

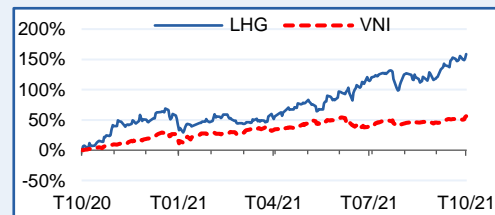


CTCP Long Hậu (LHG)

Báo cáo KQKD

Ngành	BDS KCN & KĐT		2020	9M/2021	2021F
Ngày báo cáo	28/10/2021	Tăng trưởng DT	7,5%	56,0%	25,8%
Giá hiện tại	57.500VND	Tăng trưởng EPS	39,2%	101,4%	58,3%
Giá mục tiêu*	66.500VND	Biên LN gộp	45,6%	53,4%	54,0%
TL tăng	+15,7%	Biên LN ròng	30,9%	37,7%	38,8%
Lợi suất cổ tức	3,3%	EV/EBITDA	7,2x	N.M.	4,9x
Tổng mức sinh lời	+19,0%	P/E	16,2x	N.M.	10,2x
KN gần nhất*	MUA	P/B	2,2x	2,0x	2,0x
GT vốn hóa	126,4tr USD		<u>LHG</u>	<u>Peers</u>	<u>VNI</u>
Room KN	48,2tr USD	P/E (trượt)	8,6x	13,4x	17,0x
GTGD/ngày (30n)	1,0tr USD	P/B (hiện tại)	2,0x	5,0x	2,7x
Cổ phần Nhà nước	48,7%	Nợ ròng/CSH	-0,7x	-91,2%	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	50,0 tr	ROE	13,5%	22,2%	16,4%
Pha loãng	50,0 tr	ROA	6,1%	6,8%	2,6%

* cập nhật ngày 27/09/2021



Tổng quan công ty:

LHG là chủ đầu tư khu công nghiệp (KCN) tại tỉnh Long An với tổng diện tích đất 460 ha. Các dự án KCN của LHG nằm gần TP.HCM và các cảng của công ty (chỉ cách trung tâm TP.HCM 19 km về phía Nam). LHG do Công ty TNHH Phát triển Khu công nghiệp Tân Thuận (IPC) sở hữu 49%.

Thái Nhật Đăng, CFA
Chuyên viên Cao cấp

Hoàng Nam
Trưởng phòng

Lợi nhuận quý 3 thấp do không ghi nhận bán đất KCN, phù hợp với dự báo của chúng tôi

- CTCP Long Hậu (LHG) đã công bố KQKD quý 3/2021, nhìn chung phù hợp với kỳ vọng hiện tại của chúng tôi. Doanh thu của LHG giảm 28% YoY còn 52 tỷ đồng trong quý 3/2021 trong khi LNST sau lợi ích CĐTS giảm 14% YoY còn 20 tỷ đồng. Lợi nhuận thấp trong quý 3/2021 chủ yếu do công ty không ghi nhận bất kỳ khoản doanh thu nào từ việc bán đất KCN - phù hợp với kỳ vọng hiện tại của chúng tôi.
- Trong 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu của LHG tăng 56% YoY lên 718 tỷ đồng trong khi LNST sau lợi ích CĐTS tăng khoảng 2 lần so với cùng kỳ năm trước lên 270 tỷ đồng. Lợi nhuận khả quan trong 9 tháng đầu năm 2021 chủ yếu nhờ doanh số bán đất KCN chủ yếu trong nửa đầu năm 2021.
- Chúng tôi lưu ý rằng LHG đã ghi nhận 11 ha đất KCN được bán trong 6 tháng đầu năm 2021, bao gồm 10 ha đất KCN cho Công ty TNHH LOGOS Việt Nam Long An trong quý 2/2021. LOGOS là nhà phát triển kho bãi và cơ sở logistics nước ngoài, gần đây đã mở rộng hoạt động kinh doanh tại Việt Nam.
- Doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS 9 tháng đầu năm 2021 của LHG lần lượt hoàn thành 89% và 86% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận quý 4/2021 sẽ thấp khi chúng tôi dự báo LHG có khả năng sẽ không ghi nhận các hợp đồng mua bán đất KCN lớn trong quý; do đó, chúng tôi nhận thấy không có điều chỉnh đáng kể nào đối với các dự báo hiện tại, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

LHG không ghi nhận giao dịch bán đất KCN trong quý 3/2021. Do sự gián đoạn nghiêm trọng từ dịch COVID-19 tại TP. HCM và tỉnh Long An trong quý 3, LHG không ghi nhận bất kỳ giao dịch bán đất KCN nào trong quý 3/2021. Ngoài ra, lợi nhuận hàng quý của LHG thường không ổn định với LNST sau lợi ích CĐTS hàng quý dao động từ 23 tỷ đồng đến 218 tỷ đồng từ năm 2020 đến quý 2/2021 do công ty chỉ có một dự án KCN (KCN Long Hậu 3.1) để bàn giao và ghi nhận việc bán đất KCN trong giai đoạn này. Chúng tôi lưu ý rằng LHG chỉ sử dụng phương pháp ghi nhận doanh số bán đất KCN một lần.

Tăng trưởng doanh thu nhà xưởng xây sẵn (RBF) & cho thuê khu lưu trữ vẫn khả quan bất chấp các gián đoạn nghiêm trọng từ COVID-19. Trong quý 3/2021, doanh thu RBF & khu lưu trữ tăng 6,9% YoY lên 33 tỷ đồng, chiếm 65% tổng doanh thu của LHG trong quý. Trong 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu từ mảng này tăng 10% YoY đạt 98 tỷ đồng - gần như phù hợp với kỳ vọng hiện tại của chúng tôi và chiếm 74% dự báo cả năm của chúng tôi.

Hình 1: KQKD quý 3/2021 và 9 tháng năm 2021 của LHG

Tỷ đồng	Q3 2020	Q3 2021	Tăng trường YoY	9T 2020	9T 2021	Tăng trường YoY	9T 2021 vs Dự báo 2021 của VCSC
Doanh thu	72	52	-28,1%	460	718	56,0%	88,7%
<i>Bán đẩy KCN</i>	17	0	-100,0%	303	547	80,9%	94,0%
<i>Cho thuê RBF & KTX</i>	31	33	6,9%	89	98	9,5%	73,8%
<i>Others</i>	24	19	-21,7%	68	73	6,6%	76,6%
LN gộp	36	26	-28,4%	200	384	92,2%	87,7%
Chi phí SG&A	-13	-11	-18,3%	-52	-60	15,5%	64,1%
LN từ HĐKD	22	15	-34,4%	148	324	119,0%	94,1%
Doanh thu tài chính	10	14	36,7%	23	25	6,1%	44,6%
Chi phí tài chính	-4	-4	-6,5%	-11	-12	6,9%	85,2%
Thu nhập ròng từ CTLK	2	2	10,8%	6	4	-22,8%	82,5%
Thu nhập/(chi phí) thuần khác	1	0	-59,8%	1	2	43,0%	87,6%
LNTT	31	27	-13,3%	167	343	105,3%	87,2%
LNST trước lợi ích CĐTS	23	20	-13,7%	134	270	101,4%	86,0%
<i>Biên LN gộp</i>	<i>49,6%</i>	<i>49,4%</i>		<i>43,4%</i>	<i>53,4%</i>		
<i>Biên LN từ HĐKD</i>	<i>31,0%</i>	<i>28,3%</i>		<i>32,2%</i>	<i>45,1%</i>		
<i>Biên LN ròng</i>	<i>32,4%</i>	<i>38,8%</i>		<i>29,2%</i>	<i>37,7%</i>		

Nguồn: LHG, VCSC

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Thái Nhật Đăng, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. 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.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP, HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Trần Thái Sơn, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp, HCM
+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.