

BÁO CÁO PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ HDG



Tóm tắt khuyến nghị **MUA**

Giá kỳ vọng (VND) 65,000

Giá thị trường 14/06/2021 (VND) 42,500

Tỷ suất lợi nhuận (%) 52.9%

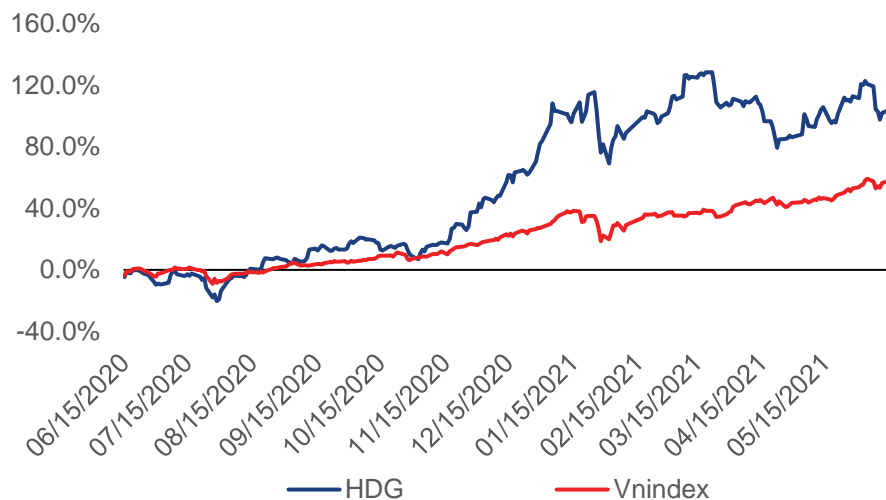
Khoảng giá 52 tuần (VND) 17,000 – 48,000

Giá trị giao dịch TB/ngày (tỷ VND) 60 – 100 tỷ

Giới hạn sở hữu nước ngoài – FOL (%) 49.0%

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%) 10.4%

Tỷ suất lợi nhuận quá khứ



Cơ hội đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu HDG cho những nhà đầu tư ưa thích một cổ phiếu tăng trưởng, có định giá hấp dẫn và cổ tức ở mức tốt trong lĩnh vực BDS.

HDG hiện nay chủ yếu hoạt động trong 2 lĩnh vực là BDS và năng lượng. Trong lĩnh vực BDS, các dự án đang phát triển giúp HDG đảm bảo dòng tiền và ghi nhận doanh thu, lợi nhuận tốt trong giai đoạn 2021 – 2023. Công ty lun tích cực trong việc tìm kiếm và mở rộng quỹ đất nhằm đảm bảo mục tiêu tăng trưởng dài hạn. Đối với lĩnh vực năng lượng, HDG liên tục gia tăng công suất thông qua việc triển khai các dự án mới về thủy điện, điện gió. Với các dự án đang triển khai, tổng công suất mảng năng lượng năm 2021 sẽ tăng gấp đôi so với năm 2020.

Định giá

Giá trị hợp lý của cổ phiếu HDG được xác định ở mức **65,000 đồng/cổ phiếu**, tương đương mức PE forward 2021 khoảng 9.2x

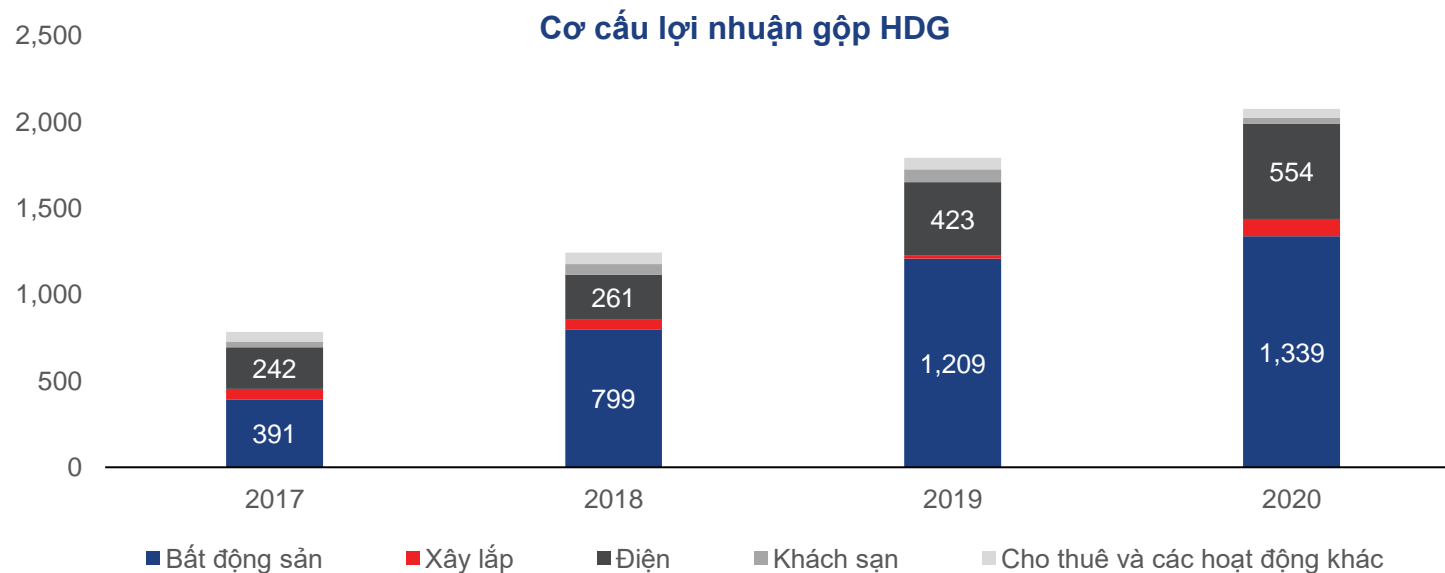
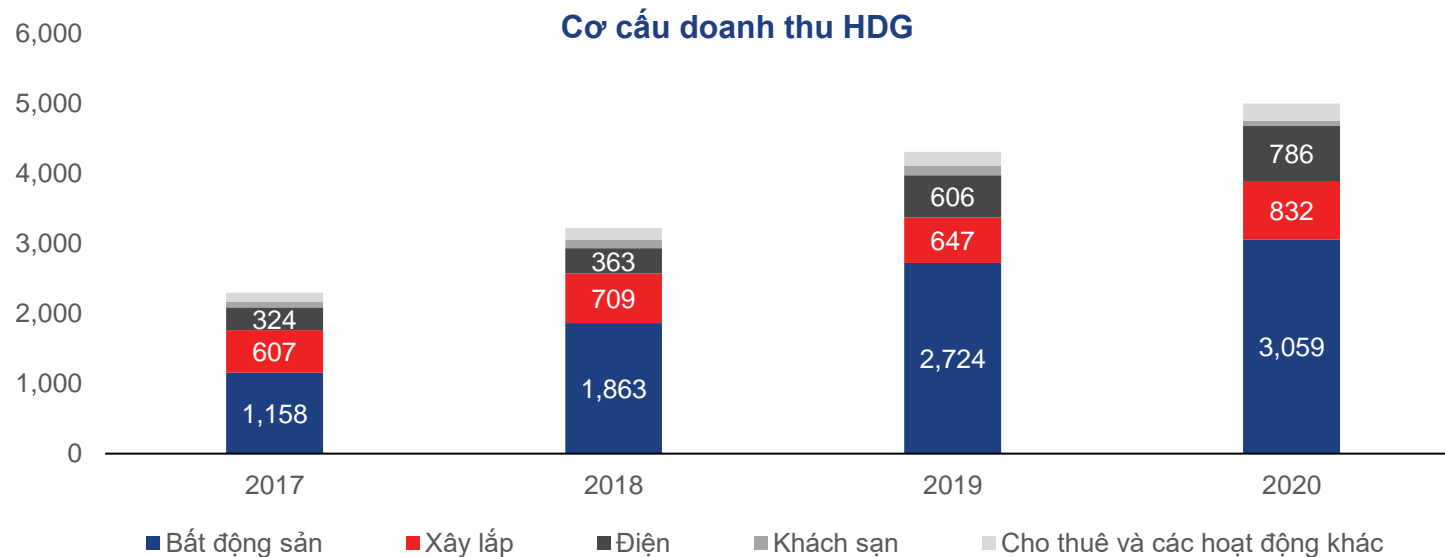
Đơn vị: Tỷ VND	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Doanh thu	4,343	4,999	5,162	5,686	6,584
Tăng trưởng DT	34.8%	15.1%	3.3%	10.2%	15.8%
LNST	1,117	1,254	1,345	1,654	1,995
Tăng trưởng LNST	41.8%	12.3%	7.3%	23.0%	20.6%
EPS (Vnd)	8,723	7,172	6,973	8,574	10,343

Tổng quan doanh nghiệp **HSX: HDG**

Ngành nghề kinh doanh	BDS, Năng lượng
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1,543
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	6,550
Tăng trưởng DT 3 năm (%)	29.5%
Tăng trưởng LNST 3 năm (%)	76.5%
ROE 2020	31.5%
Tỷ suất cổ tức 2020	10% tiền, 20% cp
PE Trailing	6.7

Cơ cấu cổ đông

Nguyễn Trọng Thông	27.38%
Nguyễn Văn Tô	9.16%
Nguyễn Phương Đông	5.06%
DC	7.97%
Khác	50.43%



HDG

Bất động sản

- CTCP Đầu tư Khánh Hà (71%)
- Công ty 756 Sài Gòn (89%)
- Công ty Quốc tế Hà Đô (100%)
- Công ty Bình An Riverside (99%)
- CTCP Thiết bị giáo dục 1 (99%)

Xây lắp

- Công ty Hà Đô 1 (51%)
- Công ty Hà Đô Mee (51%)

Năng lượng

- Công ty ZaHung (52%)
- Công ty Sông Tranh 4 (63%)
- Công ty Hà Đô Bình Thuận (83%)
- Công ty Agrita – Quảng Nam (98%)
- Công ty Thuận Nam (100%)
- Công ty Surya (100%)
- Công ty Hà Đô Ninh Thuận (100%)

Khách sạn và cho thuê

- Công ty Quản lý Hà Đô (100%)

CÁC DỰ ÁN ĐANG PHÁT TRIỂN CỦA HDG

STT	Tên dự án	Tỷ lệ sở hữu	Vị trí	Sản phẩm	Diện tích đất	Số lượng sản phẩm	Doanh thu dự kiến
1	Charm Villas	100.0%	Huyện Hoài Đức, Hà Nội	Biệt thự/Shophouse	30 ha	187 nhà liền kề, 49 shophouse, 290 biệt thự	4,145
2	Nongtha Central Park	100.0%	Huyện Chanthabuly, Viêng Chăn, Lào	Biệt thự	74.5 ha		
3	Alila Bảo Đại	65.0%	Đường Trần Phú, Nha Trang, Khánh Hòa	Resort/Biệt thự/...	8.92 ha	108 phòng tiêu chuẩn 5 sao; 40 căn biệt thự; Nhà hàng; Trung tâm hội thảo; Bến du thuyền;...	
4	Hado Green Lane	100.0%	Đường Phạm Thế Hiển, Q.8, TP.HCM	Căn hộ chung cư	2.3 ha	3 tháp với 1,231 căn hộ chung cư	2,511
5	Hado Minh Long	100.0%	Đường Phạm Văn Đồng, Thủ Đức, HCM	Chung cư/Nhà phố/Shophouse	2.7 ha	920 căn hộ; 60 căn nhà phố và 20 căn shophouse	3,214
6	Dịch Vọng Complex	100.0%	Khu đô thị Dịch Vọng, Cầu Giấy, Hà Nội	Công trình nhà hỗn hợp	0.98 ha		
	TỔNG						9,870

Nguồn: HDG, TCSC Research

HADO CHARM VILLAS

Diện tích 30.2 ha

Vị trí An Khánh, Hoài Đức, Hà Nội

Sản phẩm Nhà liền kề, Shophouse, Biệt thự

Số lượng sản phẩm 374

- Nhà liền kề 160

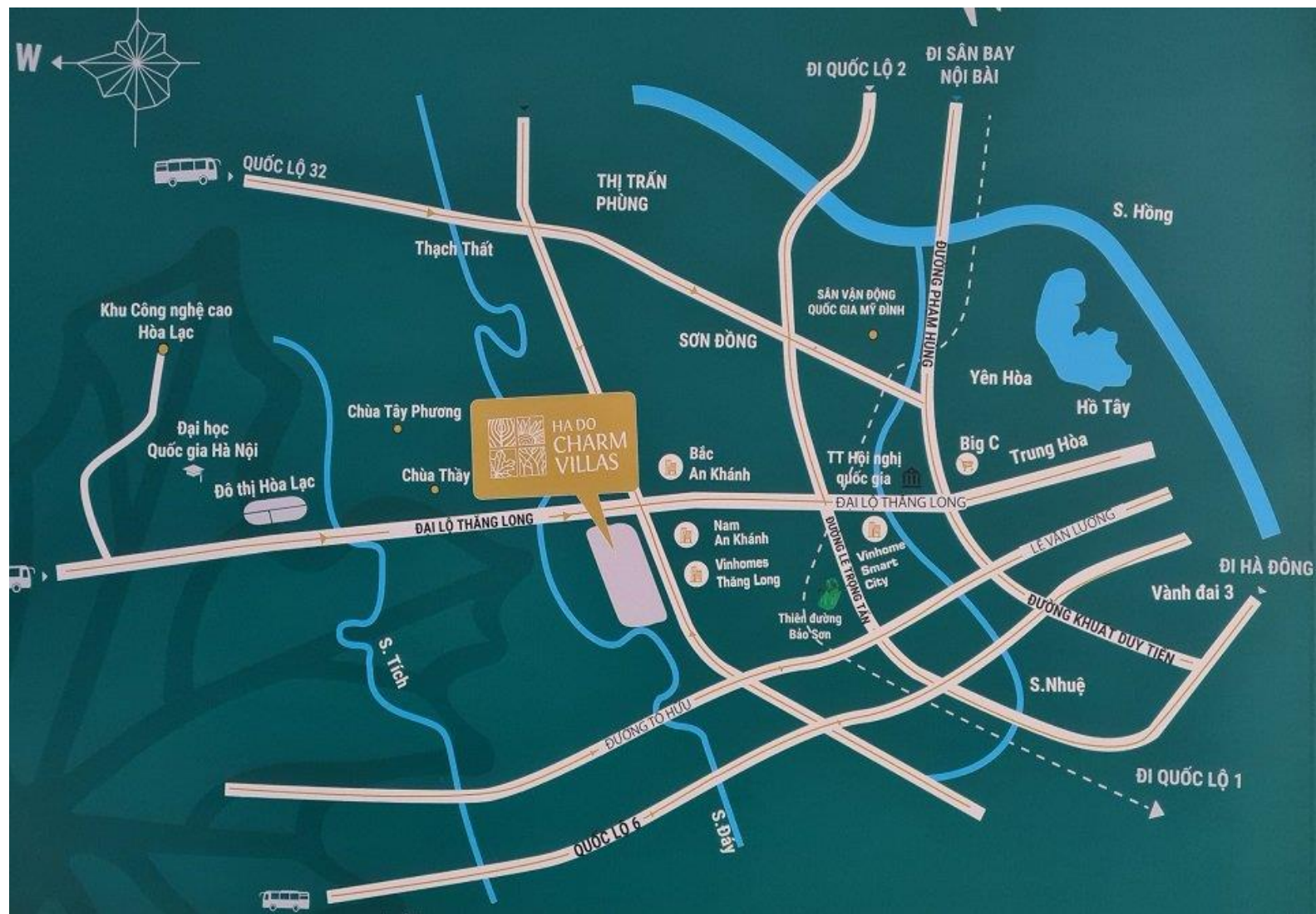
- Biệt thự song lập 114

- Biệt thự đơn lập 57

- Shophouse 49

Tiến độ bán hàng Mở bán hết trong năm 2021

Tiến độ bàn giao 90% bàn giao trong 2021 - 2022



DỰ ÁN HADO CHARM VILLAS SẼ ĐƯỢC GHI NHẬN 90% TRONG NĂM 2021- 2022.

Hado Charm Villas là một dự án BDS khu dân cư nằm ở huyện Hoài Đức, Hà Nội. Tổng quy mô của dự án là 526 căn bao gồm nhà liền kề, shophouse, biệt thự. Dự án đã được bán 152 sản phẩm vào giai đoạn 2007 – 2009. Số lượng sản phẩm còn lại là 374 căn dự kiến sẽ bán hết trong năm 2021 và 90% doanh thu sẽ được ghi nhận trong năm 2021 – 2022. Trong 2 đợt mở bán đầu năm 2021, HDG đã bán thành công 95% tổng số sản phẩm mở bán, ước tính khoảng 170 căn. Dự kiến các đợt mở bán tiếp theo sẽ diễn ra vào cuối năm 2021. Theo ước tính của chúng tôi, tổng doanh thu của dự án Hado Charm Villas dự kiến hơn 4,000 tỷ, biên lợi nhuận gộp có thể lên đến hơn 50% do giá bán trong giai đoạn vừa qua đã tăng khá cao so với ước tính trước đó của doanh nghiệp.

Sản phẩm	Diện tích	Số lượng	Đơn giá (Triệu/m ²)	Doanh thu
Biệt thự đơn lập	280m ² - 406m ²	57	55	1,066
Biệt thự song lập	163m ² - 245m ²	114	60	1,231
Nhà liền kề	90m ² - 200m ²	168	70	1,428
Shophouse	100m ² - 200m ²	35	80	420
Tổng		374		4,145

Nguồn: TCSC Research

HADO GREEN LANE	
Diện tích	2.3 ha
Vị trí	2735 Phạm Thế Hiển Q.8, HCM
Sản phẩm	Căn hộ chung cư
Số lượng sản phẩm	1,231 căn hộ
Tiến độ bán hàng	2021 - 2022
Tiến độ bàn giao	2024 – 2025
Doanh thu dự kiến	2,511



HADO MINH LONG	
Diện tích	2.7 ha
Vị trí	Đường Phạm Văn Đồng, Thủ Đức
Sản phẩm	Căn hộ chung cư/Nhà phố
Số lượng sản phẩm	1,000
- Căn hộ	920
- Nhà phố	80
Tiến độ bán hàng	2022
Tiến độ bàn giao	2024 – 2025
Doanh thu dự kiến	3,214
- Căn hộ	2,254
- Nhà phố	960



Dự án	Diện tích	Số lượng	Đơn giá (Triệu/m ²)	Doanh thu	Thời gian bàn giao dự kiến
Hado Charm Villas		376		4,145	2021- 2022
- Biệt thự đơn lập	280m ² – 406m ²	57	55	1,066	
- Biệt thự song lập	163m ² – 245m ²	114	60	1,231	
- Nhà liền kề	90m ² – 200m ²	170	70	1,428	
- Shopshouse	100m ² – 200m ²	35	80	420	
Hado Green Lane		1,231		2,511	2023 - 2025
- Căn hộ chung cư	49m ² – 105m ²	1,231	30	2,511	
Hado Minh Long		1,000		3,214	2023 - 2025
- Căn hộ chung cư	45m ² – 120m ²	920	35	2,254	
- Nhà phố	95m ² – 150m ²	80	100	960	
TỔNG		376		9,870	

HDG ĐANG TẬP TRUNG ĐẨY MẠNH ĐẦU TƯ MẢNG NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO KỂ TỪ 2019 ĐẾN NAY.

Tính đến hết năm 2021, HDG sẽ sở hữu 462 MW năng lượng tái tạo, cụ thể như sau:

- Thủy điện: HDG sở hữu 5 nhà máy thủy điện với tổng công suất là 314 MW
- Điện mặt trời: HDG sở hữu 2 nhà máy điện mặt trời với tổng công suất là 98 MW
- Điện gió: HDG sở hữu 1 nhà máy điện gió với công suất 50 MW

CÁC DỰ ÁN NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO CỦA HDG

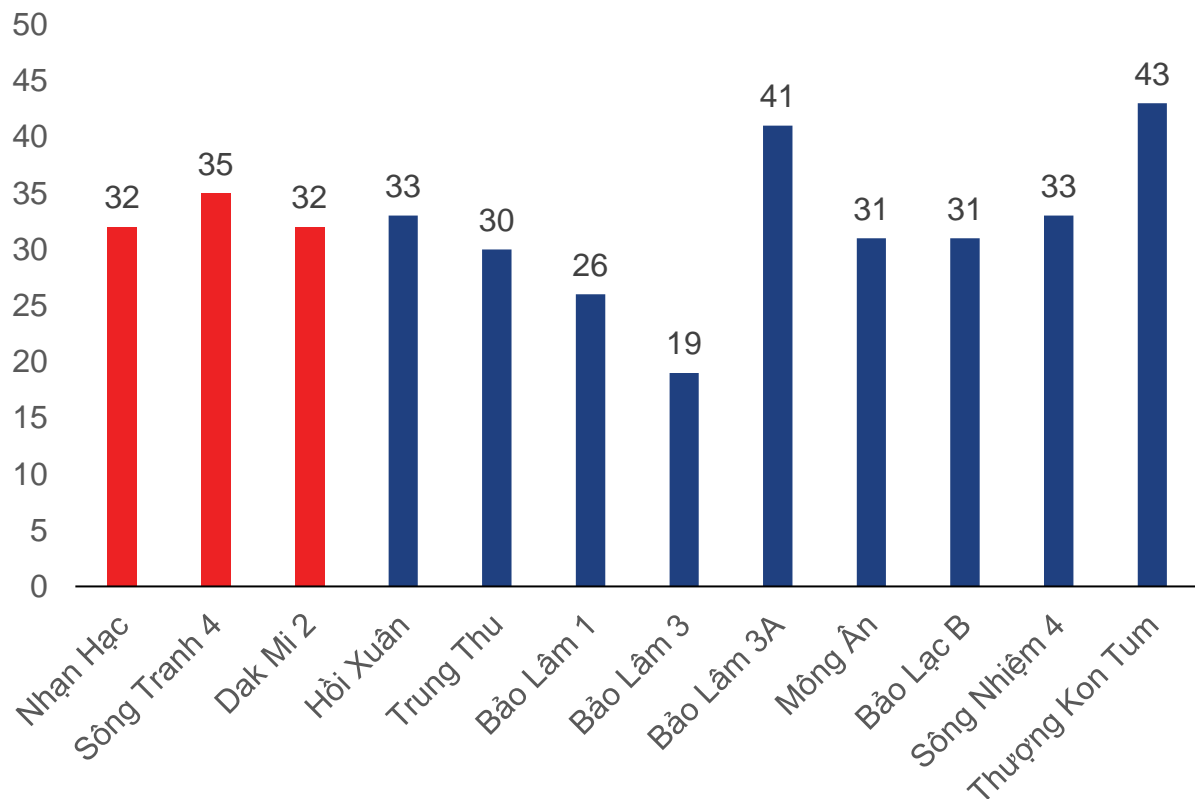
STT	Tên dự án	Tỷ lệ lợi ích HDG	Công suất (MW)	Năm hoạt động	Tổng vốn đầu tư (Tỷ)	Suất đầu tư (Tỷ/MW)	Sản lượng bình quân (Triệu kWh)
1	Thủy điện Za Hung	52%	30	2009	503	16.8	122.7
2	Thủy điện Nậm Pông	52%	30	2013	796	26.5	123.3
3	Thủy điện Nhạn Hạc	52%	59	2018	1881	31.9	220.0
4	ĐMT Hồng Phong 4	83%	48	6/2019	1100	22.9	95.0
5	ĐMT Ninh Phước (Infra 1)	100%	50	9/2020	1055	21.1	100.0
6	Thủy điện Sông Tranh 4	63%	48	6/2021	1700	35.4	180.0
7	Thủy điện Dak Mi 2	98%	147	9/2021	4700	32.0	450.0
8	Điện gió 7A Thuận Nam	100%	50	8/2021	1210	24.2	180.0
	TỔNG		462		12,945		1,360

SUẤT ĐẦU TƯ CÁC NHÀ MÁY ĐIỆN CỦA HDG TƯƠNG ĐỐI HỢP LÝ SO VỚI CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH.

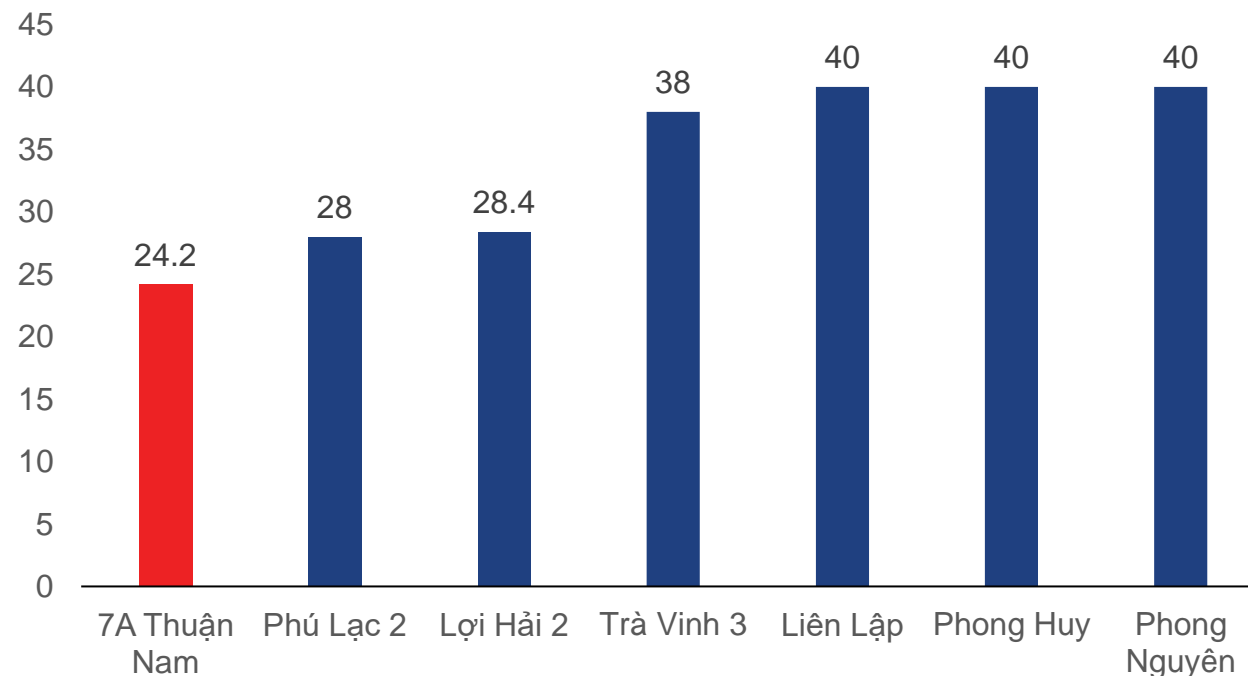
- **Thủy điện:** Đối với các dự án thủy điện, suất đầu tư các dự án thủy điện của HDG ở mức hợp lý so với các dự án thủy điện được xây dựng trong những năm gần đây. Nếu suất đầu tư ở mức hợp lý, chi phí đầu tư dự án sẽ được chuyển vào giá điện để đảm bảo dự án có IRR 10% - 12%.

- **Điện gió:** So với các dự án điện gió của các doanh nghiệp khác trong cùng ngành, suất đầu tư dự án điện gió 7A Thuận Nam khá thấp, chỉ 24.2 tỷ/MW. Dự án điện gió của HDG dự kiến đi vào hoạt động vào T8/2021 và hưởng mức giá cố định \$8.5 trong suốt vòng đời của dự án.

Suất đầu tư các nhà máy thủy điện (Tỷ/MW)



Suất đầu tư các nhà máy điện gió (Tỷ/MW)



MẢNG NLTT: CÁC DỰ ÁN MỚI ĐẢM BẢO TĂNG TRƯỞNG 2021 - 2022

Thủy điện	2018	2019	2020	2021F	2022F
Sản lượng (Triệu kWh)	281	371	442	740	1,080
- Za Hưng, Nhậm Pông, Nhạn Hạc	281	371	442	500	450
- Sông Tranh 4				90	180
- Đắk Mi 2				150	450
Giá bán bình quân	1.292	1.367	1.201	1.136	1.083
- Za Hưng, Nhậm Pông, Nhạn Hạc	1.292	1.367	1.201	1.201	1.201
- Sông Tranh 4				1.000	1.000
- Đắk Mi 2				1.000	1.000
Doanh thu	363	507	531	841	1,170
- Za Hưng, Nhậm Pông, Nhạn Hạc	363	507	531	601	540
- Sông Tranh 4				90	180
- Đắk Mi 2				150	450
Giá vốn hàng bán	102	148	143	246	412
- Za Hưng, Nhậm Pông, Nhạn Hạc	102	148	143	150	160
- Sông Tranh 4				36	72
- Đắk Mi 2				60	180
Lợi nhuận gộp	261	359	388	595	758
- Za Hưng, Nhậm Pông, Nhạn Hạc	261	359	388	451	380
- Sông Tranh 4				54	108
- Đắk Mi 2				90	270
Biên lợi nhuận gộp	71.9%	70.8%	73.1%	70.7%	64.8%
- Za Hưng, Nhậm Pông, Nhạn Hạc	71.9%	70.8%	73.1%	75.0%	70.4%
- Sông Tranh 4				60%	60%
- Đắk Mi 2				60%	60%

MẢNG NLTT: CÁC DỰ ÁN MỚI ĐẢM BẢO TĂNG TRƯỞNG 2021 - 2022

Điện mặt trời	2018	2019	2020	2021F	2022F
Sản lượng (Triệu kWh)	0	45	116	166	175
Hồng Phong 4	0	45	95	81	85
Infra 1			21	85	90
Giá bán bình quân	2.185	2.204	2.195	2.195	2.195
Hồng Phong 4	2.185	2.204	2.195	2.195	2.195
Infra 1	2.185	2.204	2.195	2.195	2.195
Doanh thu	0	99	255	365	385
Hồng Phong 4	0	99	209	178	187
Infra 1	0	0	46	187	198
Giá vốn hàng bán	0	35	89	146	154
Hồng Phong 4	0	35	73	71	75
Infra 1	0	0	16	75	79
Lợi nhuận gộp	0	64	166	219	231
Hồng Phong 4	0	64	136	107	112
Infra 1	0	0	30	112	119
Biên lợi nhuận gộp		65%	65%	60%	60%
Hồng Phong 4		65%	65%	60%	60%
Infra 1			65%	60%	60%

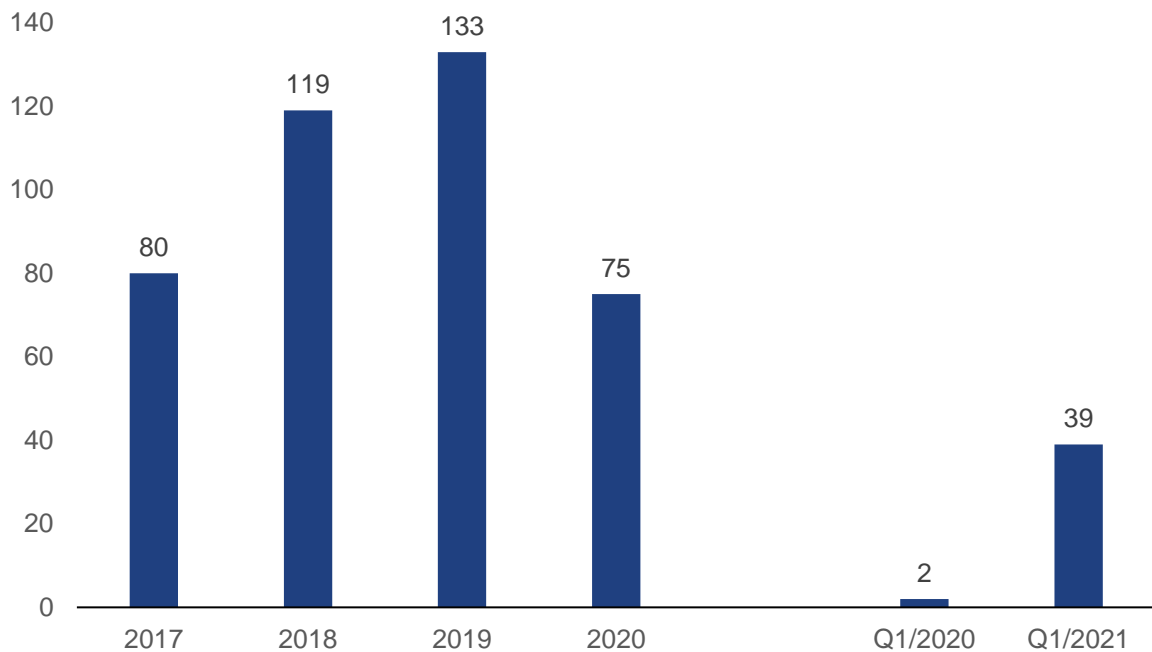
Nhà máy điện gió 7A Thuận Nam	2021F	2022F
Sản lượng (Triệu kWh)	60	180
Giá bán bình quân	1.964	1.964
Doanh thu	118	354
Giá vốn hàng bán	47	142
Lợi nhuận gộp	71	212
Biên lợi nhuận gộp	60.0%	60.0%
SG&A	6	18
EBIT	65	194
EBITDA	103	308

ƯỚC TÍNH KẾT QUẢ KINH DOANH MẢNG NĂNG LƯỢNG HDG 2021 - 2022

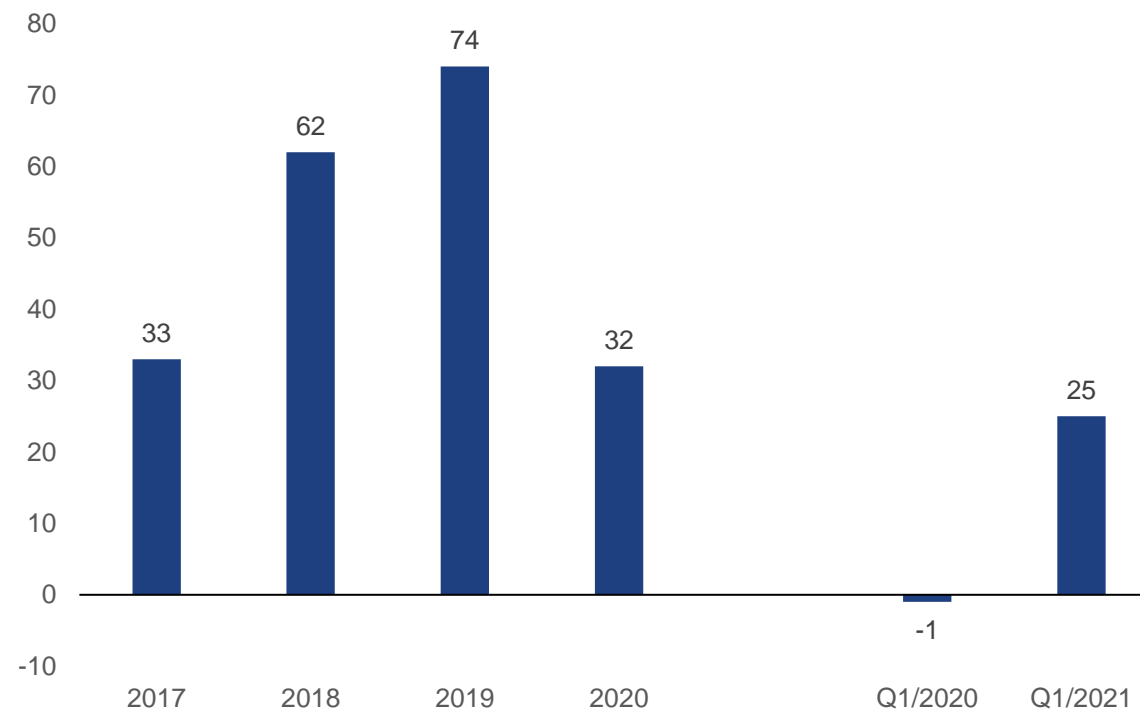
	2018	2019	2020	2021F	2022F
Sản lượng (Triệu kWh)	281	416	558	966	1,435
Giá bán bình quân	1.292	1.457	1.409	1.371	1.330
Doanh thu	363	606	786	1,324	1,909
Lợi nhuận gộp	261	423	554	885	1,201
Biên lợi nhuận gộp	71.9%	69.8%	70.5%	66.8%	62.9%
SG&A	18	30	40	66	87
EBIT	243	393	514	819	1,114
EBITDA	304	514	680	1,136	1,614

Tên dự án	Vị trí	Diện tích sàn	Số phòng
Khách sạn IBIS Saigon Airport	Số 2 Hồng Hà, Q.Tân Bình, TP.HCM	3,496 m2	217 phòng khách sạn, 65 căn hộ dịch vụ

Doanh thu mảng Khách sạn

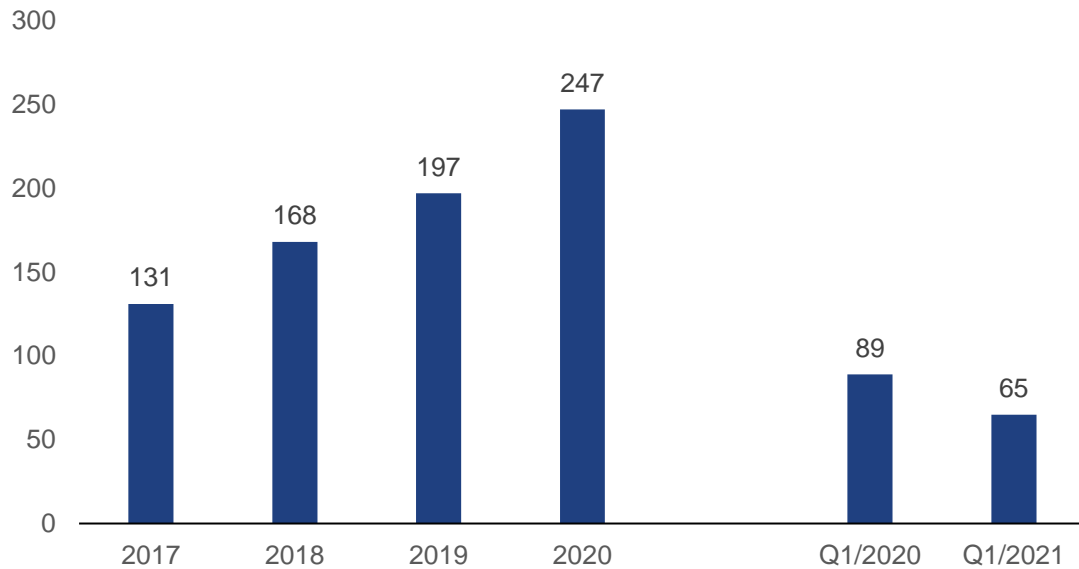


Lợi nhuận gộp mảng Khách sạn

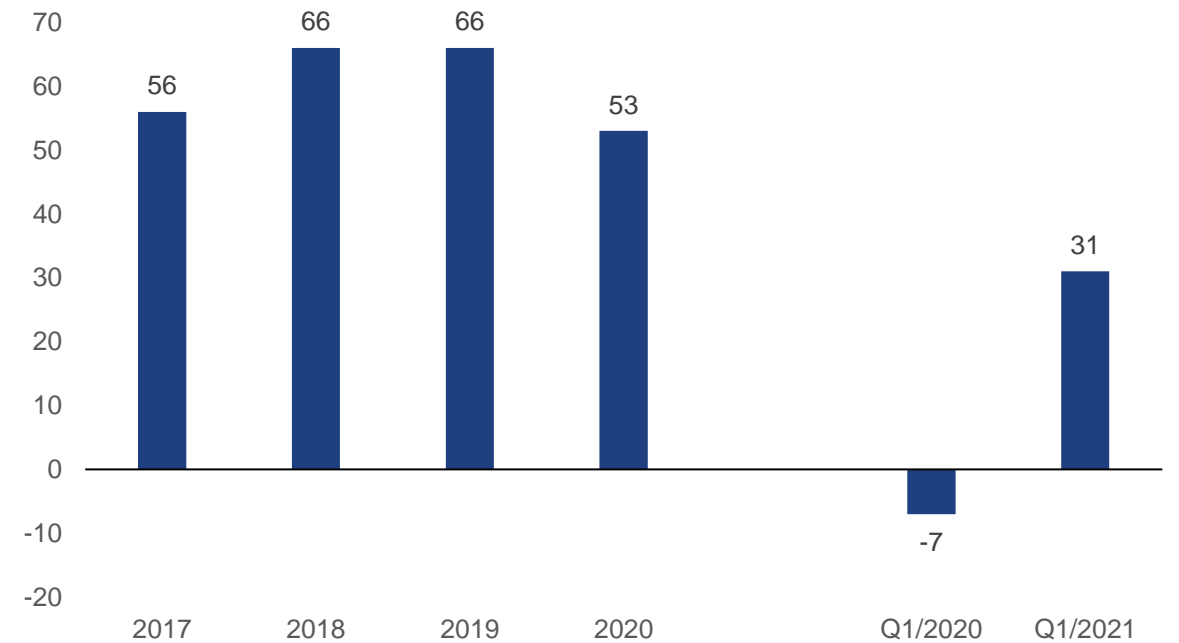


Tên dự án	Vị trí	Diện tích sàn
Văn phòng Hado Airport Building	Số 2 Hồng Hà, Q.Tân Bình, TP.HCM	10,843 m2
Văn phòng Hado South Building	60M Trường Sơn, P.2, Q.Tân Bình, TP.HCM	17,000 m2
Tầng thương mại các dự án chung cư, khu dân cư		

Doanh thu mảng Cung cấp DV và cho thuê BDS đầu tư



Lợi nhuận gộp mảng Cung cấp DV và cho thuê BDS đầu tư



DOANH THU				
	2017	2018	2019	2020
Bất động sản	1,158	1,863	2,724	3,059
Xây lắp	607	709	647	832
Điện	324	363	606	786
Khách sạn	80	119	133	75
Cho thuê và các hoạt động khác	131	168	197	247
Tổng doanh thu	2,300	3,222	4,307	4,999

DOANH THU									
Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021	
609	614	839	662	734	1,416	457	452	932	
65	123	212	247	86	284	139	323	77	
148	163	113	182	171	171	169	275	241	
33	32	33	35	2	27	17	29	39	
46	40	48	63	89	10	58	90	65	
901	972	1,245	1,189	1,082	1,908	840	1,169	1,354	

LỢI NHUẬN GỘP				
	2017	2018	2019	2020
Bất động sản	391	799	1,209	1,339
Xây lắp	62	55	20	99
Điện	242	261	423	554
Khách sạn	33	62	74	32
Cho thuê và các hoạt động khác	56	66	66	53
Tổng lợi nhuận gộp	784	1,243	1,792	2,077

LỢI NHUẬN GỘP									
Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021	
264	300	378	267	302	598	236	203	407	
5	11	5	-1	5	18	-33	109	-10	
116	116	73	118	123	117	115	199	178	
19	17	17	21	1	9	6	16	25	
20	9	16	21	-7	37	32	-9	31	
424	453	489	426	424	779	356	518	631	

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021
Doanh số	1,488	1,990	2,300	3,222	4,343	4,999	1,082	1,908	840	1,168	1,354
Tăng trưởng doanh thu	-5.0%	33.7%	15.6%	40.1%	34.8%	15.1%	20.1%	96.3%	-32.2%	-3.4%	25.1%
Lãi gộp	230	573	781	1,243	1,828	2,076	423	780	355	603	631
Tỷ suất lãi gộp	15.5%	28.8%	34.0%	38.6%	42.1%	41.5%	39.1%	40.9%	42.3%	51.6%	46.6%
SG&A	-73	-241	-370	-265	-281	-206	-54	-34	-58	-79	-53
SG&A/Doanh thu	-4.9%	-12.1%	-16.1%	-8.2%	-6.5%	-4.1%	-5.0%	-1.8%	-6.9%	-6.8%	-3.9%
Lợi nhuận hoạt động (EBIT)	157	332	411	978	1,547	1,870	369	746	297	524	578
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	10.6%	16.7%	17.9%	30.4%	35.6%	37.4%	34.1%	39.1%	35.4%	44.9%	42.7%
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	139	252	273	788	1,117	1,254	233	541	187	298	402
Tăng trưởng LNST	-16.9%	91.9%	-24.6%	255.6%	47.2%	5.0%	-31.3%	215.3%	-46.4%	3.6%	76.9%
Số lượng cổ phiếu lưu hành	68,400,000	76,000,000	76,000,000	95,000,000	118,700,000	154,300,000	118,700,000	154,300,000	154,300,000	154,300,000	154,300,000
EPS cơ bản	1,841	3,269	2,342	7,404	8,723	7,172	1,963	3,506	1,212	1,931	2,605

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021
Tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn	756	682	736	499	650	508	1,160	557	452	503	683
Khoản phải thu	462	1,009	1,087	2,300	1,716	1,779	1,735	1,645	1,791	1,799	1,664
Hàng tồn kho	985	2,391	3,018	3,835	3,498	1,757	2,934	2,167	1,826	1,643	1,358
Tài sản cố định	117	1,169	1,154	2,290	3,359	4,183	3,317	3,511	4,240	4,189	4,129
Xây dựng cơ bản dở dang	167	1,025	1,055	659	2,856	4,498	3,339	4,502	4,097	4,725	5,045
Người mua trả tiền trước	367	876	284	1,935	3,014	1,302	3,173	1,926	1,592	1,323	1,087
Vay ngắn hạn	126	349	278	583	1,183	850	1,282	1,077	763	700	666
Vay dài hạn	675	2,250	1,592	2,059	4,637	5,718	4,778	4,988	5,708	5,868	6,016
Vốn CSH	1,307	1,834	2,084	2,691	3,280	3,977	3,428	3,753	3,917	4,165	4,354
TỔNG TÀI SẢN	3,055	6,700	8,416	11,087	13,866	13,879	14,232	13,639	13,623	14,001	14,053

PHÂN PHỐI LỢI NHUẬN

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	123	148	123	236	178	633	932	979
Trích quỹ khen thưởng, phúc lợi	4	4	2	1	5	11	21	21
Cổ tức tiền mặt	28	0	34	76	38	95	119	154
Tỷ lệ chi trả cổ tức	5% tiền	20% cổ phiếu	5% tiền 10% cổ phiếu	10% tiền 5% cổ phiếu	5% tiền 15% cổ phiếu	10% tiền 25% cổ phiếu	10% tiền 30% cổ phiếu	10% tiền 20% cổ phiếu

DOANH THU							
	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Bất động sản	1,158	1,863	2,724	3,059	2,590	2,487	3,435
Xây lắp	607	709	647	832	832	832	832
Điện	324	363	606	786	1,324	1,909	1,813
Khách sạn	80	119	133	75	120	132	145
Cho thuê và các hoạt động khác	131	168	197	247	296	326	359
Tổng doanh thu	2,300	3,222	4,307	4,999	5,162	5,686	6,584

LỢI NHUẬN GỘP							
Mảng kinh doanh	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Bất động sản	391	799	1,209	1,339	1,166	1,244	1,718
Xây lắp	62	55	20	99	83	83	83
Điện	242	261	423	554	885	1,201	1,141
Khách sạn	33	62	74	32	60	66	73
Cho thuê và các hoạt động khác	56	66	66	53	89	98	108
Tổng lợi nhuận gộp	784	1,243	1,792	2,077	2,283	2,692	3,123

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Doanh số	1,488	1,990	2,300	3,222	4,343	4,999	5,162	5,686	6,584
Tăng trưởng doanh thu	-5.0%	33.7%	15.6%	40.1%	34.8%	15.1%	3.3%	10.2%	15.8%
Lãi gộp	230	573	781	1,243	1,828	2,076	2,283	2,692	3,123
Tỷ suất lãi gộp	15.5%	28.8%	34.0%	38.6%	42.1%	41.5%	44.2%	47.3%	47.4%
SG&A	-73	-241	-370	-265	-281	-206	-258	-284	-329
SG&A/Doanh thu	-4.9%	-12.1%	-16.1%	-8.2%	-6.5%	-4.1%	-5.0%	-5.0%	-5.0%
Lợi nhuận hoạt động (EBIT)	157	332	411	978	1,547	1,870	2,025	2,408	2,794
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	10.6%	16.7%	17.9%	30.4%	35.6%	37.4%	39.2%	42.3%	42.4%
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	185	293	323	954	1,390	1,540	1,681	2,068	2,494
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	12.4%	14.7%	14.0%	29.6%	32.0%	30.8%	32.6%	36.4%	37.9%
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	139	252	273	788	1,117	1,254	1,345	1,654	1,995
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	9.3%	12.7%	11.9%	24.5%	25.7%	25.1%	26.1%	29.1%	30.3%
Tăng trưởng LNST	-16.9%	91.9%	-24.6%	255.6%	47.2%	5.0%	9.9%	23.0%	20.6%
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	68,400,000	76,000,000	76,000,000	95,000,000	118,700,000	154,300,000	154,300,000	154,300,000	154,300,000
EPS cơ bản	1,841	3,269	2,342	7,404	8,723	7,172	6,973	8,574	10,343

DOANH THU									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
Kế hoạch	1,200	1,500	1,700	2,318	2,812	4,302	4,618	5,394	4,838
Thực hiện	990	1,566	1,488	1,990	2,300	3,222	4,343	4,999	
	82.5%	104.4%	87.5%	85.8%	81.8%	74.9%	94.0%	92.7%	

LNST									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
Kế hoạch	60	171	179	231	245	734	796	1,173	1,254
Thực hiện	143	163	139	252	273	788	1,117	1,254	
	238.3%	95.3%	77.7%	109.1%	111.4%	107.4%	140.3%	106.9%	

			Multiple	Enterprise Value
Năng lượng	EV/EBITDA	1,614	7	10,088
Khách sạn	EV/EBIT	66	12	792
BDS đầu tư	EV/EBIT	80	12	960
Tầng hầm Dự án Hado Centrosa	BV	238		
Tầng thương mại Dự án Hado Centrosa	BV	180		
Văn phòng Hado Airport Building	BV	173		
Quyền phát triển dự án 62 Phan Đình Giót	BV	111		
Tòa nhà Hado Miền Nam	BV	127		
Tầng thương mại chung cư các dự án chung cư	BV	138		
BDS				4,351
- Charm Villas	RNAV			1,949
- Green Lane	RNAV			841
- Hado Minh Long	RNAV			1,076
- Alila Bảo Đại	BV			207
- Nongtha Central Park	BV			278
Total				16,191
Cash				503
Debt				6,568
Equity Value				10,126
Shares Outstanding				154,286,919
Price				65,631

Diễn biến định giá P/B trong quá khứ



Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TCSC dựa vào các nguồn thông tin mà TCSC coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TCSC. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

TCSC có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

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 Thành Công. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Securities
THANHCÔNG
QUALITY MAKES DIFFERENCE

THANHCÔNG SECURITIES CO.

A: 2nd floor, No. 6 Ho Tung Mau St., Nguyen Thai Binh W., D.1, HCMC

T: (+84 28) 3827 0527 | F: (+84 28) 3821 80 10

www.tcsc.vn