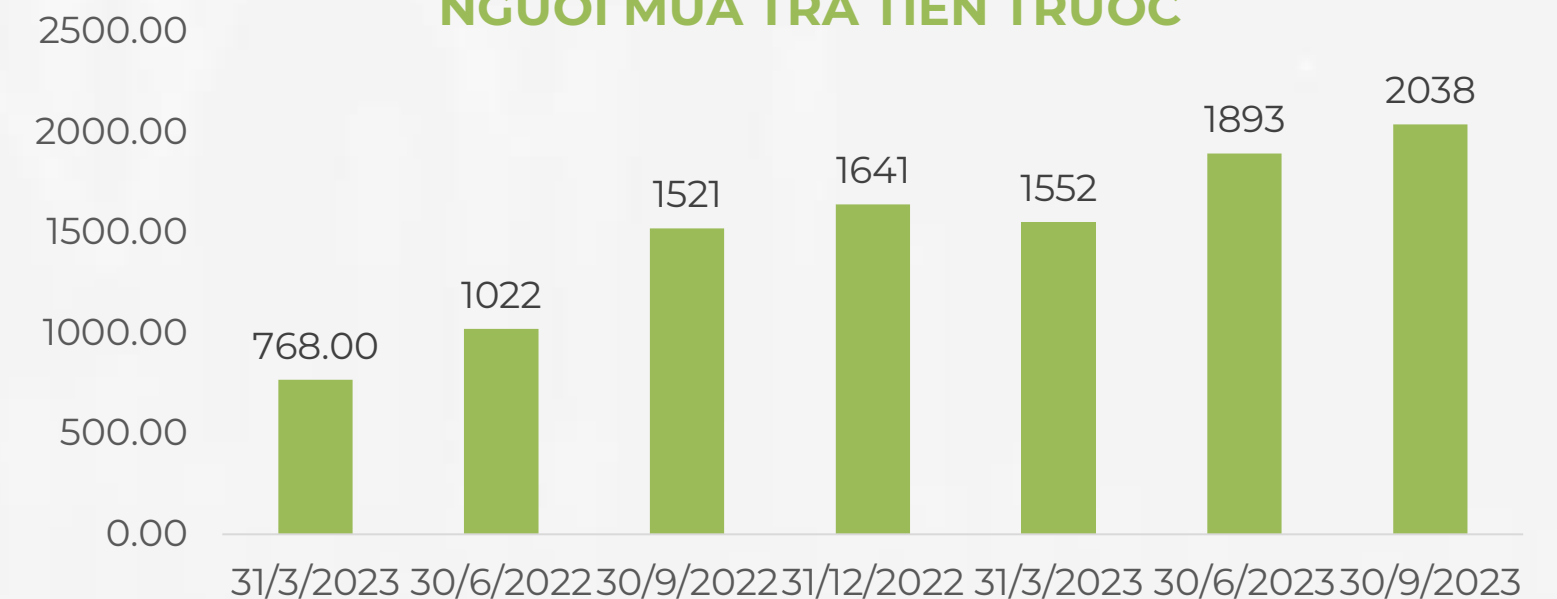
Doanh nghiệp BĐS không nợ vay

- TCH là một trong ít những doanh nghiệp BĐS gần như không dùng nợ vay. Doanh nghiệp chỉ vay vốn vện 79 tỷ đồng giúp công ty không phải chịu áp lực trả lãi, toàn bộ đến từ ngân hàng để bổ sung vốn lưu động và đặc biệt không có trái phiếu - thứ gây nên áp lực đáo hạn cho các doanh nghiệp BĐS giai đoạn vừa qua.
- Nợ phải trả của doanh nghiệp cũng ở mức rất thấp, trong đấy hơn 60% đến từ người mua trả tiền trước. Với con số 2038 tỷ tiền trả trước hiện tại cho thấy doanh nghiệp có cơ cấu tài chính lành mạnh, cũng như tiến độ bán hàng rất hiệu quả (chủ yếu toà H1 Hoàng Huy Commerce).

NỢ VAY/VCSH



NGƯỜI MUA TRẢ TIỀN TRƯỚC

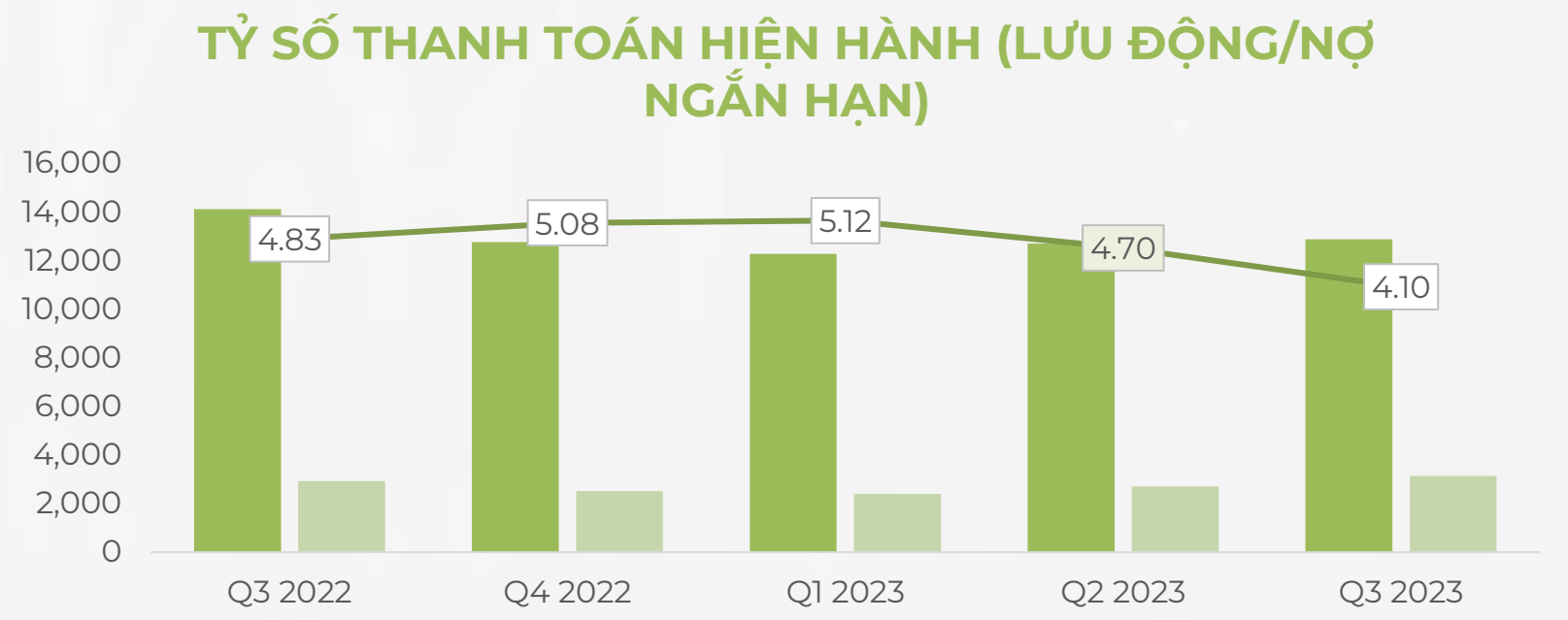


TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Tiềm lực tài chính bậc nhất

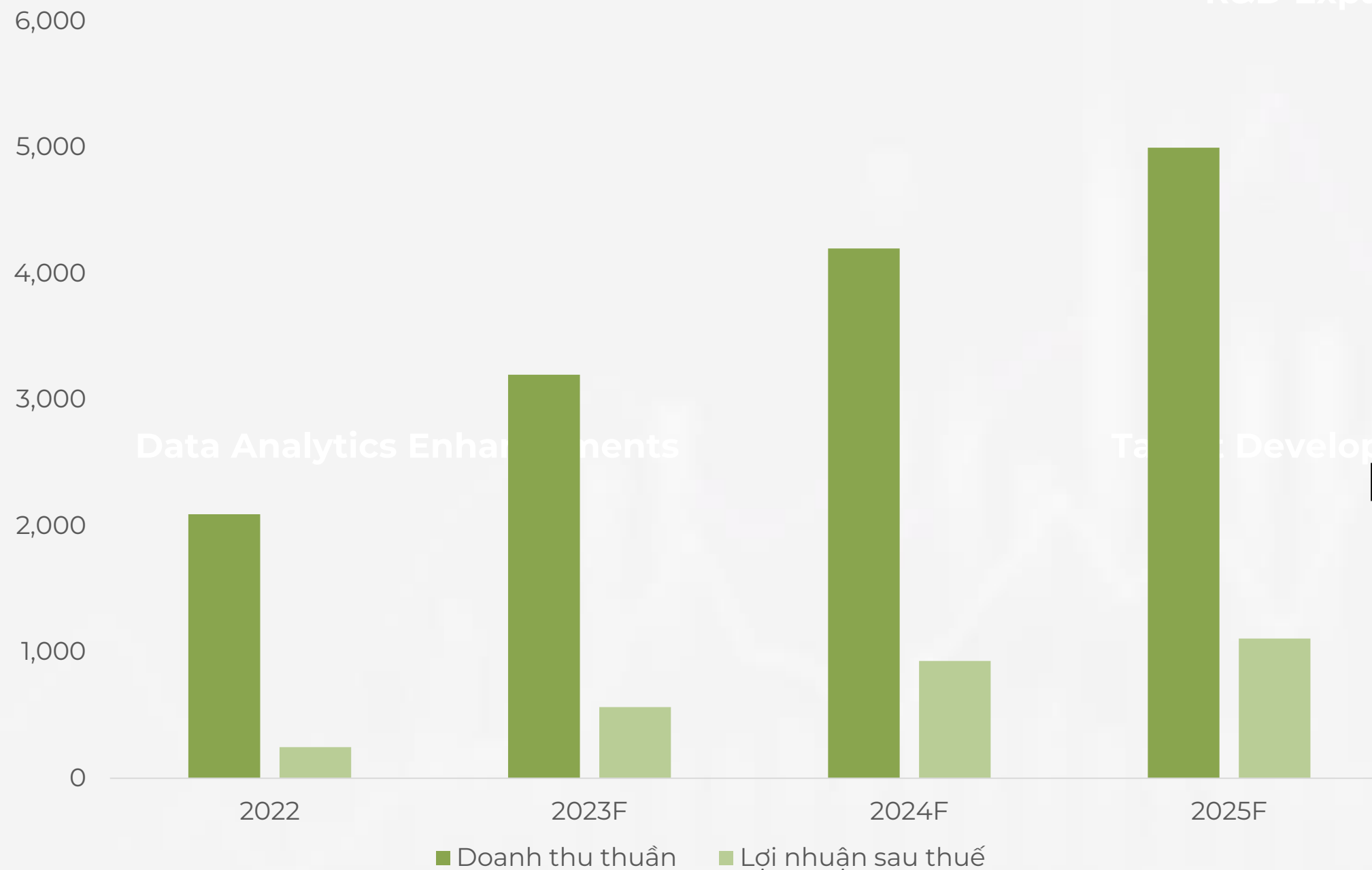
- Tuy đã giảm gần 1000 tỷ đồng tiền gửi ngân hàng so với thời điểm đầu năm (1/4/2023), lượng tiền gửi ngân hàng của doanh nghiệp tại 30/9 vẫn đạt hơn 5.000 tỷ đồng. Đây cũng chính là nguyên nhân cho khoản lãi đột biến trong kỳ báo cáo vừa rồi.
- Thanh khoản của doanh nghiệp vì thế không phải vấn đề đáng lo ngại, khi tỷ số thanh toán hiện hành thuộc những doanh nghiệp có cơ cấu tài chính lành mạnh bậc nhất. Đây cũng là tiền đề để doanh nghiệp triển khai các dự án gối đầu phía trước.
- Bằng chứng là doanh nghiệp gần đây đã đấu thầu thành công dự án KĐT dọc đường Đỗ Mười với 4.828 tỷ đồng.

Đầu tư	Giá gốc	Ngân hàng	Lãi suất
Ngắn hạn	5.186 tỷ	Các NHTM	5-11%
Dài hạn	20 tỷ	MB Bank	9,5%



DỰ PHÓNG VÀ RỦI RO

DỰ PHÓNG DOANH THU GIAI ĐOẠN 2023-2025



Dự phóng

- Dự phóng năm 2023 sẽ thu về hơn 3.200 tỷ đồng doanh thu và hơn 550 tỷ đồng lợi nhuận, tăng lần lượt 52% và 229%.
- Doanh thu hồi phục tốt nhờ bàn giao toà H1 Hoàng Huy Commerce, dự kiến sẽ hoàn thành trong nửa đầu năm tài chính 2024.
- Dự án Hoàng Huy City có thể bắt đầu ghi nhận từ cuối 2024

Rủi ro

- Doanh nghiệp chậm triển khai xây dựng, thi công các dự án.
- Tỷ lệ hấp thụ bds của doanh nghiệp thấp hơn <50% trong giai đoạn mở bán hiện tại.
- Chuyển nhượng dự án cho công ty con CRV gây thất thoát lợi ích.

ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/B trung bình	100%	16.500
Giá mục tiêu		16.500

Chúng tôi định giá TCH dựa trên 2 phương pháp là P/B trung bình. Giá trị cổ phiếu theo phương pháp có giá trị là 16.500VNĐ/CP, cao hơn 28% so với mức giá đóng cửa ngày 19/12/2023. Do đó chúng tôi khuyến nghị MUA VÀO đối với cổ phiếu TCH cho mục tiêu trung hạn.

Sustainability Innovations

AAS Research đưa ra khuyến nghị

MUA VÀO

đối với cổ phiếu TCH

GIÁ MỤC TIÊU: 16.500VNĐ/CP

Chốt lãi

Theo dõi

Mua vào



Báo cáo thực hiện bởi Trung tâm nghiên cứu và phân tích

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST

 <https://sisi.com.vn>

 0243 573 9779 (máy lẻ 666 / 888)

 trungtamcskh@sisi.vn

Mở tài khoản ngay

