

Công ty cổ phần Xây dựng và Kinh doanh Địa ốc Hoà Bình(HBC)

Báo cáo thăm công ty 01/04/2015

Cổ tức (VND)	1.500
Lợi suất cổ tức	8,4%

HBC: Năm 2015-lấy lại niềm tin

HBC công bố kết quả kinh doanh năm 2014 với doanh thu thuần đạt 3.506 tỷ đồng (+2,1 YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 71 tỷ đồng (+170% YoY). Tuy lợi nhuận tăng trưởng mạnh so với năm 2013, kết quả kinh doanh này chỉ đạt 70% kế hoạch doanh thu và 41% kế hoạch lợi nhuận. Trong 3 năm gần đây, HBC luôn đặt kế hoạch lợi nhuận cao, nhưng chưa năm nào HBC hoàn thành được các kế hoạch kinh doanh này. Năm 2015 HBC đặt mục tiêu doanh thu 5.300 tỷ đồng, và lợi nhuận sau thuế 180 tỷ đồng, tăng 253% so với năm 2014, tương đương với EPS dự phóng đạt 3.423đ. Với lợi thế thị trường bất động sản, xây dựng khởi sắc hơn, các công trình lớn vẫn đang triển khai đúng tiến độ, nhiều hợp đồng mới được ký kết, chúng tôi tin rằng HBC có cơ sở để thực hiện thành công kế hoạch lợi nhuận này. Và năm 2015 sẽ là năm bản lề để HBC lấy lại niềm tin của nhà đầu tư sau 3 năm khó khăn của doanh nghiệp và của ngành xây dựng.

KEY TAKEAWAYS FROM THE MEETINGS

HBC công bố kết quả kinh doanh năm 2014 với doanh thu thuần đạt 3.506 tỷ đồng (+2.1 YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 71 tỷ đồng (+170% YoY), chủ yếu đến từ các dự án lớn như dự án Vietinbank Tower, Sora Gardens, Sunrise City, bệnh viện An Giang. Dù vậy, kết quả kinh doanh này vẫn thấp hơn nhiều so với kế hoạch của doanh nghiệp, vì một số lí do khách quan như các dự án lớn trong năm 2014 đã trúng thầu, nhưng chủ đầu tư hoãn khởi công sang năm 2015.

Năm 2015 HBC đặt mục tiêu doanh thu 5.300 tỷ đồng, và lợi nhuận sau thuế 180 tỷ đồng. Chúng tôi tin rằng HBC sẽ hoàn thành được kế hoạch này dựa vào 3 lý do sau:

(1) Các dự án đã ký hợp đồng từ năm 2014, tiếp tục thi công năm 2015 có giá trị khoảng 5.000 tỷ đồng vẫn đang triển khai đúng kế hoạch. Dự án Vietinbank Tower phần hầm có giá trị 800 tỷ đồng dự kiến sẽ hoàn thành trong tháng 5/2015. Gói thầu phần thân của dự án này có giá trị 1.400 tỷ đồng sẽ được HBC hoàn thành vào giữa năm 2017. Dự án Sài Gòn Center có giá trị 1.600 tỷ đồng sẽ được hoàn thành năm 2016. HBC duy trì được biên lợi nhuận góp 10% cho các dự án này. (2) trong 3 tháng đầu năm 2015, HBC đã ký mới được các hợp đồng với tổng giá trị là 3.000 tỷ đồng. Bên cạnh đó, các hợp đồng HBC đang đấu thầu, và dự kiến sẽ trúng thầu có giá trị 2.000 tỷ đồng. Với nhiều hợp đồng lớn được ký kết và đang thực hiện, HBC sẽ kiểm soát tốt hơn rủi ro khi chủ đầu tư giảm tiến độ thi công. (3) khả năng hoàn nhập dự phòng các khoản phải thu khó đòi từ Phú Khang (dự án Formosa) và từ CTCP Đức Hải (dự án Era Tower). Tổng khoản phải thu từ Phú Khang là 160 tỷ đồng, HBC đã trích lập dự phòng 80 tỷ đồng cho khoản phải thu này. Tuy nhiên trong năm 2015 HBC đã thu được 20 tỷ đồng, và dự kiến sẽ thu được 10 tỷ đồng mỗi tháng từ Phú Khang. Khả năng HBC sẽ thu hồi được toàn bộ khoản nợ này là khả quan. Đối với khoản phải thu từ Đức Hải, Đức Hải đã cam kết trả 50% giá trị khoản phải thu bằng tiền mặt (40 tỷ đồng), dự kiến thanh toán vào đầu tháng 4/2015. 50% còn lại Đức Hải sẽ trả bằng tiền mặt dần cho HBC, hoặc HBC được lựa chọn lấy ngay căn hộ có giá trị bằng khoản nợ.

HBC dự kiến trả cổ tức 15% bằng tiền mặt hoặc cổ phiếu, tương đương với lợi suất cổ tức 8,4% trên thị giá hiện tại. Đây là mức cổ tức hấp dẫn với một công ty còn nhiều tiềm năng tăng trưởng như HBC. Ngoài ra, doanh nghiệp chưa có kế hoạch tăng vốn trong năm 2015, dù tỷ lệ nợ vay/Vốn chủ sở hữu của HBC đang ở mức cao 1.8 lần. Theo HBC chia sẻ, doanh nghiệp có khả năng huy động vốn vay với lãi suất chỉ tầm 6-7%, nên HBC sẽ tiếp tục sử dụng nhiều nợ vay trong năm 2015.

QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

Với thị giá 17.800đ, HBC đang được giao dịch ở mức P/E dự phóng là 5,2 lần, và P/B 1,1 lần. Mức định giá này là thấp so với các doanh nghiệp cùng ngành, và là hấp dẫn với tiềm năng tăng trưởng của HBC trong những năm tới. Chúng tôi tin rằng kết quả kinh doanh của HBC sẽ khởi sắc từ năm 2015, dựa vào nguồn lực nội tại của doanh nghiệp, cũng như sự phục hồi và tăng trưởng của ngành bất động sản-xây dựng. Tuy nhiên, HBC cũng gặp những rủi ro ảnh hưởng mạnh đến kết quả kinh doanh, mà doanh nghiệp không kiểm soát được, đó là việc chủ đầu tư giảm tiến độ thi công, hoặc chủ đầu tư mất năng lực thanh toán. Khoản mục phải thu khách hàng của HBC cũng đang ở mức cao.

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 01/04/2015

Giá hiện tại (VND)	17.800
Số lượng CP niêm yết	52.579.084
Số lượng CP lưu hành	53.396.077
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	950
Khoảng giá 52 tuần	12.600-20.000
KLGDTB 6 tháng	514.923
GTGDTB 6 tháng (VND bn)	8.238.768
% sở hữu nước ngoài	35.25
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49
Số lượng được phép sở hữu	18.402.680
Số lượng còn được phép mua	7.240.140

Tổng quan DN

Công ty Cổ phần Xây dựng và Kinh doanh địa ốc Hoà Bình (HBC) thành lập vào ngày 27/09/1987. Năm 2006, HBC là nhà thầu tổng hợp đầu tiên niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán TP HCM. Tại thời điểm 31/12/2014, HBC có tổng tài sản đạt 5.673 tỷ đồng, doanh thu thuần đạt 3.506 tỷ đồng.

Nguồn: MBS tổng hợp

Analyst: Phạm Cao Minh

Email: minh.phamcao@mbs.com.vn

Tel: +84 8 39203388 - Ext 187

TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Mô hình thu nhập(tỷVND)	2012	2013	2014
Doanh thu	4.065	3.432	3.506
Giá vốn hàng bán	3.687	3.120	3.099
Lợi nhuận gộp	378	313	407
Doanh thu hoạt động tài chính	36	41	70
Chi phí tài chính	164	112	99
Chi phí bán hàng	11	16	9
Chi phí quản lý doanh nghiệp	136	166	290
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	103	60	79
Lợi nhuận khác	17	-13	12
Phần lợi nhuận/lỗ từ công ty liên kết liên doanh	37	-4	-3
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	157	44	88
Lợi nhuận sau thuế	131	24	69
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	3.648	599	1.371

Bảng Cân Đối Kế Toán (tỷ VND)	2012	2013	2014
Tài sản ngắn hạn	3.761	3.986	4.912
Tiền và các khoản tương đương tiền	606	755	677
Đầu tư ngắn hạn	15	44	698
Các khoản phải thu	2.872	2.941	3.123
Hàng tồn kho	221	212	355
Tài sản ngắn hạn khác	46	33	59
Tài sản dài hạn	820	741	761
Tài sản cố định	498	432	412
Tài sản đầu tư			
Đầu tư dài hạn	253	249	271
Tổng tài sản	4.580	4.727	5.673
Nợ phải trả	3.801	3.770	4.675
Nợ ngắn hạn	3.506	3.679	4.433
Nợ dài hạn	241	91	242
Vốn chủ sở hữu	771	950	997
Tổng cộng nguồn vốn	4.580	4.727	5.673

Nguồn: BCTC HBC, MBS Research

Liên hệ

Research: Phạm Cao Minh

Email: minh.phamcao@mbs.com.vn

Tel: +84 8 39203388 - Ext 187

Institutional Sales: Gordon Edward Alexander

Email: Gordon.Edward@mbs.com.vn

Tel: (+84) 904 017 141

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng **Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại**

MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS 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 MBS. 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 MBS.