

THÔNG TIN NIÊM YẾT

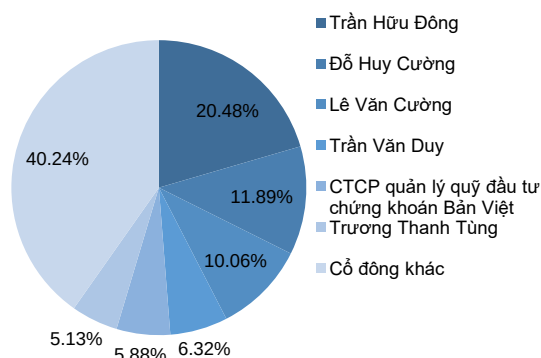
Ngành	Xây dựng và Bất động sản
Sàn giao dịch	HOSE (mã HVH)
Viết tắt	HVH
Vốn điều lệ	200 tỷ đồng

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Trần Hữu Đông	20.48%
Đỗ Huy Cường	11.89%
Lê Văn Cường	10.06%
Trần Văn Duy	6.32%
CTCP quản lý quỹ đầu tư chứng khoán Bản Việt	5.88%
Trương Thanh Tùng	5.13%
Cổ đông khác	40.24%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

Cơ cấu cổ đông của HVH tại 27/12/2018 (%)



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

	2017	2018	Q1/2019
Tổng tài sản	260	328	308
Nợ phải trả	43	61	53
Vốn chủ sở hữu	216	267	255
Doanh thu thuần	242	490	107
Lợi nhuận gộp	53	87	17
LNTT	19	64	10
Lợi nhuận ròng	16	51	8

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ

Phương pháp FCFE	61,305	33%
Phương pháp P/E	36,852	33%
Phương pháp P/B	15,681	33%
		37.946

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ KHẢ QUAN** cổ phiếu HVC với giá mục tiêu **37.946 đồng/cổ phần**, dựa theo 3 phương pháp FCFE, P/E, P/B (P/E trung bình ngành Châu Á = 12.7, P/B = 1.6) với kỳ vọng tăng trưởng năm 2019. Lợi nhuận HVC group Q1/2019 tăng 108% YoY. Đầu năm 2019, HVC đã ký thêm được các Hợp đồng giá trị lớn: Dự án công viên nước Khu Du lịch Cấp treo Núi Cẩm (An Giang); Dự án trung tâm thương mại Vincom Cẩm Phả (Quảng Ninh); Dự án công viên nước khu nghỉ dưỡng Alma – Vịnh Thiên Đường (Khánh Hòa); Đại dự án Vinhomes Ocean Park Gia Lâm (Hà Nội),

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

HVC Group hiện nắm giữ thị phần lớn nhất trong lĩnh vực tổng thầu thiết kế, lắp đặt thi công các loại hình thiết bị vui chơi giải trí cao cấp. HVC Group hiện giữ vị trí tiên phong trong tổng thầu công viên nước, thủy cung đại dương và sân trượt băng nghệ thuật. HVC Group là công ty đầu tiên tại Đông Nam Á hoạt động trong lĩnh vực thiết kế, thi công sân trượt băng và là đơn vị duy nhất tại Việt Nam có đủ năng lực thi công và lắp đặt thiết bị thủy cung đại dương. HVC Group tham gia các dự án công viên giải trí của các tập đoàn như Vingroup, Sungroup,..., trong đó doanh thu từ dự án của Vingroup chiếm 85% tổng doanh thu. HVC thực hiện các dự án như công viên nước Vinpearl Land Nam Hội An, công viên nước Nghệ An; thủy cung đại dương Times City và Vinpearl Phú Quốc; Sân trượt băng nghệ thuật Vincom Biên Hòa,...

Mở rộng và tiềm năng tăng trưởng từ lĩnh vực M&E. HVC Group mở rộng sang mảng M&E đã tham gia thầu thành công nhiều dự án trọng điểm của tập đoàn Vingroup từ bắc vào nam như Vinhomes Riverside, The Harmony, Vinpearl Cửa Sốt, Golden River, Impreria Hải Phòng, Vinpearl Nam Hội An,... Gần đây, HVC Group đã ký hợp đồng với chủ đầu tư uy tín và tham gia dự án Vinhomes Ocean Park, dự kiến dự án này sẽ mang lại doanh thu lớn cho HVC Group trong thời gian tới.

Hoạt động kinh doanh của HVH ghi nhận sự tăng trưởng qua từng năm. Doanh thu và lợi nhuận qua các năm của HVC Group được cải thiện một cách rõ rệt. Mức tăng trưởng CARG giai đoạn 2015-2018 với doanh thu thuần 91,5% và lợi nhuận thuần 277%. Doanh thu thuần đạt 490,5 tỷ đồng tăng gấp đôi so với năm 2017, vượt 53% kế hoạch đề ra (320 tỷ đồng); lợi nhuận sau thuế đạt hơn 50,9 tỷ đồng tăng cao gấp 3 lần so với năm 2017, vượt 99% mức kế hoạch đề ra (25,6 tỷ đồng). Lãi cơ bản trên một cổ phiếu là 2.281 đồng/cp. Với kết quả đạt được này HVC Group dự kiến chia cổ tức 10% bằng tiền mặt cho cổ đông.

Tình hình tài chính lành mạnh và không có nợ vay: Hiện HVC Group không có nợ vay và các khoản dư nợ vay ngân hàng. Bên cạnh đó, Công ty chủ động hợp tác với các chủ đầu tư có năng lực tài chính tốt như Vingroup, Novaland và SunGroup. Các dự án khi thực hiện sẽ được chủ đầu tư ứng vốn .

RỦI RO ĐẦU TƯ

- ❖ Thị trường bất động sản đang rất khả quan trong thời gian tới nhưng HVH vẫn có thể gặp rủi ro ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh bao gồm rủi ro đặc thù ngành và diễn biến mang tính chu kỳ của thị trường bất động sản.
- ❖ Cơ cấu cổ đông cô đặc, tập trung vào ban lãnh đạo công ty sẽ tạo ra rủi ro cho cổ đông nhỏ lẻ.

Quy mô vốn của HVH tăng nhanh từ 12 tỷ đồng lên 200 tỷ đồng sẽ tạo áp lực lớn đòi hỏi Công ty phải điều chỉnh hoạt động kinh doanh phù hợp với quy mô vốn mới.

Dự án tiêu biểu của HVH



Vinhomes Riverside The Harmony - HVC Group là tổng thầu cơ điện



Dự án công viên nước Khu Du lịch Cáp treo Núi Cấm



Dự án Vinhomes Ocean Park

* Sơ lược về Công ty

Công ty cổ phần đầu tư và công nghệ HVC (HVC Group) được thành lập từ năm 2011. Bằng sự quyết đoán, định hướng phát triển đúng đắn của Ban lãnh đạo; hoạt động kinh doanh hiệu quả, nhân sự chuyên nghiệp, nguồn vốn mạnh và đặc biệt là uy tín thương hiệu trên thị trường. Đến nay, HVC đã trở thành một trong những doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam trong một số lĩnh vực hoạt động. HVC Group luôn được các đối tác Vingroup, SunGroup, Sunshinegroup, ... cho các dự án có quy mô lớn để thực hiện toàn bộ các công việc từ thiết kế, cung ứng vật tư, thiết bị đến thi công công trình.

* Hoạt động kinh doanh:

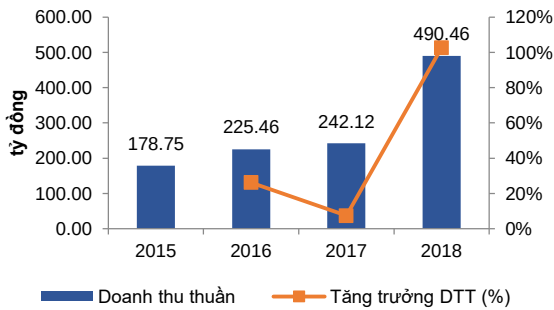
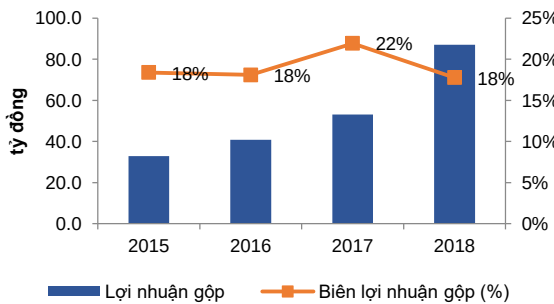
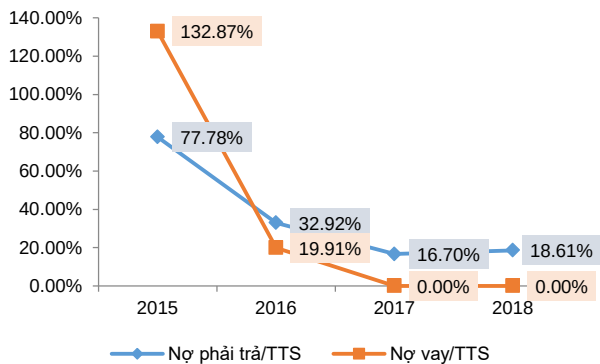
(1) HVH giữ thị phần cao nhất cả nước về thi công khu vui chơi giải trí cao cấp

- + HVC là đơn vị duy nhất ở Việt Nam đủ năng lực thi công thiết kế và lắp đặt thiết bị thủy cung đại dương - một lĩnh vực hoàn toàn mới đòi hỏi công nghệ chuyên biệt.
- + HVC là số 1 tại Đông Nam Á trong tư vấn, thiết kế, cung cấp thiết bị và xây lắp sân trượt băng.
- + HVC là đơn vị tiên phong về lĩnh vực thiết kế, cung cấp, thi công lắp đặt công viên nước và là đơn vị hàng đầu Việt Nam trong lĩnh vực tổng thầu thiết kế - cung cấp - thi công lắp đặt bể bơi.

HVC thực hiện Dự án Công viên nước lớn nhất Việt Nam và hiện đại bậc nhất Đông Nam Á: Công viên Vinpearl Phú Quốc; Công viên SunGroup Hạ Long, Công viên nước tại Nghệ An, Công viên nước khu du lịch sinh thái núi Thần Tài (Đà Nẵng),... Các dự án Bể bơi vô cực lớn nhất: Vinhomes Riverside (Long Biên); Premier Village Phú Quốc-Sun Group; bể bơi Dusit Princess Moonrise Beach Resort (Phú Quốc), bể bơi trong hệ thống Trường liên cấp Vinschool; các bể bơi trong hệ thống khách sạn 5 sao của tập đoàn VinGroup... Đơn vị thực hiện dự án thủy cung lớn nhất Việt Nam: Thủy cung Time City, Thủy cung Vinpearl Phú Quốc.

(2) Mở rộng và tập trung phát triển lĩnh vực M&E

HVC Group đã được chủ đầu tư lớn tin tưởng giao làm tổng thầu thi công M&E của nhiều công trình tiêu biểu: Vinhomes Riverside The Harmony, Vinmart - Vincom Hà Tĩnh, Vinpearl Cửa Sốt, Vinhomes Golden River, Imperia Hải Phòng, Vinpearl Nam Hội An, Trường Quốc tế song ngữ Học viện Anh quốc - UK Academy (UKA) Hạ Long, Tòa nhà trung tâm thương mại và văn phòng Vạn Phúc 20 tầng, Thi công cơ điện hạ tầng và tổng thầu cơ điện tòa tháp căn hộ tại đại dự án Vinhomes Ocean Park ...Mảng hoạt động M&E đóng góp 40% vào cơ cấu doanh thu của HVC và đóng góp đáng kể vào tăng trưởng chung của HVC.

Quy mô & tăng trưởng Doanh thu thuần của HVC 2015 - 2018

Quy mô và biên lợi nhuận gộp của HVC 2015-2018

Hệ số đòn bẩy của HVH 2015-2018 (%)


Tình hình kinh doanh tăng trưởng mạnh

Năm 2018, HVC Group quyết định đầu tư mạnh mẽ hơn vào lĩnh vực tổng thầu cơ điện M&E bằng việc cho vận hành nhà máy sản xuất thiết bị HVC Hưng Yên (05/2018), thành lập công ty TNHH tổng thầu cơ điện HVC (09/2018). Nhờ đó, tốc độ tăng trưởng của HVC Group ngày càng tăng tốc. Kết quả tài chính trong năm 2018: Doanh thu thuần của HVC Group đạt 490,5 tỷ đồng tăng gấp đôi so với năm 2017, vượt 53% kế hoạch đề ra (320 tỷ đồng); Lợi nhuận sau thuế đạt hơn 50,9 tỷ đồng tăng cao gấp 3 lần so với năm 2017, vượt 99% mức kế hoạch đề ra (25,6 tỷ đồng). Lãi cơ bản trên một cổ phiếu là 2.281 đồng/cp.

Tình hình tài chính lành mạnh

Hệ số lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) năm 2018 tăng so với năm 2017 (năm 2017 là 9,8%, năm 2018 là 21,1%), Hệ số lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA) tăng so với năm 2017 (năm 2017 là 7,6%, năm 2018 là 17,3%).

Cập nhật trình hình hoạt động kinh doanh Q1/2019

(1) HVH công bố BCTC Hợp nhất Quý I/2019 với doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ năm 2018. Kết quả hoạt động kinh trong quý 1 năm 2019 của HVC tiếp tục duy trì được đà tăng trưởng ấn tượng với doanh thu thực hiện đạt 106,6 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 7,7 tỷ đồng (tăng trưởng gấp đôi so với cùng kỳ).

Trong Quý 1/2019, HVC Group kí kết thêm nhiều hợp đồng có giá trị lớn như: dự án công viên nước Khu Du lịch Cấp treo Núi Cẩm (An Giang); Dự án trung tâm thương mại Vincom Cẩm Phả (Quảng Ninh); Dự án công viên nước khu nghỉ dưỡng Alma – Vịnh Thiên Đường (Khánh Hòa); Dự án Vinhomes Ocean Park Gia Lâm (Hà Nội), Dự án Vinhomes Smart City, Vinhomes West Point, Vinhomes Grand Park. Mở rộng khách hàng với các đối tác lớn mới: Sunshinegroup, CTCP Bateco.

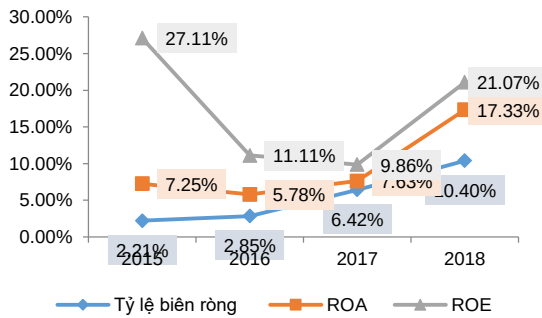
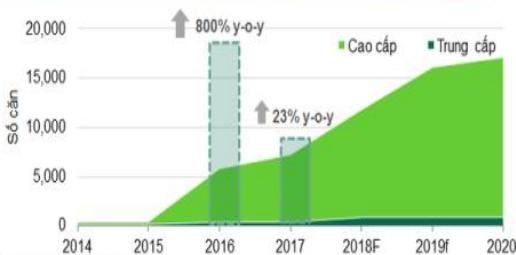
(2) HVH đặt kế hoạch tăng trưởng cao năm 2019

Tại Đại hội cổ đông thường niên năm 2019, HVH hướng tới mục tiêu trở thành Top 5 nhà thầu cơ điện uy tín Việt Nam, tiếp tục củng cố vị thế dẫn đầu ngành thiết bị vui chơi giải trí. HVH tự tin đặt kế hoạch năm 2019 với 800 tỷ đồng doanh thu và 80 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế.

Chỉ tiêu	TH 2018	KH 2019	YoY (%)
Doanh thu	490,455	800,000	63.1%
Tổng chi phí	426,432	700,000	64.2%
Lợi nhuận trước thuế	64,024	100,000	56.2%
Lợi nhuận sau thuế	50,998	80,000	56.9%
EPS	2,550	4,000	56.9%

Tổng giá trị các hợp đồng backlog và dự án thực hiện năm 2019 là 800 tỷ đồng

Tên dự án	Thời gian triển khai	Địa điểm
Dự án công viên nước khu nghỉ dưỡng Alma – Vịnh Thiên Đường	Quý 1/2019	Khánh Hòa
Vinhomes Ocean Park Gia Lâm	Q1/2019 (phase 1)	Gia Lâm, Hà Nội

Khả năng sinh lời của HVH 2015-2018 (%)

Thị trường Bất động sản nghỉ dưỡng
Thị trường căn hộ khách sạn, Nguồn cung qua các năm


Tiêu chí phân loại căn hộ của CBRE:

- Hạng sang: dự án với giá so cấp trung bình trên US\$3,500/m²
- Cao cấp: dự án với giá so cấp trung bình từ US\$1,500 đến US\$3,500/m²
- Trung cấp: dự án với giá so cấp trung bình từ US\$800 đến US\$1,500/m²
- Bình dân: dự án với giá so cấp trung bình dưới US\$800/m²

Nguồn: CBRE Việt Nam

Thị trường Căn hộ tại TP. HCM, Dự báo giá bán


Nguồn: CBRE Việt Nam, Quý 4/2016.

Tiêu chí phân loại căn hộ của CBRE:

- Hạng sang: dự án với giá so cấp trung bình trên US\$3,500/m²
- Cao cấp: dự án với giá so cấp trung bình từ US\$1,500 đến US\$3,500/m²
- Trung cấp: dự án với giá so cấp trung bình từ US\$800 đến US\$1,500/m²
- Bình dân: dự án với giá so cấp trung bình dưới US\$800

Vinhomes Smart City.	Q2/2019 (phase 1)	Đại Mỗ
Dự án trung tâm thương mại Vincom Cẩm Phả (Vị trí chiến lược giữa trung tâm phát triển mới của thành phố Cẩm Phả)	Q1/2019	Cẩm Phả
Tên dự án	Thời gian triển khai	Địa điểm
Dự án công viên nước Khu Du lịch Cáp treo Núi Cẩm	Q 2/2019	An Giang
Dự án Vinhomes Imperia Hải Phòng	Q2/2019 (phase 2)	Hải Phòng
Dự án Vinpearl Cửa Sốt	Q1/2019	Hà Tĩnh
Dự án Vinpearl Luxury Nha Trang	Q2/2019 (phase 2)	Nha Trang
Dự án Vinpearl Phú Quốc	Q2/2019	Kiên Giang
Dự án Vincom Hạ Long	Q2/2019 (phase 2)	Hạ Long
Dự án Vinhomes Metropolis	Q2/2019 (phase 1)	Hà Nội
Dự án Ciputra - Sunshine Group	Q2/2019 (phase 1)	Hà Nội
Tòa văn phòng Bateco - CTCP Bateco	Q2/2019 (phase 1)	
Dự án Vinhomes Westpoint	Q2/2019 (phase 1)	Hà Nội
Dự án Vinhomes Grand Park (Quận 9)	Q2/2019 (phase 1)	HCM
Dự án đường đua F1 - VietNam Grand Fix	Q2/2019 (phase 1)	Hà Nội
Tổng Cộng		

Nguồn: HVH

Triển vọng tăng trưởng trung và dài hạn và cơ hội tăng trưởng doanh thu giai đoạn 2019 - 2020

HVH có tiềm năng phát triển trung và dài hạn và cơ hội tăng trưởng doanh thu

(1) Triển vọng gắn liền với tăng trưởng thị trường bất động sản và ngành du lịch: Thị trường bất động sản Việt Nam nói chung tiếp tục được dự báo sẽ tăng trưởng ở mức 15% giai đoạn 2019-2020 nhờ tăng trưởng dòng vốn ngoại vào thị trường bất động sản và sự đi lên của các thị trường cận vùng trung tâm như Long An, Đồng Nai, Bà Rịa Vũng Tàu, Bình Thuận, Đà Nẵng... Thị trường bất động sản du lịch & nghỉ dưỡng tăng trưởng bình quân 9%/năm giai đoạn 2020-2030, tương ứng nhu cầu khách sạn 4 sao-5 sao tăng lên hàng chục nghìn.

(2) Tiềm năng tham gia các dự án của Vingroup tới năm 2024 HVH:

- Vincom Retail (VRE): dự kiến mở mới 13 TTTM trong năm 2019, đồng thời khởi động các dự án Vincom Megamall với quy mô từ 60,000-100,000 m² tại các khu đại đô thị Vinhomes dự kiến ra mắt trong giai đoạn 2020-2021. Các dự án Vinhomes Ocean Park và Vinhomes Sportia với diện tích hàng trăm ha.
- 03 dự án Đại đô thị Vinhomes. Ngoài ra, VHM dự kiến mở bán 9 dự án mới tại: Hà Nội (5 dự án), Hải Phòng (1 dự án) và HCMC (3 dự án).
- Dự án Tổ hợp sản xuất ô tô, xe máy điện VinFast và nhà máy sản xuất điện thoại Vsmart tại khu kinh tế Đình Vũ-Cát Hải (Hải Phòng) dự kiến đem lại giá trị thầu M&E lớn cho HVC.

(3) HVH chủ động hợp tác với các đối tác có uy tín và năng lực tài chính: Công ty ngày càng vững vàng và được các công ty, tập đoàn lớn trong nước như Tập đoàn Vingroup, Công ty Sông Đà, Tập đoàn Vingroup, SunGroup, Văn Phú Invest, REE, Coteccons, ... ký hợp đồng. Được sự tin tưởng của các đối tác, hiện nay, các công trình mà HVC Group đã và đang thi công trải dài khắp các tỉnh, thành phố trên cả nước, và có mặt tại hầu hết các khu du lịch sinh thái nghỉ dưỡng, trung tâm vui chơi giải trí thể thao tại các tỉnh.

Định giá doanh nghiệp

1. Phương pháp FCFE

Giả định:

- ✓ Triển vọng từ Vinhomes: Vinhomes là chủ đầu tư sở hữu diện tích đất lớn nhất, dự kiến thực hiện trong vòng 10 năm tới. Tổng doanh thu từ việc chuyển nhượng bất động sản năm 2018: 35.000 tỷ đồng, tổng giá trị M&E và bề bơi khoảng 20% tương đương 7000 tỉ. Năm 2018, HVC chiếm khoảng 10% giá trị hợp đồng M&E và bề bơi tương đương 700 tỷ đồng. Năm 2019, dự kiến tốc độ tăng trưởng của Vinhomes 75.000 tỷ đồng, tổng giá trị M&E và bề bơi khoảng 20% tương đương 15.000 tỷ đồng. Trong trường hợp như năm 2018, HVC chiếm 10% tương đương 1.500 tỷ.
- ✓ Triển vọng từ các đối tác mới:
- ✓ Triển vọng từ Sunshine: HVC ký hợp đồng tổng thầu thi công công viên nước, bề bơi, khu vui chơi giải trí với Sunshine bước đầu đặt nền móng cho sự hợp tác lâu dài. Đánh giá tiềm năng tăng trưởng Sunshine trong những năm gần đây về lĩnh vực BĐS nghỉ dưỡng khá tốt nên củng cố thêm về khả năng đạt được về mặt doanh thu của HVC.
- ✓ Triển vọng từ Tập đoàn khách sạn lớn nhất miền Bắc : HVC đã thực hiện thành công công viên nước Thanh Hà - Hà Nội, đánh dấu sự hợp tác lâu dài. Với chiến lược, mỗi tỉnh một công viên nước qui mô lớn của Tập đoàn này thì HVC là đối tác số 1 về việc triển khai dự án khu vui chơi giải trí cao cấp. Dự kiến năm 2019 - 2020, HVC sẽ thực hiện dự án CVN Hà Tĩnh với tổng mức đầu tư 150 tỷ.
- ✓ Triển vọng từ đối tác là tập đoàn bất động sản hàng đầu ở khu vực phía nam: Hiện nay, HVC đang trong quá trình đàm phán hợp đồng tổng thầu khu vui chơi giải trí cao cấp ở Phan Thiết và Hồ Tràm, nếu trúng thầu thì 02 dự án này sẽ góp vào tổng doanh thu của HVC hơn 1.000 tỷ. Đảm bảo cho việc thực hiện doanh thu các năm tiếp theo.

Dự phóng hoạt động kinh doanh của HVH

	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E
	44,421	178,745	225,462	242,121	490,455	800,000	1,200,000	1,560,000	1,872,000
Gross profit	11,126	32,867	40,800	53,100	87,132	155,095	272,967	477,692	835,962
EBIT	549	6,143	9,403	19,195	54,092	154,171	272,044	476,769	835,038
Earnings before tax	369	5,332	8,297	19,341	64,023	100,000	140,000	168,000	201,600
Income tax	112	1,382	1,877	3,796	13,026	20,000	28,000	33,600	40,320
<i>Tax/Profit before amortisation</i>						20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
Profit after taxes	257	3,950	6,420	15,545	50,997	80,000	112,000	134,400	161,280
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	257	3,950	6,420	15,545	50,997	80,000	112,000	134,400	161,280
Dividend paid (VND per share)	0	0	0	0	0	1,500	1,800	2,000	2,200
Retained earnings	257	3,950	6,420	15,545	50,997	50,000	75,550	88,400	100,230

FCFE

Chỉ tiêu (triệu đồng)	2019E	2020E	2021E	2022E
Lợi nhuận sau thuế	80,000	112,000	134,400	161,280
Khấu hao	5,130	6,597	8,064	9,531
Thay đổi Vốn lưu động	(64,863)	(129,025)	(116,122)	(100,493)
Thay đổi nợ vay	169,341	116,712	102,341	93,195
Chi TSCĐ	(15,000)	(15,000)	(15,000)	(15,000)

FCFE	174,607	91,284	113,683	148,514
Re	13.87%			
SLCP	20.000			
PVCF	7,667	3,520	3,850	4,417
PV giá trị cuối cùng	41,851			
Giá mỗi cp (VNĐ)	61,305			

2. Phương pháp P/E & P/B

P/E & P/B được lấy dựa trên trung bình của các công ty trong cùng lĩnh vực. Theo đó, giá cổ phiếu HVH được xác định theo phương pháp P/E và P/B là:

Ticker	Name	P/E	P/B
SRF VN Equity	SEAPRODEX REFRIGERATION IND	4.82	0.87
SOND6 BZ Equity	SONDOTECNICA ENGENHARIA-PR B	7.47	1.06
4690 JP Equity	NIPPON PALLET POOL CO LTD	7.45	0.41
NOVI NA Equity	NOVISOURCE NV	32.81	3.15
4673 JP Equity	KAWASAKI GEOLOGICAL ENGINEER	27.5	0.52
7855 JP Equity	CARDINAL CO LTD	17.93	0.66
DURDO TI Equity	DURAN DOGAN BASIM VE AMBALAJ	7.2	1.5
CAPAC SS Equity	CAPACENT HOLDING AB	13.99	1.18
PEG LN Equity	PETARDS GROUP PLC	12.41	1.78
CWL CN Equity	CALDWELL PARTNERS INTL	15.45	1.66
CSSG LN Equity	CROMA SECURITY SOLUTIONS GRO	9.88	1.26
SCRG SP Equity	SECURA GROUP LTD	14.21	0.53
AVIC SP Equity	AVIC INTERNATIONAL MARITIME	5.23	0.72
3377 TT Equity	CONTROLNET INTERNATIONAL INC	12.54	1.24
8031 HK Equity	ETS GROUP LTD	34.51	1.22
VMX AU Equity	VALMEC LTD	7.83	1.02
Trung bình		14.45	1.17
Giá cổ phiếu HVH		36,852	15,681

Nguồn: Bloomberg

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu triệu đồng	2015	2016	2017	2018	Q1/2019
Doanh thu thuần	178,745	225,457	242,121	490,455	106,556
Giá vốn hàng bán	145,878	184,662	189,021	403,323	89,947
Lợi nhuận gộp	32,867	40,795	53,100	87,132	16,609
Doanh thu tài chính	14	343	706	9,960	370
Chi phí tài chính	825	1,449	560	29	0
Chi phí bán hàng	6,686	8,409	10,876	8,615	389
Chi phí QLDN	19,687	21,231	21,811	24,192	6,885
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	5,682	10,049	20,560	64,257	9,705
Lợi nhuận khác	-351	-1,757	-1,217	-233	-30
Lợi nhuận trước thuế	5,331	8,292	19,342	64,024	9,675
Lợi nhuận sau thuế	3,949	6,414	15,546	50,998	7,702
LNST cổ đông công ty mẹ	3,949	6,414	15,546	50,957	7,711
EPS (đ/cp)	3,291	2,906	1,089	2,550	385

Nhóm chỉ số Sinh lợi		2015	2016	2017	2018
Biên lợi nhuận gộp	%	18.39	18.09	21.93	17.77
Tỷ lệ lãi EBIT	%	3.31	4.12	8.16	13.06
Tỷ lệ lãi EBITDA	%	3.7	4.2	8.85	13.53
Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu thuần	%	2.21	2.85	6.42	10.4
Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu bình quân (ROE)	%	27.11	11.11	9.86	21.07
Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản bình quân (ROA)	%	7.25	5.78	7.63	17.33
Nhóm chỉ số Tăng trưởng		2015	2016	2017	2018
Tăng trưởng doanh thu thuần	%	302.39	26.13	7.39	102.57
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	%	195.4	24.12	30.17	64.09
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	%	1,344.28	55.55	133.26	231
Nhóm chỉ số Thanh khoản		2015	2016	2017	2018
Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt	Lần	0.04	1.07	0.59	0.25
Tỷ số thanh toán nhanh	Lần	0.53	1.53	3.89	2.81
Tỷ số thanh toán hiện hành (ngắn hạn)	Lần	1.16	2.57	5.05	3.98

Cân đối kế toán triệu đồng	2015	2016	2017	2018
Tài sản ngắn hạn	66,595	124,758	219,031	243,261
Tiền và các khoản tương đương tiền	2,379	51,722	25,520	15,074
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn			59,200	35,000
Các khoản phải thu ngắn hạn	27,213	21,152	82,486	117,769
Hàng tồn kho	35,894	50,348	50,230	71,676
Tài sản ngắn hạn khác	1,108	1,536	1,596	3,742
Tài sản dài hạn	7,861	22,748	40,734	85,010
Tài sản cố định	4,385	15,268	20,944	48,306
Bất động sản đầu tư				
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn				25,000
Tổng cộng tài sản	74,456	147,506	259,765	328,272
Nợ phải trả	57,914	48,565	43,374	61,083
Nợ ngắn hạn	57,608	48,565	43,374	61,083
Nợ dài hạn	306	-		
Vốn chủ sở hữu	16,542	98,941	216,391	267,189
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	12,000	87,685	200,000	200,000
Thặng dư vốn cổ phần				
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	4,542	10,956	15,791	66,547
Lợi ích của cổ đông thiểu số				
Tổng cộng nguồn vốn	74,456	147,506	259,765	328,2

Nhóm chỉ số Hiệu quả hoạt động					
Vòng quay phải thu khách hàng	Vòng	30.63	19.96	10.27	6.92
Thời gian thu tiền khách hàng bình quân		12	18	36	53
Vòng quay hàng tồn kho	Vòng	5.76	4.28	3.76	6.62
Thời gian tồn kho bình quân		63	85	97	55
Nhóm chỉ số Đòn bẩy tài chính					
Tỷ số Nợ vay /TTS	%	29.52	13.35	-	-
Tỷ số Nợ /TTS	%	77.78	32.92	16.7	18.61
Tỷ số Nợ ngắn hạn /VCSH	%	99.47	100	100	100
Tỷ số Nợ vay /VCSH	%	132.87	19.91	-	-
Tỷ số Nợ /VCSH	%	350.11	49.08	20.04	22.86
Cơ cấu Chi phí					
Giá vốn hàng bán/Doanh thu thuần	%	81.61	81.91	78.07	82.23
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	%	3.74	3.73	4.49	1.76
Chi phí quản lý doanh nghiệp/Doanh thu thuần	%	11.01	9.42	9.01	4.93
Chi phí lãi vay/Doanh thu thuần	%	0.33	0.45	0.17	0.01
Cơ cấu Tài sản ngắn hạn					
Tài sản ngắn hạn/Tổng tài sản	%	89.44	84.58	84.32	74.1
Hàng tồn kho/Tài sản ngắn hạn	%	53.9	40.36	22.93	29.46
Tài sản ngắn hạn khác/Tài sản ngắn hạn	%	1.66	1.23	0.73	1.54
Cơ cấu Tài sản dài hạn					
Tài sản dài hạn/Tổng tài sản	%	10.56	15.42	15.68	25.9
Tài sản cố định/Tổng tài sản	%	5.89	10.35	8.06	14.72
Tài sản cố định hữu hình/Tài sản cố định	%	100	100	100	100

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Hệ thống khuyến nghị của PSI được xây dựng dựa trên mức chênh lệch giữa kết quả định giá và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm định giá, có giá trị 6 tháng kể từ thời điểm phát hành báo cáo. Có 3 mức khuyến nghị cho mỗi cổ phiếu, tương ứng với từng mức chênh lệch. Các khuyến nghị có thể được thay đổi sau mỗi lần cập nhật hoặc đánh giá lại để phù hợp với tình hình và kết quả hoạt động của doanh nghiệp.

- **MUA:** khi giá thị trường thấp hơn giá định giá 15%
- **GIỮ:** khi giá thị trường nằm trong biên độ giá định giá +/- 15%
- **BÁN:** khi giá thị trường cao hơn giá định giá 15%

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Đào Hồng Dương

Giám đốc Trung tâm Phân Tích
Email: duongdh@psi.vn

Nguyễn Văn Chính

Phó Phòng phụ trách Phòng PTCS
Email: chinhnc@psi.vn

Lê Đức Khánh

Phó Giám đốc Trung tâm Phân Tích
Email: kanhld@psi.vn

Chu Thế Huynh

Trưởng Phòng Phân tích doanh nghiệp
Email: huynhct@psi.vn

Nguyễn Thị Thu Thủy

Phó Phòng phụ trách Phòng PTSP
Email: huynhct@psi.vn

Ngô Hồng Đức
Chuyên viên phân tích
Email: Ducnh@psi.vn

Đỗ Trung Thành
Chuyên viên phân tích
Email: thanhd@psi.vn

Bùi Thị Thu Thủy
Chuyên viên phân tích
Email: Thuybtt@psi.vn

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999
Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,
Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu,
Tp. Vũng Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng 3, tòa nhà số 53 Lê Hồng
Phong, Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-511) 389 9338
Fax: (84-511) 389 9339

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.

Bản báo cáo này là tài sản của PSI. Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn, trích dẫn không được sự đồng ý của PSI đều là trái pháp luật. Bất kỳ nội dung nào của bản báo cáo này đều không được phép sao chép, sửa đổi, in ấn, trích dẫn nếu không được sự đồng ý của PSI.