

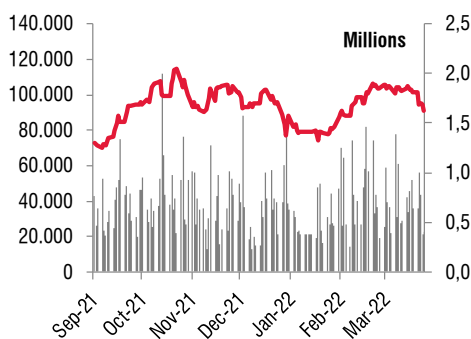
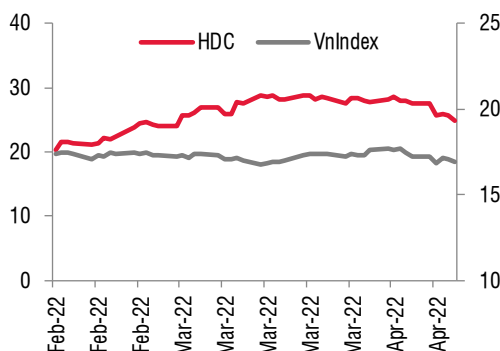
Công ty Cổ phần Phát triển Nhà Bà Rịa Vũng Tàu (HDC: HOSE)
Chuyên viên phân tích:

Vũ Ngọc Quang (Mr.)

quangvn@ssi.com.vn

Thông số cơ bản

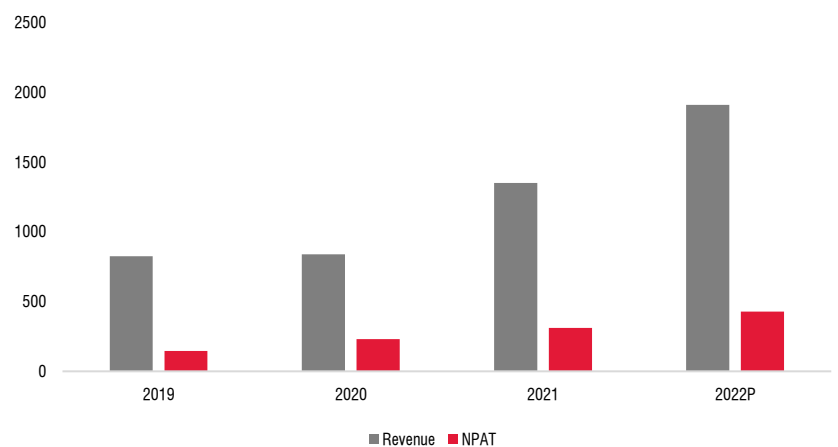
Giá	91.200
Vốn hóa (tỷ VND)	7.886
Số lượng CP lưu hành	86.469.660
KLGD TB 3T	715.861
GTGD TB 3T (tỷ VND)	67,06
P/E	24,86
P/B	5,40
ROE	24,0%
ROA	8,7%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	2,23%
Room NĐTNN	47%
Free-float	71,1%

Biến động giá cổ phiếu

P/E so sánh

Tiếp tục thực hiện chiến lược M&A đồng thời mở rộng sang thị trường mới

Gần đây, chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ do HDC tổ chức, dưới đây là một số điểm chính rút ra từ cuộc họp:

Hoàn thành kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2021

Doanh thu đạt 1.352 tỷ đồng (+61% so với cùng kỳ) và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ (NPATMI) đạt 309 tỷ đồng (+34% so với cùng kỳ), lần lượt vượt kế hoạch 8,5% và 21,6%. Biên lợi nhuận là 36%, do ghi nhận chủ yếu từ các khu đất ở The Light City: Giai đoạn 1 trong khi các dự án khác đóng góp không đáng kể.



Nguồn: HDC

Kết quả kinh doanh 2022 được thúc đẩy nhờ các dự án The Light City, Ngọc Tước II và Tây 3/2

Ban lãnh đạo đặt kế hoạch doanh thu và LNST năm 2022 lần lượt là 1.913 tỷ đồng (+41% so với cùng kỳ) và 430 tỷ đồng (+38% so với cùng kỳ). Do doanh số bán hàng của The Light City, Ngọc Tước II và Tây 3/2 đạt lần lượt 1,6 nghìn tỷ đồng, 450 tỷ đồng và 145 tỷ đồng trong năm 2021, các dự án này sẽ là nguồn ghi nhận doanh thu chính trong năm 2022. Trong khi đó, việc ghi nhận lợi nhuận từ dự án Đại Dương sẽ phải chờ đến khi công ty hoàn tất các thủ tục pháp lý. Do chính quyền Vũng Tàu hiện đang rà soát quy hoạch tổng thể của toàn khu vực, chúng tôi kỳ vọng việc hoàn thiện quy hoạch sẽ hoàn tất vào nửa cuối năm nay.

Năm 2022, HDC sẽ cần khoảng 4,2 nghìn tỷ đồng để giải phóng mặt bằng (nhiệm vụ chính) và xây dựng (các giai đoạn sau) các dự án đã thực hiện như The Light City, Ngọc Tước và dự án Phước Thắng.

Kế hoạch phát hành riêng lẻ

Để có nguồn lực tài chính cho các dự án sắp tới, HDC dự kiến huy động vốn thông qua phát hành riêng lẻ bằng cách phát hành tối đa 8,6 triệu cổ phiếu với giá phát hành tối thiểu 100.000 đồng/cổ phiếu (10% số cổ phiếu đang lưu hành) và nguồn tiền từ trái phiếu, vay ngân hàng... Trong đó, 500 tỷ đồng dành cho các dự án M&A mới và 300 tỷ đồng dành cho các dự án đang triển khai như Phước Thắng và Long Điền.

Chúng tôi kỳ vọng cổ phiếu dự kiến phát hành riêng lẻ sẽ được bán cho tối đa 4 nhà đầu tư (vì yêu cầu mua tối thiểu là khoảng 2 triệu cổ phiếu) và sẽ bị giới hạn giao dịch trong 1 năm. Thêm vào đó, HĐQT cũng dự kiến sẽ giữ nguyên cơ cấu tập trung để đồng hành cùng doanh nghiệp trong dài hạn.

HDC: Kế hoạch dòng tiền 2022-2025

	2022		2023		2024		2025		2026	
	Dòng tiền vào	Dòng tiền ra	Dòng tiền vào	Dòng tiền ra	Dòng tiền vào	Dòng tiền ra	Dòng tiền vào	Dòng tiền ra	Dòng tiền vào	Dòng tiền ra
Dự án The light	1.038	881	610	400	400	50	200	35	175	20
Dự án Đại Dương	1.132	660	600	250	600	150	500	100	360	50
Dự án Phước Thắng	-	900	-	900	200	700	700	500	1.550	400
Dự án Wonderland	-	573	-	250	-	500	-	1.000	-	1.500
Nguồn tiền từ phát hành trái phiếu và vay NH	1.500	800	1.400	900	1.400	1.170	1.540	1.287	1.694	1.480
Phát hành riêng lẻ	800	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Khác	639	1.285	1.274	1.166	1.098	1.113	1.138	1.126	1.306	1.619
Tổng	5.109	5.099	3.884	3.866	3.698	3.683	4.078	4.048	5.085	5.069

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025	2026
Kế hoạch doanh thu	1913	2441	3155	4070	5320
LNTT	537,2	678,8	858	1080	1370
LNST	429	543	686	864	1096
Cổ tức/cp	25%	25%	25%	25%	25%

Việc mở rộng quỹ đất sẽ hỗ trợ triển vọng kinh doanh trong tương lai:

Trong năm nay, HDC sẽ triển khai thêm các dự án Trần Phú, Thống Nhất, Vũng Tàu Wonderland, Long Điền... Ngoài ra, Công ty sẽ thực hiện các công tác chuẩn bị đầu tư, bao gồm việc giải phóng mặt bằng và tham gia đấu giá đất tại Bà Rịa - Vũng Tàu. Ngoài ra, HDC đang tìm cách mua lại các dự án hấp dẫn từ các nhà đầu tư không đủ năng lực phát triển các dự án đó, cũng như khai thác mạng lưới địa phương để thu gom đất nền từ các cá nhân với giá rẻ, sau đó thành lập một dự án phức hợp mới để tạo ra nhiều giá trị hơn.

Công ty cũng chú ý đến Thừa Thiên Huế, Bình Dương và khu vực Tây Nam Bộ gần đường cao tốc Cần Thơ - An Giang. Năm 2021, HDC đã thực hiện chiến lược M&A này khi công ty đang hoàn tất các thủ tục pháp lý để mua lại 24 ha dự án Long Điền (Vũng Tàu), và mua lại 60% cổ phần của công ty sở hữu dự án Kê Gà (8,6 ha tại Bình Thuận).

Mua công ty con mới - HUB

Theo đó, HDC vừa mua 2,8 triệu cổ phiếu để nâng tỷ lệ sở hữu từ 3,97% lên 18,66% tại CTCP Xây dựng Thừa Thiên Huế. Trong tương lai, công ty có thể tăng tỷ lệ chi phối lên 40% để có thể kiểm soát thêm HUB và quỹ đất của công ty. Một số tài sản chính của HUB có thể kể đến như sau:

- (1) Khu công nghiệp Phú Bài: HUB đang trong quá trình mua lại dự án này, với tổng quy mô 86 ha. Ngoài ra, công ty đang nghiên cứu giai đoạn mở rộng một dự án KCN khác tại khu vực Phong Điền.
- (2) Bất động sản để bán và đầu tư.

- Dự án Tam Thái: Là khu dân cư chính của HUB, với tổng diện tích 10,9 ha

- 5 bất động sản cho thuê tại trung tâm thành phố Huế.

Việc mua lại cổ phần chi phối tại HUB sẽ giúp công ty tiếp tục gia tăng quỹ đất và thâm nhập vào thị trường tiềm năng ở khu vực miền Trung.

Định giá: Chúng tôi hiện đang thu thập thêm thông tin về quỹ đất mới của công ty, do đó chúng tôi sẽ cung cấp định giá chi tiết trong báo cáo đầy đủ trong thời gian tới. Theo quan điểm của chúng tôi, động lực chính của HDC trong thời gian tới có thể đến từ: (1) Thành công của đợt phát hành riêng lẻ trong năm 2022 (giá tối thiểu 100.000 đồng/cổ phiếu) với tối đa 8,6 triệu cổ phiếu, (2) Tiến độ pháp lý của các dự án trung và dài hạn như Phước Thắng, Long Điền, Đông 3/2 sẽ được hoàn thiện khi quy hoạch tổng thể Vũng Tàu được phê duyệt (3) giá trị quỹ đất khu vực Vũng Tàu tiếp tục tăng, do quá trình phát triển cơ sở hạ tầng tiếp tục được đẩy mạnh.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư Hoàng Việt Phương Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư phuonghv@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729		
Vĩ mô Phạm Lưu Hưng Phó Giám đốc hungpl@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711	Phân tích cổ phiếu KHCN Ngô Thị Kim Thanh Chuyên viên phân tích cao cấp thanhtk@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053	Chiến lược thị trường Nguyễn Lý Thu Nga Chuyên viên phân tích cao cấp nganlt@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051
Thái Thị Việt Trinh Chuyên viên phân tích Vĩ mô trinhhtt@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720	Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA Chuyên viên phân tích cao cấp tuntt@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718	Nguyễn Trọng Đình Tâm Chuyên viên phân tích cao cấp tamntd@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713
Phân tích kỹ thuật Lương Biện Nhân Quyền Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư quyenlbn@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321	Lê Huyền Trang Chuyên viên phân tích cao cấp tranglh@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717	Dữ liệu Nguyễn Thị Kim Tân Chuyên viên hỗ trợ tanntk@ssi.com.vn Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715
Trần Trung Kiên Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng kientt@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321		