

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN XÂY DỰNG HÒA BÌNH (HBC - HSX)

Báo cáo lần đầu 21/08/2018

Khuyến nghị:	KHẢ QUAN
Giá mục tiêu (VND):	25.000
Tiềm năng tăng giá:	12%
Cổ tức:	5%
Lợi suất cổ tức:	2,2%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu 21/08/2018

Giá hiện tại (VND)	22.350
Số lượng CP niêm yết	194.774.977
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1.947,75
Vốn hóa TT(tỷ VND)	4.285,05
Khoảng giá 52 tuần (VND)	20.000-42.000
% Sở hữu nước ngoài	24,6%
% Giới hạn sở hữu NN	100%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2015	2016	2017
EPS (vnd)	1.105	5.941	6.617
BV (vnd)	14.202	16.937	17.316
Cổ tức(%)		10%	5%
ROA(%)	1,27	6,05	6,75
ROE(%)	8,06	39,05	39,99

Hoạt động chính

Công ty Cổ phần Tập đoàn Xây dựng Hòa Bình được thành lập năm 1987, hoạt động chính trong lĩnh vực xây dựng dân dụng và công nghiệp. Mã cổ phiếu HBC của Công ty được niêm yết trên sàn HOSE từ 27/12/2006.

HBC - TRIỂN VỌNG KHẢ QUAN TRONG NĂM 2018

Một số chỉ tiêu kinh doanh của CTCP Tập đoàn xây dựng Hòa Bình - HBC

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018F
Doanh thu thuần (tỷ vnd)	5.078	10.766	16.037	20.680
Tăng trưởng doanh thu	44,3%	112,0%	49,0%	29,0%
Lợi nhuận gộp (tỷ vnd)	296	1.232	1.686	1.861
Biên lợi nhuận gộp	5,8%	11,4%	10,5%	9,0%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ vnd)	83	568	861	861
Tăng trưởng LNST	20,4%	585,7%	51,5%	0,0%
Biên LNST	1,6%	5,3%	5,4%	4,2%
EPS (vnd)	1.105	5.941	6.617	4.420

Luận điểm đầu tư:

- Ngành Xây dựng ở Việt Nam là một trong những ngành có cơ hội phát triển thuận lợi nhất ở Đông Nam Á khi mức độ đầu tư công, tư nhân và đầu tư nước ngoài ngày càng tăng lên. Bên cạnh đó, các yếu tố hỗ trợ cho sự phát triển của ngành BĐS cũng rất mạnh và có tính lâu dài, tạo điều kiện tốt nhất cho các doanh nghiệp trong ngành phát triển.
- Sau nhiều năm hoạt động, Hòa Bình đã bứt phá mạnh mẽ trở thành một ông lớn của ngành xây dựng Việt Nam trong 2 năm trở lại đây. Trong giai đoạn 2018 – 2020, Hòa Bình sẽ triển khai xây dựng 24 dự án mới trên khắp cả nước nhằm giữ vững thị phần và đảm bảo sự tăng trưởng vững mạnh trong kết quả kinh doanh của mình.
- Doanh thu thuần, lợi nhuận sau thuế của Hòa Bình liên tục tăng trưởng tích cực trong 5 năm gần đây. Tuy nhiên, khi quy mô của Hòa Bình đã mở rộng thì tốc độ tăng trưởng đang có xu hướng chững lại.
- Kết thúc 6 tháng đầu năm 2018, Hòa Bình chỉ đạt 28% kế hoạch kinh doanh đã đề ra (doanh thu tăng 20% so với cùng kỳ 2017 nhưng lợi nhuận giảm 22%). Dự báo cả năm 2018, doanh thu của Hòa Bình có thể tăng trưởng nhưng lợi nhuận sẽ đi ngang do chi phí tăng cao.
- Tình hình tài chính khá bấp bênh khi tổng tài sản và VCSH của Hòa Bình đều tăng trưởng trong những năm gần đây nhưng các khoản phải thu và nợ vay luôn duy trì ở mức rất cao.

Rủi ro của Công ty:

- Rủi ro về tài chính lớn khi các khoản phải thu lớn và kéo dài, tiềm ẩn rủi ro nợ khó đòi, bên cạnh đó nợ vay ở mức cao và có xu hướng tăng qua mỗi năm dẫn đến chi phí lãi vay lớn. Thực tế này cho thấy nguồn lực tài chính của Hòa Bình đang phụ thuộc rất nhiều vào nợ vay.
- Rủi ro chung khi các yếu tố kinh tế vĩ mô thay đổi (lãi suất, tỷ giá, lạm phát) ảnh hưởng đến chi phí vốn xây dựng, bất động sản và khả năng tiêu thụ của thị trường.
- Rủi ro của Công ty còn nằm ở rủi ro chung của ngành xây dựng, bất động sản đó là tiến độ thực hiện dự án và tính thanh khoản của dòng tiền.

Khuyến nghị: Bằng phương pháp P/E, và phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE, chúng tôi ước tính thị giá hợp lý của cổ phiếu HBC là 25.000 VNĐ/CP. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 12% so với thị giá hiện tại của HBC là 22.350 VNĐ/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu HBC cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

Nguồn: VNCS tổng hợp

TỔNG QUAN NGÀNH VÀ DOANH NGHIỆP

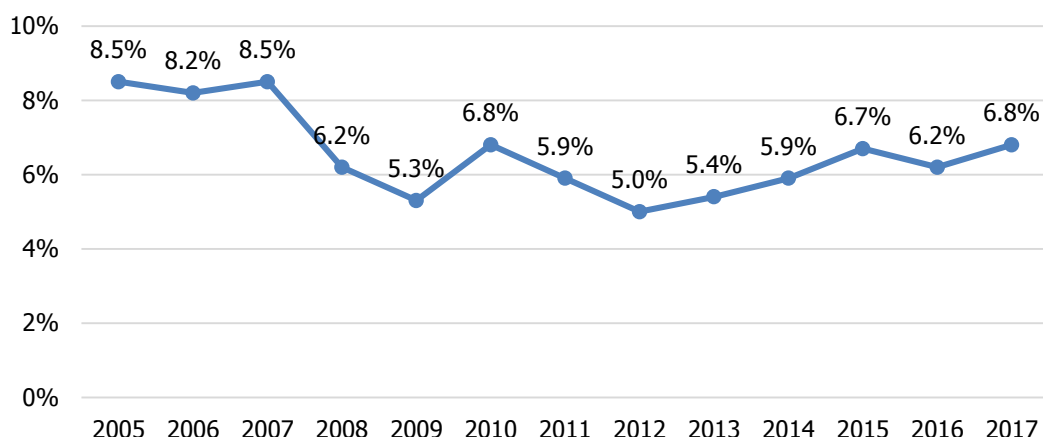
Tổng quan ngành xây dựng và bất động sản tại Việt Nam

Các yếu tố trọng yếu tác động tích cực đến sự phát triển của thị trường xây dựng và bất động sản tại Việt Nam

Kinh tế vĩ mô

Sự tăng trưởng GDP trong thời gian qua cho thấy nền kinh tế Việt Nam đang dần hồi phục. Cùng với nhịp tăng trưởng của kinh tế toàn cầu, Việt Nam cũng có một năm 2017 phát triển đầy sôi động. Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê Việt Nam (GSO), tăng trưởng GDP của năm 2017 đạt 6,81%, vượt mục tiêu 6,7% do Chính phủ đề ra. Kết quả này đạt được do sự cải thiện của hầu hết tất cả các ngành kinh tế. Lĩnh vực dịch vụ đóng góp phần lớn nhất với trên 41% tổng cơ cấu, tiếp theo là ngành công nghiệp và ngành xây dựng với 33%, chủ yếu là do sự gia tăng đáng kể lượng đầu tư nước ngoài.

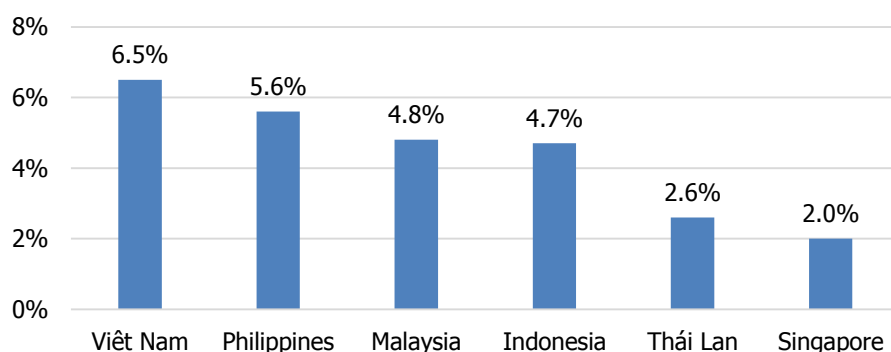
Tăng trưởng GDP Việt Nam qua các năm



(Nguồn: GSO)

Theo báo cáo của EIU, Việt Nam tuy là nền kinh tế lớn thứ 6 của ASEAN sau Singapore, Malaysia, Philippines, Indonesia và Thái Lan nhưng được dự báo sẽ có tốc độ tăng trưởng GDP cao nhất trong khối các nước ASEAN vào năm 2018.

Dự báo tốc độ tăng trưởng GDP Việt Nam năm 2018 so với các nước trong khu vực



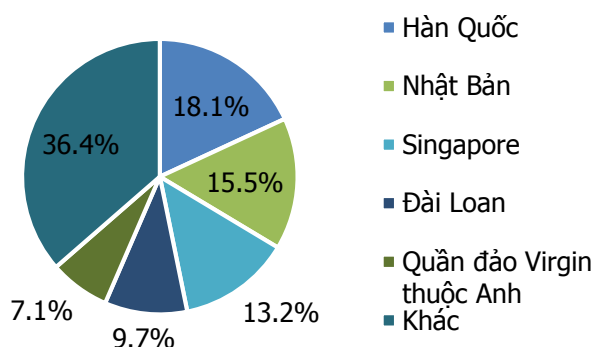
(Nguồn: GSO và EIU)

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào bất động sản Việt Nam

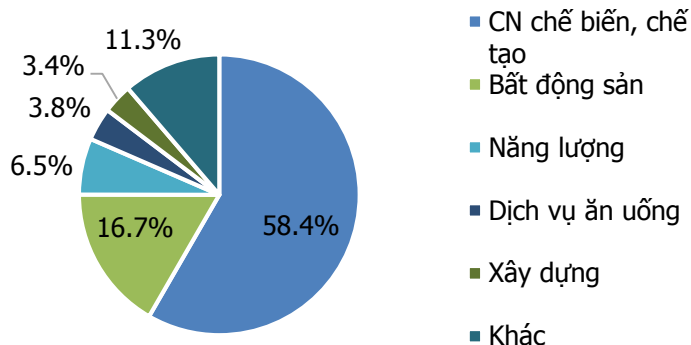
Lũy kế giai đoạn 2012 – 2017, bất động sản là lĩnh vực đứng vị trí số 2 về thu hút vốn FDI vào Việt Nam (chiếm xấp xỉ 17%) với 635 dự án với tổng giá trị 53,2 tỷ USD. Cũng trong giai đoạn này, Hàn Quốc dẫn đầu trong các quốc gia đầu tư vào Việt Nam với tổng giá trị là 57,7 tỷ USD, tiếp theo là Nhật với 49,5 tỷ USD và Singapore với 42,2 tỷ USD. Một số dự án nổi bật bao gồm khu đô thị phức

hợp tại Thủ Thiêm, TP.HCM với tổng trị giá 885,9 triệu USD từ một nhà phát triển Hàn Quốc.

Vốn FDI theo Đối tác đầu tư



Vốn FDI theo Lĩnh vực đầu tư

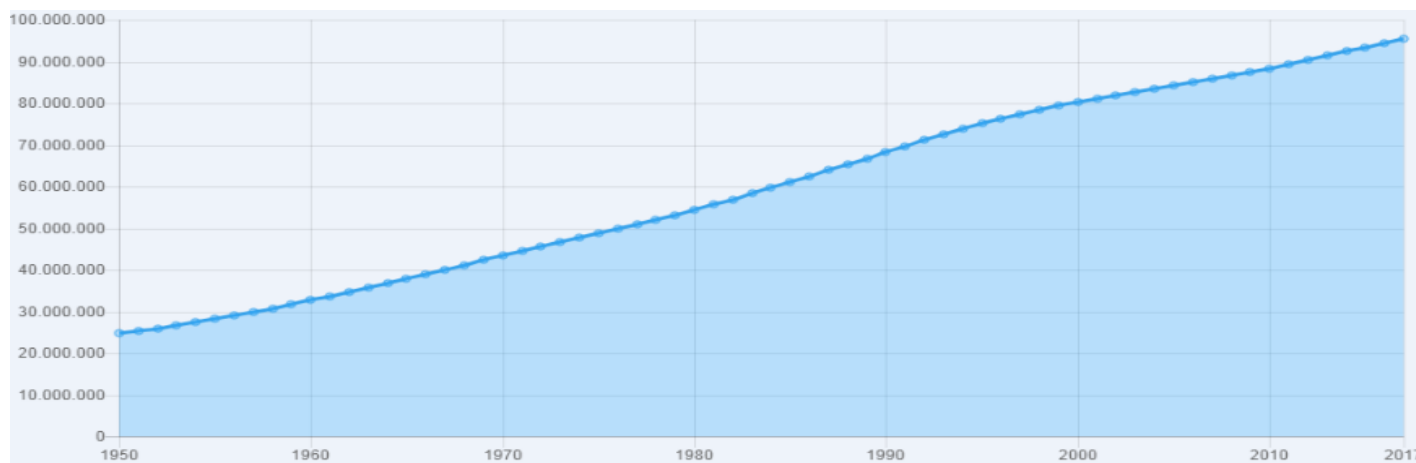


(Nguồn: Cục Đầu tư Nước ngoài)

Cơ cấu dân số

Việt Nam là một quốc gia có tốc độ tăng trưởng dân số khá cao so với các nước trong khu vực và trên thế giới. Với dân số tăng mạnh từ 88 triệu người năm 2010 lên hơn 94 triệu người trong năm 2016, Việt Nam có dân số đông thứ 3 tại khu vực Đông Nam Á và thứ 14 trên thế giới. Trong cơ cấu dân số Việt Nam, tỷ trọng dân số trẻ trong độ tuổi lao động luôn chiếm trên 50% và có xu hướng tăng dần trong những năm gần đây. Đây là nhân tố làm tăng mọi nhu cầu của xã hội, trong đó có nhu cầu mua sắm bất động sản.

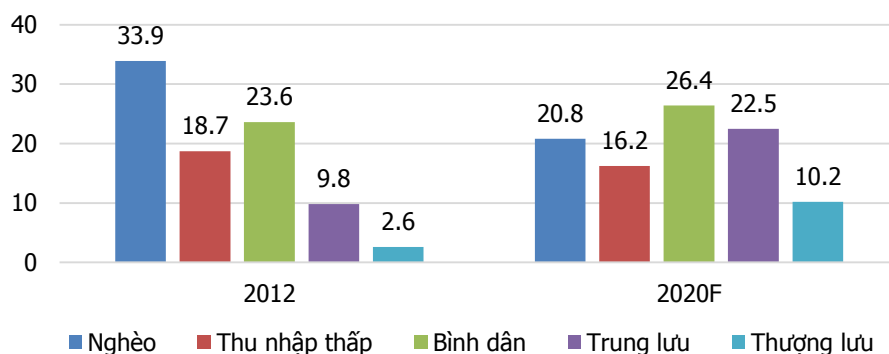
Biểu đồ tăng trưởng dân số Việt Nam qua các năm



(Nguồn: danso.org)

Theo tính toán của công ty tư vấn Boston Consulting Group (BCG) thì tầng lớp trung lưu và giàu có ở Việt Nam - MAC (Middle and affluent class) đang phát triển với tốc độ nhanh chóng. Dự kiến đến năm 2020 sẽ có khoảng 33 triệu người Việt Nam nằm trong nhóm MAC chiếm 34% tổng dân số. Như vậy mức tăng trưởng nhóm MAC của Việt Nam sẽ là 12,9%/năm và là mức cao nhất so với các nước trong khu vực (đứng sau là Indonesia 8,4% và Thái Lan 4,2%). Sự gia tăng mạnh mẽ của nhóm MAC sẽ là động lực lớn cho việc tăng chi tiêu mua sắm những tài sản lớn, trong đó có bất động sản.

Cơ cấu dân số ở Việt Nam



(Nguồn: Boston Consulting Group (BCG))

Yếu tố pháp luật

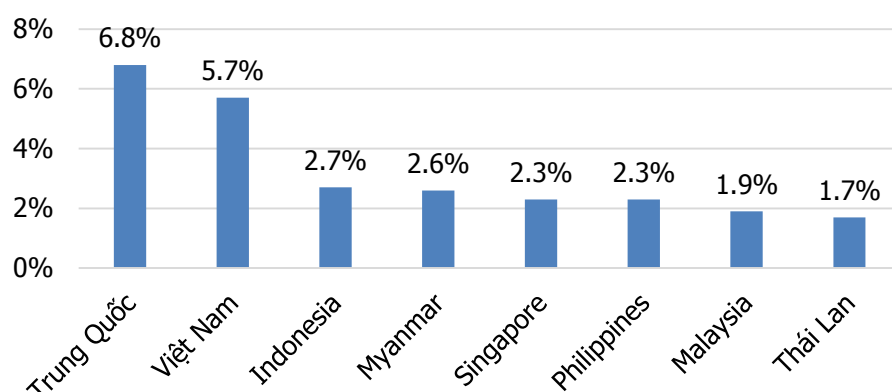
Năm 2017, Việt Nam tiếp tục nới lỏng chính sách cho người nước ngoài mua nhà. Kết quả, đến nay đã có 750 trường hợp người nước ngoài được cấp sổ đỏ, cao gấp 6 lần so với thời điểm 8 năm thí điểm. Nhiều doanh nghiệp bất động sản lớn cho biết các dự án cao cấp mở bán khoảng 1 năm qua đều có lượng người nước ngoài mua nhà ở mức cao, có dự án hết phòng.

Trong thời gian sắp tới, Việt Nam sẽ hướng đến áp dụng chính sách cho phép người nước ngoài tự do mua bán nhà, chuyển nhượng bất động sản như người Việt tại các đặc khu kinh tế (đặc khu Vân Đồn, đặc khu Bắc Vân Phong, đặc khu Phú Quốc). Chính sách này được trình bày trong Dự thảo Luật đơn vị hành chính – kinh tế đặc biệt đang trình Quốc hội xem xét và được kỳ vọng thông qua vào 2018. Theo Dự thảo, tại các đặc khu kinh tế này, người nước ngoài có thể được tự do mua bán nhà, chuyển nhượng bất động sản như người Việt, thời hạn sở hữu chung cư dự kiến lên tới 99 năm và thời hạn sở hữu lâu dài đối với biệt thự, nhà ở riêng lẻ. Nhiều chính sách về sở hữu bất động sản đối với nhà đầu tư nước ngoài có thể áp dụng ngay tại 3 đặc khu kinh tế nói trên và xem xét mở rộng dần trên cả nước trong tương lai. Có thể nói, khi dự thảo luật này được thông qua, thị trường bất động sản sẽ chuyển biến rất mạnh mẽ, sôi động, thu hút một lượng vốn lớn hơn nhiều so với hiện tại.

Cơ sở hạ tầng

Việt Nam đang đẩy mạnh đầu tư vào cơ sở hạ tầng giao thông để thu hút thêm nhiều nhà đầu tư nước ngoài. Theo Ngân hàng Phát triển Châu Á, đầu tư cơ sở hạ tầng tại khu vực công và khu vực tư nhân của Việt Nam trong những năm gần đây đạt 5,7% GDP, cao nhất ở khu vực Đông Nam Á. Các nước trong khu vực như Indonesia và Philippines chỉ ít hơn 3% GDP cho việc đầu tư cơ sở hạ tầng, Malaysia và Thái Lan thì chỉ dưới 2% GDP. Nhằm mục đích hỗ trợ các dự án cơ sở hạ tầng trong giai đoạn 2015-2020, Chính phủ Việt Nam đang đẩy mạnh chương trình hợp tác công tư (PPP) để thu hút vốn cho các dự án này.

Việt Nam đứng thứ 2 trong khu vực về đầu tư CSHT



(Nguồn: ADB)

Hai dự án cơ sở hạ tầng trọng điểm ở 2 thành phố lớn TP.HCM và Hà Nội:

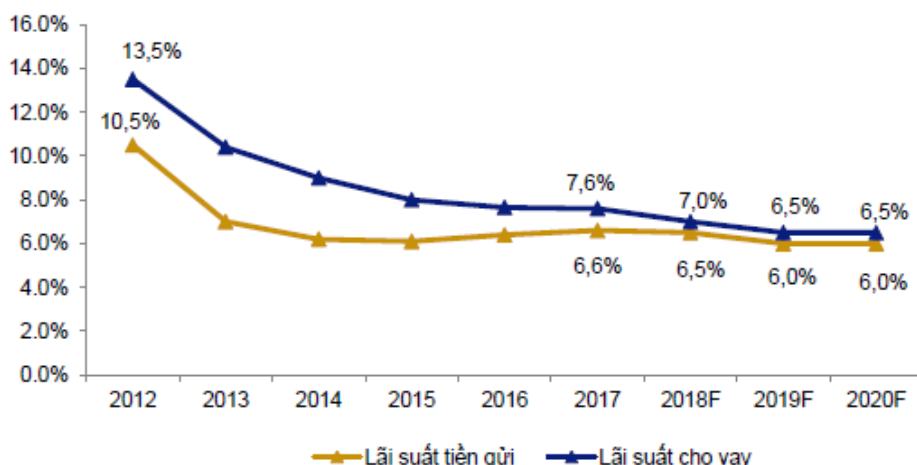
- Tại TP.HCM: Tuyến Metro số 1 (Bến Thành – Suối Tiên) hiện đang được xây dựng và dự kiến hoàn thành vào năm 2020 và sẽ vận chuyển 160.000 hành khách mỗi ngày.
- Tại Hà Nội: Việc xây dựng mạng lưới đường sắt đô thị đầu tiên dài 12,5 km đã được bắt đầu vào năm 2011. Giai đoạn đầu tiên dự kiến sẽ đi vào hoạt động năm 2018 và sẽ vận chuyển 150.000 hành khách mỗi ngày, giai đoạn cuối cùng của dự án sẽ hoàn thành vào năm 2030 và sẽ vận chuyển 500.000 hành khách mỗi ngày.

Đây là một yếu tố quan trọng tác động tích cực đến sự phát triển của ngành xây dựng và bất động sản tại Việt Nam.

Thị trường vay thế chấp bất động sản Việt Nam

Thị trường vay thế chấp bất động sản tại Việt Nam hoạt động sôi nổi trong những năm gần đây cùng với đà tăng trưởng của thị trường bất động sản. Theo thống kê của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, dự nợ cho vay trong lĩnh vực bất động sản trong năm 2016 đã tăng khoảng 12,5% so với năm trước. Nhu cầu vay mua nhà đang trên đà gia tăng đối với các tầng lớp thu nhập trung bình – thấp và thu nhập trung bình. Hiện tại có khá nhiều tầng lớp thanh niên có xu hướng chuyển ra ngoài sống và mua nhà hoặc căn hộ riêng. Xu hướng này dự kiến sẽ tăng mạnh trong 5 – 10 năm tới và sẽ kích thích sự bùng nổ cho thị trường vay mua bất động sản trong nước. Với nhu cầu nhà ở của khách hàng gia tăng, ngày càng có nhiều ngân hàng thương mại cung cấp các khoản vay nhà ở thuận lợi cho người mua nhà. Lãi suất vay cũng đã giảm đáng kể từ mức 13%/năm (năm 2012) xuống còn 7,5-8,0%/năm (năm 2015) và đang xoay quanh mức 7,6%/năm trong năm 2017 theo JLL.

Lãi suất tiền gửi và lãi suất cho vay

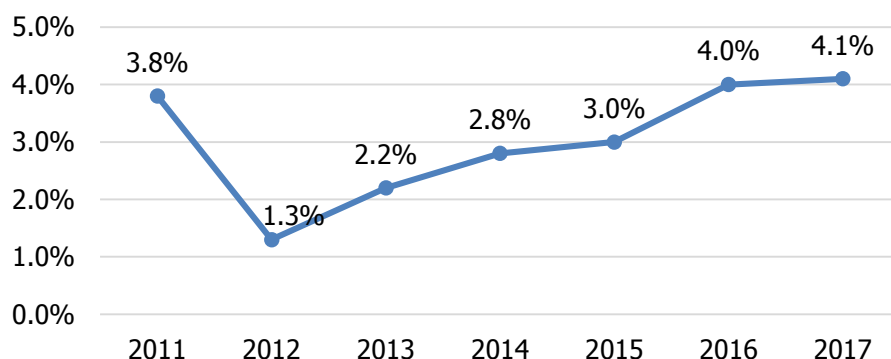


(Nguồn: JLL, Oxford Economics)

Thực trạng thị trường bất động sản tại Việt Nam nói chung

Theo số liệu mà Tổng cục Thống kê công bố, hoạt động kinh doanh bất động sản năm 2017 tăng trưởng 4,07% so với năm 2016, đây là mức tăng cao nhất kể từ năm 2011 đến nay, đóng góp 0,21 điểm % trong tổng mức tăng trưởng 6,81% của GDP cả nước.

Tăng trưởng ngành kinh doanh BĐS qua các năm



(Nguồn: Tổng cục Thống kê)

Năm 2017 cũng là năm ngành nghề kinh doanh bất động sản có tỷ lệ gia tăng doanh nghiệp so với cùng kỳ cao nhất theo số liệu của Cục Quản lý đăng ký kinh doanh – tăng lên 62% với 5.065 doanh nghiệp đăng ký thành lập mới. Đây cũng là ngành có số vốn đăng ký mới nhiều nhất: 388.376 tỷ đồng, chiếm 30% tổng số vốn đăng ký mới. Tỷ trọng vốn đăng ký bình quân trên một doanh nghiệp trong năm vừa qua của ngành kinh doanh bất động sản đạt 76,7 tỷ đồng/doanh nghiệp, dẫn đầu so với các ngành khác.

Cập nhật tình hình phát triển ngành bất động sản năm 2017 và quý 2 năm 2018 tại 2 thị trường lớn nhất TP.Hồ Chí Minh và Tp.Hà Nội theo từng dòng sản phẩm:

Bán lẻ:

*TP.Hồ Chí Minh: Giá thuê trung bình tăng nhẹ

Tổng nguồn cung hơn 1,2 triệu m² sàn, không thay đổi theo quý do không có nguồn cung mới.

Giá thuê trung bình tăng nhẹ 1% theo quý còn công suất thuê ổn định khi có nhiều đơn vị thuê mặt bằng ngắn hạn và không có nguồn cung mới.

Thị trường bán lẻ ghi nhận tăng trưởng thực lên tới 10% theo năm, đáng chú ý là doanh thu dịch vụ ẩm thực tăng tới 11,8%, cao hơn mức 3,4% của năm ngoái. Cùng theo xu hướng này, tỉ lệ thương hiệu ẩm thực trong các trung tâm thương mại lớn dần, chiếm 30-50%.

*TP.Hà Nội: Giá thuê tăng tại tất cả các phân khúc

Tổng nguồn cung xấp xỉ 1,3 triệu m², tăng 0,6% theo quý và 4,4% theo năm với dự án trung tâm mua sắm đầu tiên tại quận Hoàng Mai đi vào hoạt động và cung cấp 6.500 m².

Giá thuê gộp trung bình tăng trệt tăng 8,6% theo quý và 9,8% theo năm trong khi công suất thuê ổn định theo quý và tăng 7,1 điểm % theo năm. Phân khúc trung tâm mua sắm ghi nhận kết quả hoạt động cải thiện nhất.

Trong nửa cuối 2018, 11 dự án mới sẽ gia nhập thị trường, cung cấp tổng cộng 98.000 m². Một số dự án với quy mô đáng kể trên 100.000 m² dự kiến sẽ ra mắt vào năm 2019.

Văn phòng:

*TP.Hồ Chí Minh: Tỷ lệ trống thấp, giá tăng

Một dự án Hạng B và ba dự án Hạng C gia nhập thị trường, cung cấp thêm 28.700 m². Tổng cung đạt xấp xỉ 1,8 triệu m², tăng 2% theo quý và 10% theo năm.

Tình hình hoạt động của thị trường văn phòng tiếp tục được cải thiện, giá thuê tăng 2% theo quý và 7% theo năm. Tăng trưởng về giá do giá thuê tăng đều ở tất cả các hạng. Công suất trung bình duy trì ổn định, ở mức 96%.

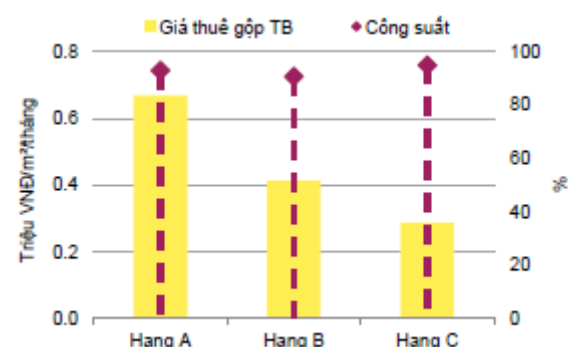
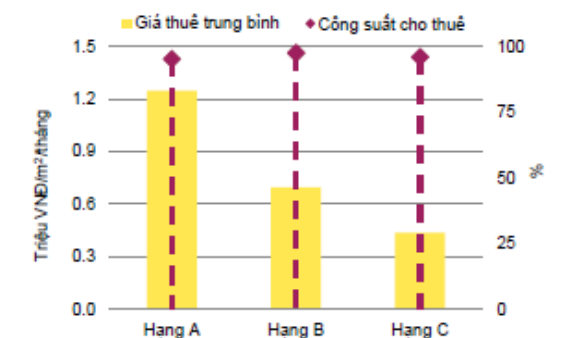
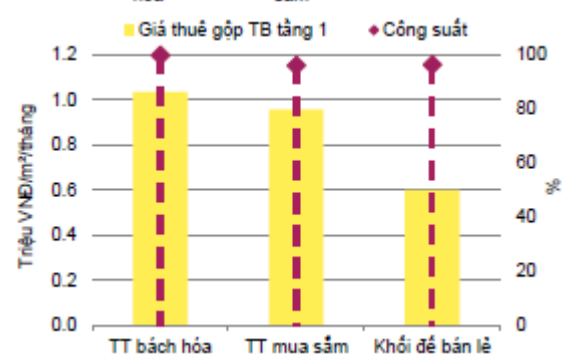
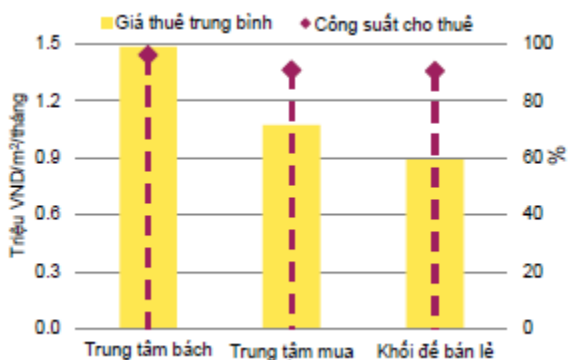
Đến năm 2020, thị trường văn phòng ước tính tiếp nhận thêm xấp xỉ 516.000 m². Với tỷ lệ sàn trống cực kỳ thấp và thiếu hụt về nguồn cung mới, giá thuê văn phòng Hạng A và B sẽ tiếp tục xu hướng tăng trong thời gian tới.

*TP.Hà Nội: Giá thuê tăng, công suất ổn định

Tổng nguồn cung đạt trên 1,6 triệu m², ổn định theo quý và tăng 1,8% theo năm. Trong 5 năm qua, nguồn cung tăng trưởng trung bình 5,9%/năm.

Giá thuê gộp trung bình tăng 2,4% theo quý và 4,3% theo năm trong khi công suất thuê ổn định theo quý và tăng 0,6 điểm % theo năm. Hạng A ghi nhận công suất cải thiện nhất và Hạng B có giá thuê tăng mạnh nhất.

Nửa cuối 2018 sẽ chào đón 10 dự án mới cung cấp gần 155.000 m², tất cả đều đang được hoàn thiện và hầu hết nằm ở khu vực phía Tây. Năm 2019, nguồn cung là 120.000 m² từ 12 dự án khác dự kiến sẽ ra mắt thị trường.



Cần hộ dịch vụ:

*TP.Hồ Chí Minh: Hạng sang hoạt động tốt

Tổng nguồn cung đạt 5.300 căn, tăng 3% theo quý và 12% theo năm. Trong đó có 155 căn mới từ 6 dự án Hạng C và 30 căn mới từ một dự án Hạng B.

So với quý trước, công suất trung bình giảm 1 điểm % theo quý trong khi giá thuê giảm nhẹ 1%. Dù tình hình hoạt động của thị trường giảm nhẹ, công suất Hạng A vẫn tăng 2 điểm % theo quý trong khi giá thuê không đổi.

Các dự án tương lai từ chủ đầu tư và đơn vị quản lý danh tiếng sẽ tạo nên sức ép cho thị trường. Trong nửa cuối năm 2018, khoảng 600 căn từ 6 dự án sẽ được tung vào thị trường; trong đó phần lớn là phân khúc cấp cao với trình độ quản lý tốt.

*TP.Hà Nội: Làn sóng cung ứng biến động

Tổng nguồn cung từ 50 dự án giảm 3% theo quý nhưng tăng 13% theo năm, do nguồn cung mới, căn tu sửa mới cũng như dự án dừng hoạt động. Từ năm 2018 trở về sau, 1.860 căn từ 15 dự án sẽ được cung ứng vào thị trường.

Công suất bình quân ổn định theo quý và giảm 3 điểm % theo năm. Giá thuê trung bình (ARR) tăng 1,3% theo quý nhưng giảm 2,2% theo năm. Quận Cầu Giấy có giá thuê cao nhất đạt 32 USD/m²/tháng trong khi Quận Hai Bà Trưng có công suất cao nhất ở mức 96%.

Trong nửa đầu năm 2018, FDI đăng ký vào Hà Nội dẫn đầu cả nước với 5,9 tỷ USD, cao hơn 59% so với lượng vào thành phố Hồ Chí Minh.

Khách sạn:

*TP.Hồ Chí Minh: Cải thiện đáng kể

Nguồn cung giảm nhẹ 2% theo năm còn 16.250 phòng do 3 dự án 3 sao đóng cửa.

Công suất trung bình đạt đỉnh cao nhất trong mùa thấp điểm 5 năm qua, ở mức 67% trong khi giá phòng ổn định theo quý và tăng 7% theo năm. Nhờ khách quốc tế tăng trưởng đáng kể, tất cả các hạng đều cải thiện công suất và giá phòng.

Theo Sở Du lịch TP.HCM, TP.HCM đón 3,8 triệu khách quốc tế trong nửa đầu năm 2018, tăng 27% theo năm.

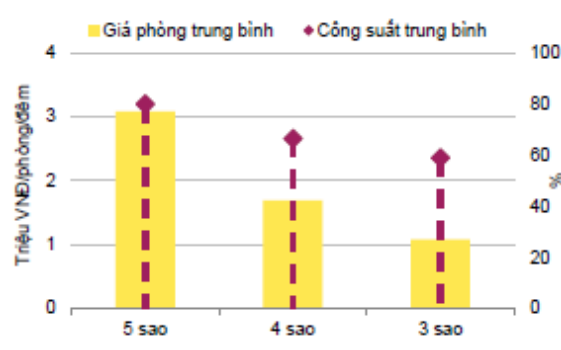
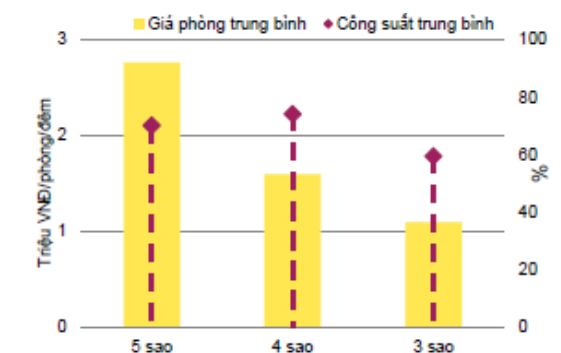
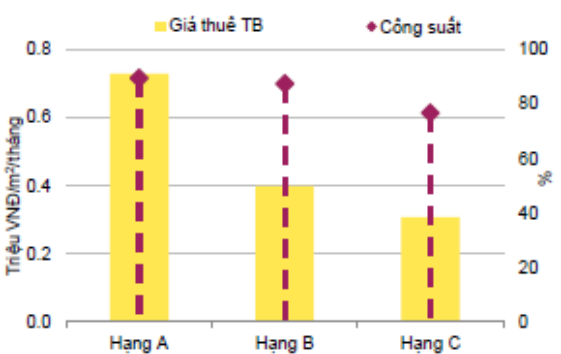
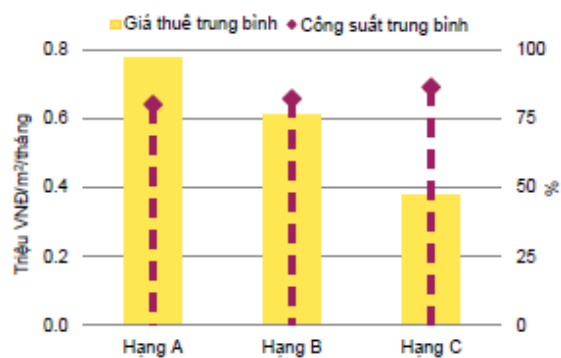
*TP.Hà Nội: Tăng trưởng khách quốc tế

Tổng nguồn cung đạt khoảng 10.000 phòng, ổn định theo quý và tăng 8% theo năm.

Công suất cho thuê trung bình giảm nhẹ 2 điểm % theo quý và theo năm. Giá thuê phòng trung bình giảm 4% theo quý và 5% theo năm. Doanh thu phòng trung bình của phân khúc 5 sao đạt 108 USD/phòng/đêm, gấp đôi doanh thu các khách sạn 4 sao và gấp bốn lần doanh thu các khách sạn 3 sao.

Theo Cục Thống kê Hà Nội, trong 6 tháng đầu năm 2018, Hà Nội đón khoảng 3 triệu lượt khách quốc tế đến, tăng 26% theo năm.

Áp lực cạnh tranh sẽ gia tăng trên tất cả các phân khúc kể từ sau năm 2018 với 43 dự án tương lai.



Căn hộ bán:

*TP. Hồ Chí Minh: Lượng giao dịch khởi sắc

16 dự án mới và giai đoạn tiếp theo của 10 dự án hiện hữu cung cấp khoảng 10.600 căn hộ, tăng 125% theo năm. Nguồn cung sơ cấp đạt hơn 25.400 căn, giảm 11% theo quý và 30% theo năm.

Tình hình hoạt động toàn thị trường khởi sắc với hơn 14.400 giao dịch, tăng 6% theo quý và 22% theo năm. Hạng B có lượng giao dịch tốt tăng 16% theo quý và đạt tỷ lệ hấp thụ 61%. Hạng C vẫn chiếm ưu thế với 60% thị phần. Tỷ lệ hấp thụ đạt 56%, tăng 9 điểm % theo quý và 24 điểm % theo năm.

Đến năm 2020, hơn 129.100 căn từ 97 dự án sẽ dự kiến chào bán ra thị trường; Quận 9 dự kiến chiếm thị phần lớn nhất với 31%.

*TP. Hà Nội: Nguồn cung mới và lượng bán cao hơn

Trong Q2/2018, 11 dự án mới và giai đoạn tiếp theo của 31 dự án đã mở bán 9.760 căn, tăng 77% theo quý và 43% theo năm. Nguồn cung sơ cấp đạt 28.000 căn, tăng 17% theo quý và 14% theo năm.

Số căn bán được tăng 31% theo quý và 11% theo năm. Tỷ lệ hấp thụ tăng 3 điểm % theo quý nhưng giảm 1 điểm % theo năm, đạt 27%. Giá bán sơ cấp trung bình đạt 1.160 USD/m², giảm 7% theo quý và 12% theo năm.

Hạng B chiếm khoảng 60% tổng số căn bán được, theo sau là Hạng C với 38%.

Trong nửa cuối 2018, hơn 14.300 căn hộ sẽ gia nhập thị trường từ 20 dự án, trong đó hầu hết là các căn hộ Hạng B và Hạng C.

Biệt thự/nhà liên kề:

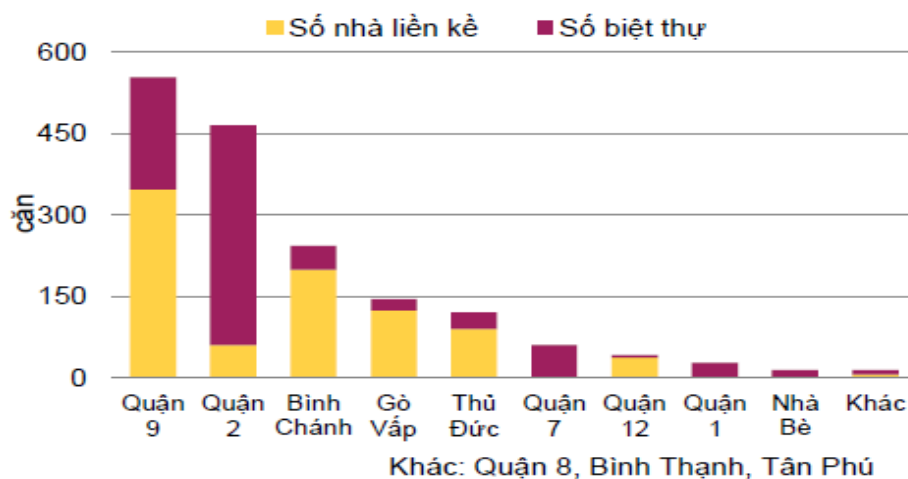
*TP. Hồ Chí Minh: Nhà liên kề hoạt động tốt

5 dự án mới và 7 giai đoạn mới cung cấp trên 1.000 căn. Nguồn cung sơ cấp khoảng 1.680 căn, tăng 15% theo quý và giảm 14% theo năm. Lượng giao dịch tăng 25% theo quý và 35% theo năm. Phân khúc nhà liên kề giao dịch tốt với tỷ lệ hấp thụ đạt 71%.

Thị trường đất nền sơ cấp ghi nhận có 2.870 nền trong quý, với tỷ lệ hấp thụ đạt 68%. Các dự án mới giao dịch mạnh mẽ chiếm 60% tổng số giao dịch đất nền trong quý.

Tính đến năm 2020, nguồn cung mới dự kiến đạt 16.300 căn/nền. Khu Đông (Quận 9 & Quận 2) và Củ Chi chiếm 65% nguồn cung tương lai.

Số nhà liên kề và Số biệt thự tại TP.HCM



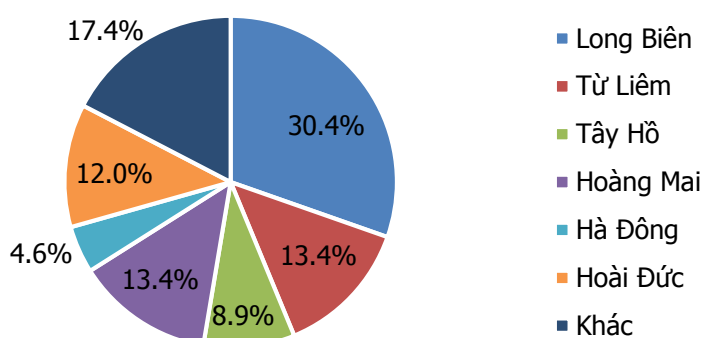
*TP.Hà Nội: Hoạt động ổn định

Tổng nguồn cung thị trường biệt thự, nhà liền kề đạt 42.609 căn, tăng 3,7% theo quý và 12,8% theo năm. Quận Hà Đông tiếp tục dẫn đầu với 30,4% thị phần, theo sau là Huyện Hoài Đức.

7 dự án mở bán mới và 8 dự án mở bán thêm đóng góp khoảng 1.064 căn. Nguồn cung sơ cấp đạt khoảng 3.451 căn, tăng 8,2% theo quý nhưng giảm 12,9% theo năm.

Tổng lượng giao dịch tăng 48% theo quý nhưng giảm 9,4% theo năm. Tỷ lệ hấp thụ trong quý đạt 34%, tăng 9,2 điểm % theo quý và 1,3 điểm % theo năm.

Thị phần biệt thự/nhà liền kề tại TP.Hà Nội



(Nguồn: Savills)

Kết luận

Như vậy, thị trường xây dựng và bất động sản Việt Nam nói chung đang trên đà phát triển mạnh mẽ, đạt được những số liệu ấn tượng vào năm 2017 và quý 2 năm 2018. Bên cạnh đó, nguồn cầu cho ngành xây dựng và bất động sản vẫn còn rất lớn và các yếu tố hỗ trợ cho sự phát triển của ngành xây dựng và bất động sản ngày càng tăng thêm, vì vậy, các doanh nghiệp ngành xây dựng và bất động sản đang có nền tảng vững chắc để ổn định và phát triển trong những năm tới.

Tổng quan Công ty Cổ phần Tập đoàn Xây dựng Hòa Bình (HBC)

Lịch sử hình thành và phát triển

- 1987: Văn phòng xây dựng Hòa Bình thuộc Công ty Xây dựng Dân dụng và Công nghiệp thành lập.
- 1/12/2000: Chuyển thành CTCP Xây dựng và Kinh doanh Địa ốc Hòa Bình với số vốn điều lệ ban đầu là 56,3 tỷ đồng.
- 27/12/2006: Hòa Bình là nhà thầu xây dựng tổng hợp đầu tiên tại phía Nam niêm yết trên Sàn giao dịch chứng khoán TP.HCM với mã chứng khoán HBC.
- 2011: Đánh dấu Hòa Bình phát triển ra thị trường nước ngoài với dự án Le Yuan ở Malaysia.
- 2014: Hòa Bình là tổng thầu công trình Saigon Centre – sâu nhất Việt Nam (28m).
- 2017: Kỷ niệm tròn 30 năm thành lập, Hòa Bình vinh dự được đón nhận Huân chương Lao động Hạng Nhì và chính thức đổi tên thành CTCP Tập đoàn Xây dựng Hòa Bình.

Ngành nghề kinh doanh

- Xây dựng dân dụng, công nghiệp, cầu đường, công trình giao thông, hệ thống cấp, hệ thống cấp thoát nước.
- San lấp mặt bằng.
- Kinh doanh nhà.
- Tư vấn xây dựng; Tư vấn, thiết kế và thi công điện nước, dịch vụ sửa chữa nhà.
- Trang trí nội thất.
- Kinh doanh khu du lịch, khách sạn.

Danh sách Công ty con của Hòa Bình

Tên Công ty con	Trụ sở chính	Hoạt động chính	% Sở hữu
CTCP Nhà Hòa Bình	TP.HCM	Kinh doanh BĐS	99,93%
CTCP Đầu tư và Phát triển Hòa Yên	Phú Yên	XD Công trình giao thông	99,55%
CTCP Mộc Hòa Bình	TP.HCM	KD hàng mộc gia dụng, hàng trang trí nội thất	99,21%
CT TNHH MTV Matec	TP.HCM	Cho thuê máy móc cơ điện và thiết bị xây dựng	100,00%
CT TNHH Sơn Hòa Bình	TP.HCM	KD VLXD và trang trí nội thất	100,00%
CTCP XNK Việt Ta	TP.HCM	KD VLXD và trang trí nội thất	58,20%
CT TNHH Tư vấn Thiết kế Hòa Bình	TP.HCM	Thiết kế, tư vấn thiết kế xây dựng	74,67%
CTCP Đầu tư địa ốc Tiên Phát	TP.HCM	Kinh doanh BĐS	98,93%
CTCP Okamura Home VN	TP.HCM	Tư vấn, quản lý BĐS	50,54%
CT TNHH sàn giao dịch BĐS	TP.HCM	Tư vấn, môi giới và đấu giá BĐS	98,93%
CTCP Đầu tư Xây dựng Hạ tầng Hòa Bình	Long An	Đầu tư, xây dựng khu công nghiệp	97,87%
CT TNHH Sài Gòn Ngày mới	TP.HCM	Kinh doanh BĐS	98,93%
CTCP Tiên Phát Sanyo Homes	TP.HCM	Kinh doanh BĐS	49,95%
CTCP Interhouse LA	Long An	KD hàng mộc gia dụng và hàng trang trí nội thất	96,53%
CT THNN Hòa Bình Myanmar	Myanmar	Cung cấp dịch vụ thiết kế và xây dựng, dịch vụ quản lý dự án	100,00%

(Nguồn: HBC, VNCS tổng hợp)

Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu sở hữu mới nhất của HBC cập nhật đến ngày 23/07/2018 như sau:

STT	Cơ cấu cổ đông	Số lượng CP	Tỷ lệ phần trăm
1	Số lượng CP lưu hành	194.774.977	100%
2	Nắm giữ của cổ đông lớn	35.053.305	32%
	<i>Cổ đông trong nước</i>	<i>1.125.091</i>	<i>1,5%</i>
	<i>Cổ đông nước ngoài</i>	<i>33.928.214</i>	<i>30,49%</i>
3	Nắm giữ của Ban lãnh đạo và những người có liên quan	51.700.655	27%
4	Khác	108.021.017	41%

**Danh sách Cổ đông nắm giữ cổ phiếu của HBC:*

STT	Tên cổ đông	Số lượng CP	Tỷ lệ phần trăm
1	PYN Fund Elite (Non-UCITS)	22.068.235	17,00%
2	Lucerne Enterprise LTD	4.362.140	4,57%
3	Chip Eng Seng Corporation Ltd.	4.087.833	4,33%
4	Vietnam Holding Ltd	2.245.400	3,01%
5	Công ty Cổ phần Quản lý quỹ Đầu tư Tài chính Dầu khí	869.460	1,17%
6	KITMC Worldwide Vietnam RSP Balanced Fund	664.606	0,89%
7	UBS AG London Branch	500.000	0,67%
8	Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam	110.129	0,15%
9	Công ty Cổ phần Đầu tư Phân phối SATICO	95.502	0,13%
10	Quỹ Đầu tư Cân bằng Bản Việt	50.000	0,07%

**Danh sách Ban lãnh đạo nắm giữ số lượng cổ phiếu lớn nhất của HBC:*

STT	Tên Ban lãnh đạo	Chức vụ	Số lượng CP	Tỷ lệ phần trăm
1	Lê Viết Hải	Chủ tịch Hội đồng Quản trị	34.073.530	17,50%
2	Bùi Ngọc Mai	Vợ Chủ tịch Hội đồng Quản trị	4.027.918	2,07%
3	Trần Thị Tuyết	Mẹ Chủ tịch Hội đồng Quản trị	3.474.943	1,78%
4	Phương Công Thắng	Thành viên Hội đồng Quản trị	2.068.500	1,06%
5	Lê Quốc Duy	Thành viên Hội đồng Quản trị	1.118.935	0,57%
6	Lê Thị Anh Thư	Em Chủ tịch Hội đồng Quản trị	734.872	0,53%
7	Trương Quang Nhật	Thành viên Hội đồng Quản trị	917.484	0,47%
8	Phan Ngọc Thạnh	Thành viên Hội đồng Quản trị	590.739	0,30%
9	Lê Văn Nam	Phó Giám đốc	452.293	0,23%
10	Nguyễn Văn Tịnh	Phó Tổng Giám đốc	455.119	0,23%

(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Vị thế của Hòa Bình

La doanh nghiệp có quy mô doanh nghiệp hàng đầu ngành xây dựng

Khởi nghiệp từ năm 1987 với Văn phòng Xây dựng Hòa Bình và đội ngũ nhân lực vốn vịn chỉ 20 người, 30 năm sau HBC "vươn vai" trở thành cánh chim đầu đàn của ngành xây dựng Việt Nam với doanh thu vượt trên 16.000 tỷ đồng, lợi

nhuận sau thuế trên 900 tỷ đồng; có nguồn nhân lực hơn 12.000 cán bộ nhân viên và hơn 45.000 lao động đang trực tiếp làm việc trên 71 công trường khắp cả nước.

Là doanh nghiệp có thương hiệu gắn với những siêu dự án

Đến nay, HBC đã đóng góp cho ngành khoảng 350 công trình xây dựng tầm cỡ quốc gia và đẳng cấp quốc tế, trong đó có các siêu dự án như:

- Dự án Vietinbank Tower Hà Nội – Công trình cao nhất Việt Nam (cao 363m).
- Dự án Saigon Centre TP.HCM – Công trình sâu nhất Việt Nam với 6 tầng hầm (sâu 28m).

Những công trình tầm vóc này là minh chứng sống động về trình độ ứng dụng khoa học công nghệ hiện đại của đội ngũ kỹ sư trẻ HBC, dẫn đầu bằng khoảng cách chênh lệch giữa ngành công nghiệp xây dựng Việt Nam với các quốc gia tiên tiến trong khu vực và trên thế giới.

Là doanh nghiệp được trao tặng những giải thưởng cao quý

Trong 30 năm qua, HBC đã đạt được nhiều giải thưởng, danh hiệu cao quý:

- Là doanh nghiệp duy nhất trong ngành xây dựng đạt Thương hiệu quốc gia 10 năm liền, qua 5 đợt bình xét từ 2008 đến nay.
- Top 10 Nhà thầu xây dựng uy tín nhất 2017.
- Top 500 Doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam năm 2015, 2016, 2017.
- Top 100 Doanh nghiệp có môi trường làm việc tốt nhất Việt Nam.

Là doanh nghiệp có hiệu quả kinh doanh nằm trong top đầu ngành xây dựng, bất động sản

So sánh với các doanh nghiệp top đầu trong ngành xây dựng, bất động sản về các chỉ tiêu tài chính quan trọng năm 2017, chúng tôi nhận thấy Hòa Bình là một trong những doanh nghiệp kinh doanh hiệu quả nhất:

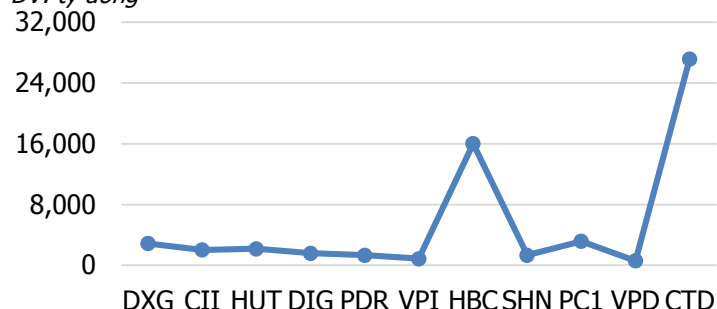
Mã CP	Vốn điều lệ (tỷ VNĐ)	Doanh thu (tỷ VNĐ)	Giá trị sổ sách (VNĐ)	EPS (VNĐ)	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
DXG	3.032	2.879	12.578	2.402	11,3	2,2	9,5%	18,3%
CII	2.798	2.041	15.530	5.412	4,9	1,5	9,8%	25,4%
HUT	2.511	2.178	12.831	1.202	4,3	0,4	3,0%	10,6%
DIG	2.382	1.594	11.829	792	19,5	1,3	3,3%	6,9%
PDR	2.220	1.327	12.734	1.982	13,0	2,0	4,6%	16,8%
VPI	1.600	876	11.526	2.636	15,7	3,6	13,1%	35,1%
HBC	1.299	16.037	18.669	6.617	3,4	1,3	6,8%	40,0%
SHN	1.234	1.342	17.026	926	10,7	0,9	3,1%	6,2%
PC1	1.155	3.160	24.363	2.050	12,1	1,1	4,4%	9,7%
VPD	1.025	593	11.722	1.511	10,4	1,3	6,1%	14,0%
CTD	770	27.153	93.609	20.367	7,5	1,6	12,0%	24,4%

(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Như vậy, dù chỉ là doanh nghiệp có vốn điều lệ đứng thứ 7 trong số những doanh nghiệp top đầu ngành xây dựng, bất động sản, Hòa Bình lại ghi nhận doanh thu và EPS cao thứ 2, chỉ sau Cotecons. Bên cạnh đó, các chỉ số về khả năng sinh lời của Hòa Bình cũng nằm trong top 5 toàn nhóm.

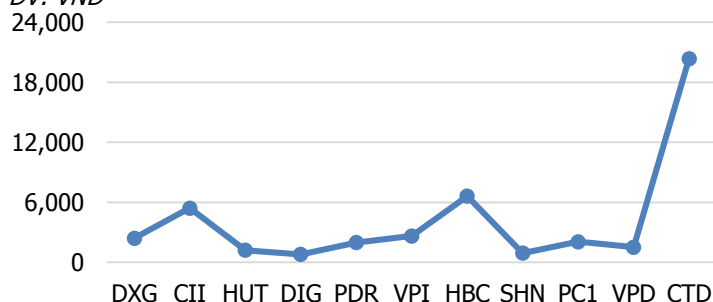
Doanh thu các doanh nghiệp top đầu ngành xây dựng, bất động sản

ĐV: tỷ đồng



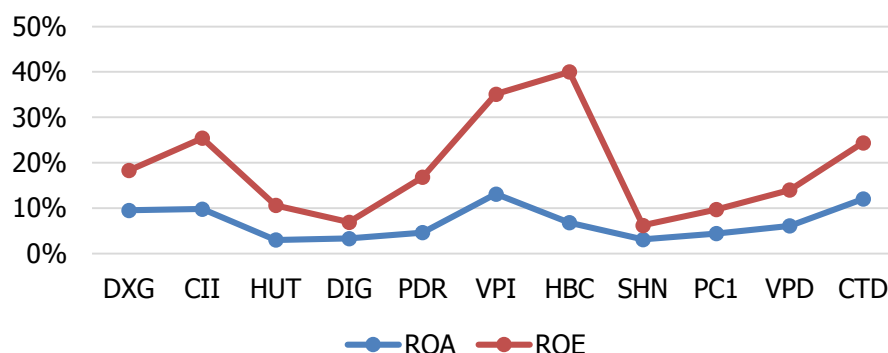
EPS các doanh nghiệp top đầu ngành xây dựng, bất động sản

ĐV: VNĐ



Đơn vị: %

ROA và ROE các doanh nghiệp đầu ngành xây dựng, bất động sản



(Nguồn: Fiinpro, VNCS tổng hợp)

Như vậy, Hòa Bình đang trong giai đoạn bứt phá, vươn lên giữ vị thế trong top đầu ngành xây dựng.

Tình hình hoạt động các mảng kinh doanh chính của Hòa Bình

Mảng xây dựng

Các dự án Hòa Bình đã hoàn thành trong năm 2017

STT	Tên dự án	Trách nhiệm	Địa điểm	Chủ đầu tư	Mô tả dự án
1	Saigon Center	Tổng thầu	TP.HCM	Keppel Land WATCO II - III	Saigon Centre giai đoạn 2&3 hiện là dự án có tầng hầm sâu nhất Việt Nam hiện nay (sâu 28m). Dự án có quy mô 6 tầng hầm và tòa tháp cao 37 tầng, là một điểm đến lý tưởng cho các nhu cầu mua sắm tại TP.HCM. Đây là dự án Hòa Bình tham gia đấu thầu quốc tế và là nhà thầu nội địa thắng thầu dự án có quy mô rất lớn này.
2	German House	Thầu chính	TP.HCM	Công ty TNHH Ngôi Nhà Đức TP.HCM	German House là dự án có quy mô 4 tầng hầm, 25 tầng cao, là nơi làm việc của Tổng Lãnh sự quán, các doanh nghiệp của Cộng hòa Liên bang Đức tại TP.HCM, là điểm lý tưởng cho các công ty ở Đức chọn đặt văn phòng, đầu tư và thúc đẩy mối quan hệ giữa Việt Nam và Đức.
3	Hải Đăng City	Thầu chính	Hà Nội	CTCP Đầu tư Địa ốc Hải Đăng	

STT	Tên dự án	Trách nhiệm	Địa điểm	Chủ đầu tư	Mô tả dự án
4	Riva Park	Thầu chính	TP.HCM	CTCP Thương mại Địa ốc Việt (Vietcomreal)	
5	Imperia Garden	Thầu chính	Hà Nội	CTCP HBI	Imperia Garden là tổ hợp căn hộ cao cấp, biệt thự song lập và khu phức hợp với những tiện ích hiện đại khép kín.
6	Estella Heights GD 1	Tổng thầu	TP.HCM	Keppel Land và Công ty BĐS Tiến Phước	Dự án Estella Heights giai đoạn 1 có quy mô gồm 2 tầng hầm, 2 tháp mặt tiền cao 34 tầng và 2 tháp phía trong cao 33 tầng. Đây là dự án nhằm vào phân khúc thị trường dành cho người có thu nhập cao.
7	E.Town Central	Thầu chính	TP.HCM	CTCP BĐS Song Mai	
8	Rivergate Residence	Thầu chính	TP.HCM	Công ty TNHH Nova Rivergate	
9	Vinhomes Central Park tòa nhà Landmark 4,5,6	Thầu chính	TP.HCM	CTCP Kinh doanh & Quản lý BĐS Vinhomes	3 tòa tháp có quy mô lần lượt là 45, 48 và 50 tầng với 1.980 căn hộ (tòa 4&5 thi công trong 21 tháng và tòa 6 thi công trong 16 tháng) và thời gian tiến hành bàn giao chỉ trong 15 ngày. Đây là tiến độ bàn giao công trình nhanh chưa từng có so với tất cả các nhà thầu khác của Vingroup, thể hiện trình độ tổ chức, quản lý của đội ngũ giám đốc dự án, ban chỉ huy công trình của Hòa Bình.
10	The Ascent Condominiums	Tổng thầu thiết kế & thi công	TP.HCM	Công ty TNHH Đầu tư Địa ốc Tiến Phát	Công trình được cư dân rất hài lòng về chất lượng cùng các tiện ích cao cấp. Với 3 hồ bơi bao gồm cả hồ bơi nước nóng có diện tích 1.500m ² , The Ascent được coi là dự án chung cư có diện tích hồ bơi lớn nhất so với diện tích căn hộ tại Quận 2, TP.HCM.
11	Khu biệt thự Villa Park	Thầu chính	TP.HCM	CTCP Tập đoàn MIK Group VN	
12	River Park	Thầu chính	TP.HCM	CTCP Tập đoàn MIK Group VN	
13	Lucasta Villa	Thầu chính	TP.HCM	Công ty TNHH Đầu tư & Kinh doanh BĐS Không Gian Xanh	
14	Holm Residences	Tổng thầu	TP.HCM	CTCP TDS	
15	Sheraton Đà Nẵng	Tổng thầu	TP.Đà Nẵng	CTCP Biệt thự và khách sạn biển Đông Phương	Khởi công vào tháng 7/2016, Hòa Bình làm ngày đêm để gấp rút hoàn thành dự án, kịp bàn giao công trình phục vụ Diễn đàn Hợp tác Kinh tế Châu Á - Thái Bình Dương APEC 2017 vào tháng 11 tại Đà Nẵng
16	JW Marriott Phú Quốc Emerald Bay Resort & Spa	Thầu chính	Kiên Giang	Tập đoàn Sun Group	Đây là khu nghỉ dưỡng cao cấp, sang trọng đẳng cấp thế giới thuộc Tập đoàn JW Marriot tại Việt Nam - Tập đoàn hàng đầu về khách sạn

STT	Tên dự án	Trách nhiệm	Địa điểm	Chủ đầu tư	Mô tả dự án
17	Casino Phú Quốc	Tổng thầu	Kiên Giang	CTCP Đầu tư & Phát triển Du lịch Phú Quốc	
18	Metroline 1	Thầu phụ kết cấu 6 nhà ga	Tuyến Metro số 1 Bến Thành	Ban Quản lý Đường sắt Đô thị TP.HCM	
19	Depot Tham Lương	Thầu chính	TP.HCM	Ban Quản lý Đường sắt Đô thị TP.HCM	Tòa nhà văn phòng và các công trình phụ trợ tại Depot Tham Lương thuộc Dự án Xây dựng tuyến tàu điện ngầm số 2 Bến Thành - Tham Lương, Hòa Bình là nhà thầu chính thi công toàn bộ phần kết cấu kiến trúc, M&E và hạ tầng kỹ thuật. Dự án này có quy mô 8 tầng khối thấp và 1 tầng hầm.
20	Bệnh viện quốc tế Hoa Lâm	Thầu chính	TP.HCM	Công ty TNHH Bệnh viện Quốc tế Hoa Lâm	

Các dự án Hòa Bình đang thi công

STT	Tên dự án	Trách nhiệm	Địa điểm	Chủ đầu tư	Ngày khởi công	Ngày hoàn thành dự kiến
1	Jamila Khang Điền	Tổng thầu Thiết kế & Thi công	TP.HCM	Công ty TNHH Đầu tư Nhà Phố	11/2016	4/2019
2	Lancaster Lincoln	Thầu chính	TP.HCM	Công ty TNHH Trung Thủy Lancaster		
3	Tara Residence	Thầu chính	TP.HCM	Công ty TNHH May Song Ngọc		
4	Serenity Sky Villas	Tổng thầu	TP.HCM	CTCP Serenity Sky Villa		
5	Sunshine City	Tổng thầu	Hà Nội	CTCP Tập đoàn Sunshine		
6	Hà Đô Centrosa Garden	Thầu chính	TP.HCM	CTCP Hà Đô	3/2017	10/2018
7	Aqua Central	Thầu chính	Hà Nội	CTCP Tháp nước Hà Nội	5/2017	6/2018
8	Sunrise Cityview	Thầu chính	TP.HCM	CTCP Địa ốc Nhật Hoa	09/2016	01/2019
9	Times Garden Hạ Long	Thầu chính	Quảng Ninh	CTCP Đầu tư & Khách sạn My Way Hạ Long		
10	Flora Mizuki	Tổng thầu	TP.HCM	CTCP NNH Mizuki	5/2017	7/2018
11	Opal Tower – Saigon Pearl 2	Thầu chính	TP.HCM	Công ty TNHH Việt Nam Land SSG		
12	Rivera Point	Thầu chính	TP.HCM	Công ty TNHH Rivera Point		
13	Tổ hợp Hotel & Condotel Wyndham Soleil Đà Nẵng	Thầu chính	Đà Nẵng	Công ty PPC An Thịnh Đà Nẵng	8/2016	Đã hoàn thành giai đoạn 1

STT	Tên dự án	Trách nhiệm	Địa điểm	Chủ đầu tư	Ngày khởi công	Ngày hoàn thành dự kiến
14	Premier Village Phú Quốc Resort	Thầu chính	Kiên Giang	Công ty TNHH Xây dựng Dân dụng Olympia	3/2016	6/2018
15	Tổ hợp Du lịch và Giải trí Cocobay Đà Nẵng	Tổng thầu D&B	Đà Nẵng	The Empire Group		
16	Intercontinental Phú Quốc	Thầu chính	Kiên Giang	CTCP BĐS Syrena Phú Quốc	8/2017	9/2018
17	Sonasea Condotel and Villas	Tổng thầu	Kiên Giang	Công ty TNHH MTV Phú Kiên Phú Quốc	6/2017	6/2018
18	Khu phức hợp du lịch nghỉ dưỡng Vinpearl Nam Hội An	Thầu chính	Quảng Nam	Tập đoàn Vingroup		
19	Movenpick Resort Phú Quốc	Thầu chính	Kiên Giang	CTCP Ngôi sao Cửa Dương		
20	Khách sạn Liberty Central Quy Nhơn Beach	Thầu chính	Bình Định	Công ty TNHH Đầu tư Du lịch và Dịch vụ Kim Cúc		
21	Nacimex Nam Định	Thầu phụ	Nam Định	CTCP Tập đoàn Nam Cường		
22	Tòa nhà văn phòng 198 Trần Quang Khải	Thầu chính	Hà Nội	Công ty TNHH Du lịch và Thương mại Hoàng Ngân		
23	TTTM Aeon Mall Hà Đông	Tổng thầu	Hà Nội	Công ty TNHH Aeon Mall Việt Nam	11/2017	11/2019
24	Mở rộng nhà ga hành khách sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất	Thầu chính	TP.HCM	Tổng Công ty Cảng Hàng không Miền Nam		

(Nguồn: BCTN HBC, VNCS tổng hợp)

Mảng Bất động sản

Mảng bất động sản của Hòa Bình được thực hiện chủ yếu bởi Công ty thành viên – Công ty TNHH Sàn Giao dịch BĐS Hòa Bình.

Trong năm 2017, Công ty đã phân phối và môi giới thành công nhiều sản phẩm căn hộ tại các dự án.

Các dự án tiêu biểu Công ty TNHH Sàn Giao dịch BĐS Hòa Bình phân phối được trong năm 2017

STT	Tên dự án	Chủ đầu tư	Vị trí	Loại hình BĐS
1	River Park	CT TNHH Đầu tư và Kinh doanh địa ốc Mỹ Phú	TP.HCM	Linkedhouse & Shophouse
2	Soho Premier	Tổng CT Xây dựng Sài Gòn – TNHH 1 thành viên	TP.HCM	Chung cư
3	Grand Riverside	CTCP Thương mại và đầu tư Hồng Hà	Q4, TP.HCM	Chung cư
4	Ascent Lakeside	CTCP Đầu tư địa ốc Tiến Phát; Tập đoàn Sanyo Homes, Nhật Bản	Q7, TP.HCM	Chung cư cao cấp
5	Kingdom 101	Công ty Đông Dương, Trực thuộc tập đoàn Hoa Lâm	Q10, TP.HCM	Tổ hợp TTTM, Chung cư
6	Saigon Intela	LDG Group	Bình Chánh, TP.HCM	Chung cư
7	Green Park	Công ty TNHH IDE Việt Nam	Lê Trọng Tấn, TP.HCM	Chung cư

(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Tuy nhiên, Công ty gặp rất nhiều khó khăn do định hướng chưa rõ ràng và cơ chế kinh doanh chưa phù hợp.

Đơn vị: tỷ đồng

Kết quả hoạt động kinh doanh 2017 và kế hoạch 2018

Chỉ tiêu	Thực hiện năm 2017	Kế hoạch năm 2018
Doanh thu	15,75	41,5
Lợi nhuận gộp	6,39	20,75
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay	-5,15	4,29
Lợi nhuận sau thuế	-5,42	3,93

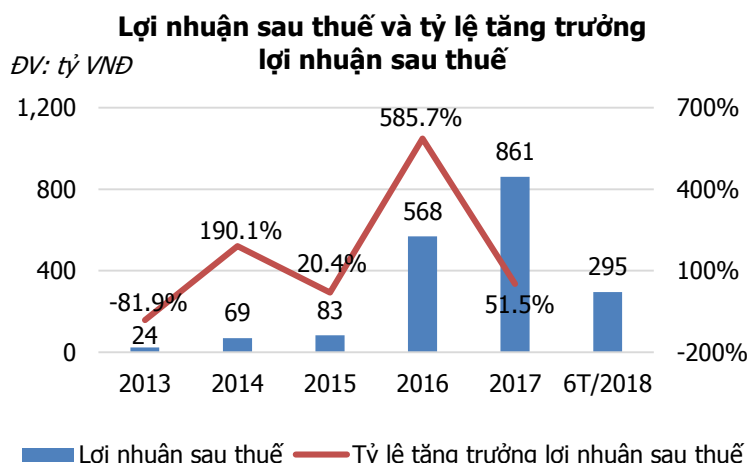
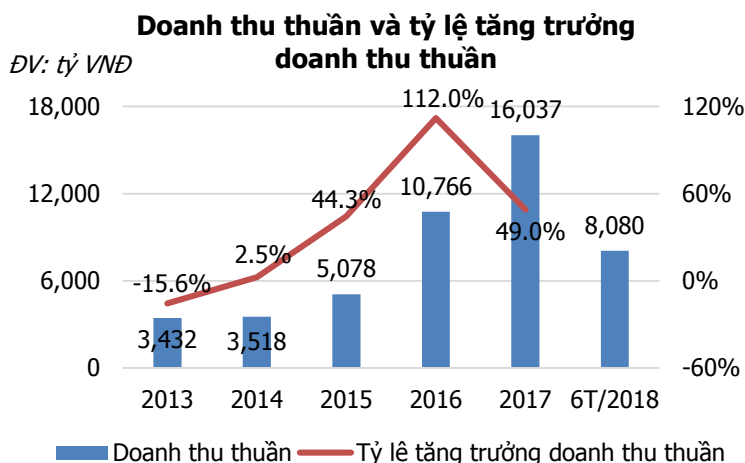
(Nguồn: BCTN HBC, VNCS tổng hợp)

Trong năm 2018, Công ty TNHH Sàn Giao dịch Bất động sản Hòa Bình định hướng đổi tên thành Pax Land, cổ phần hóa thu hút nhà đầu tư bên ngoài, với tỷ lệ nắm giữ của công ty là 51%.

CẬP NHẬT VÀ ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH HĐKD CỦA HÒA BÌNH

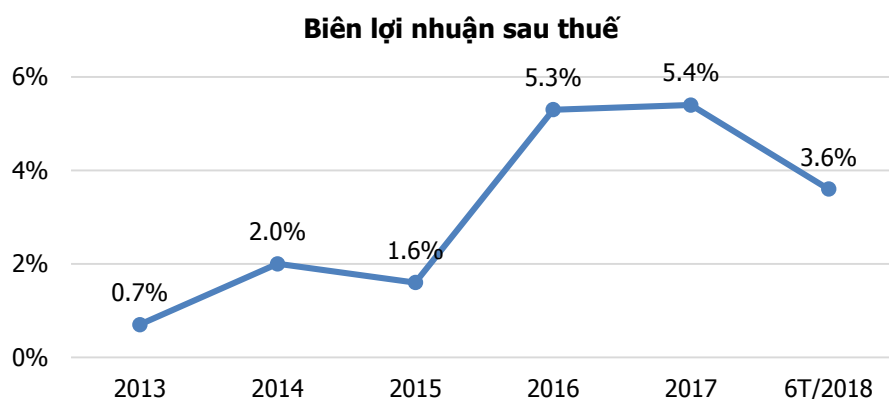
Hoạt động kinh doanh đạt hiệu quả cao

Kết quả hoạt động kinh doanh 5 năm gần đây nhất của Hòa Bình cho thấy sự tăng trưởng tích cực của các chỉ tiêu sinh lời. Doanh thu thuần tăng từ 3.432 tỷ đồng năm 2013 lên 16.037 tỷ đồng năm 2017, đạt tỷ lệ tăng trưởng kép bình quân cao với 47%. Trong đó, doanh thu đạt mức tăng trưởng cao nhất 112% vào năm 2016 do vào năm này, Hòa Bình đã liên tiếp trúng thầu những hợp đồng thi công có giá trị lớn, yêu cầu kỹ, mỹ thuật cao. Tổng giá trị hợp đồng trúng thầu trong năm 2016 lên đến 17.180 tỷ đồng. Đặc biệt, trong năm 2016 Hòa Bình đẩy mạnh loại hình Thiết kế và Thi công, nâng tỷ trọng giá trị các hợp đồng ký mới của loại hình này trong năm 2016 lên 17%. Đến năm 2017, tổng giá trị các hợp đồng trúng thầu của Hòa Bình tiếp tục tăng lên đến 20.480 tỷ đồng và tỷ trọng giá trị các hợp đồng ký mới của loại hình Thiết kế và Thi công cũng được nâng lên mức 29,6%. Sự thành công này giúp Hòa Bình duy trì được tốc độ tăng trưởng cao trong doanh thu với mức 49% so với năm 2016.



(Nguồn: BCTC HBC, VNCS tổng hợp)

Lợi nhuận sau thuế đạt mức tăng trưởng mạnh hơn khi tăng từ 24 tỷ đồng năm 2013 lên 861 tỷ đồng năm 2017, đạt tỷ lệ tăng trưởng kép bình quân rất cao 145%/năm. Mức tăng trưởng này đã giúp biên lợi nhuận sau thuế liên tục tăng qua các năm và chạm ngưỡng cao nhất 5,4% vào năm 2017.



(Nguồn: BCTC HBC, VNCS tổng hợp)

Tuy nhiên, bước sang năm 2018, kết thúc 6 tháng đầu năm, kết quả kinh doanh của Hòa Bình có dấu hiệu giảm sút:

- Doanh thu thuần: 8.080 tỷ đồng (tăng 20% so với cùng kỳ năm 2017 và đạt 39% kế hoạch cả năm do Đại hội đồng cổ đông đề ra).
- Lợi nhuận sau thuế: 295 tỷ đồng (giảm 22% so với cùng kỳ năm 2017 và chỉ đạt 28% kế hoạch cả năm do Đại hội đồng cổ đông đề ra).
- Sự sụt giảm trong lợi nhuận sau thuế trong khi doanh thu thuần vẫn tăng là do giá vật liệu xây dựng tăng dẫn tới giá vốn hàng bán của Công ty tăng mạnh hơn mức tăng của doanh thu. Bên cạnh đó, các chi phí tài chính, chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp cũng đều tăng khiến lợi nhuận sau thuế sụt giảm 22% so với cùng kỳ năm 2017.

Tuy nhiên, hầu hết các dự án của Hòa Bình đều được hoàn thành và dự kiến sẽ mang lại doanh thu, lợi nhuận vào nửa cuối năm 2018, cụ thể là:

- Hà Đô Centrosa Garden tháng 10/2018, Aqua Central tháng 06/2018.
- Flora Mizuki tháng 07/2018.
- Premier Village Phú Quốc Resort tháng 6/2018.
- Intercontinental Phú Quốc, Sonasea Condotel and villas tháng 6/2018.

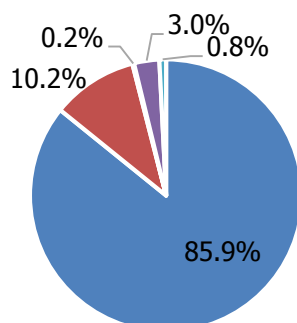
- Nhà trung tâm điều hành số 1 khu công viên sài gòn silicon tháng 8/2018.

Nếu các dự án đều được hoàn thiện theo đúng tiến độ thì kết quả kinh doanh của Hòa Bình sẽ được cải thiện vào nửa cuối năm 2018. Vì vậy, chúng tôi dự phóng như sau:

- Doanh thu: 20.680 tỷ đồng (tăng 28,9% so với thực hiện năm 2017).
- Lợi nhuận sau thuế: ngừng được sự sụt giảm và tổng lợi nhuận sau thuế cả năm 2018 dự kiến sẽ ngang bằng năm 2017 - ở mức 861 tỷ đồng.

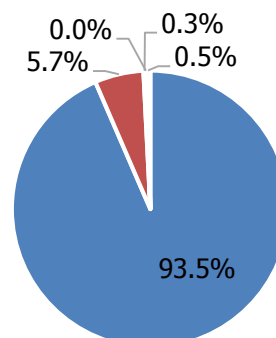
Xét về cơ cấu doanh thu của Hòa Bình:

Cơ cấu doanh thu 2016



- DT hợp đồng xây dựng
- DT bán hàng hóa BĐS
- DT bán hàng hóa
- DT kinh doanh CSHT
- Khác

Cơ cấu doanh thu 2017



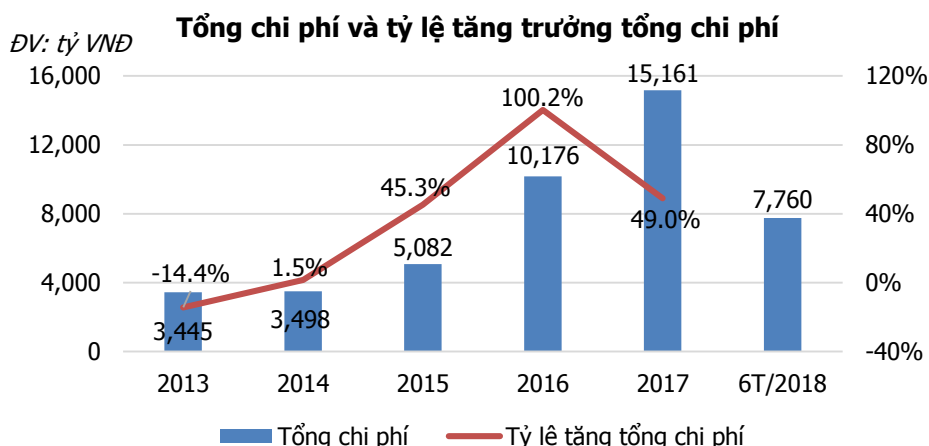
- DT hợp đồng xây dựng
- DT bán hàng hóa BĐS
- DT bán hàng hóa
- DT kinh doanh CSHT
- Khác

(Nguồn: BCTC HBC, VNCS tổng hợp)

Doanh thu của HBC đến từ 5 nguồn: (1) từ hợp đồng xây dựng, (2) từ bán hàng hóa BĐS, (3) từ bán hàng hóa, (4) từ kinh doanh cơ sở hạ tầng, (5) từ nguồn khác. Trong đó, doanh thu từ hợp đồng xây dựng luôn chiếm tỷ trọng lớn nhất, đặc biệt vào năm 2017 với 93,5%. Điều này khẳng định hoạt động kinh doanh hợp đồng xây dựng luôn là hoạt động mũi nhọn của Hòa Bình và đang ngày càng phát triển tích cực.

Chi phí có xu hướng tăng nhanh

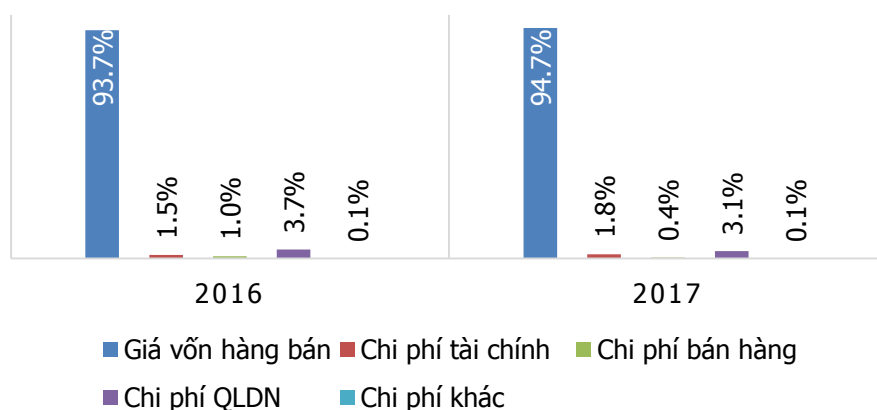
Về chi phí, tổng chi phí của Hòa Bình đang có xu hướng tăng nhanh hơn doanh thu. Kể từ năm 2016 trở về trước, tốc độ tăng chi phí thấp hơn doanh thu nhưng năm 2017, 2 tỷ lệ này tương đương nhau và kết thúc 6 tháng năm 2018, tốc độ tăng chi phí đã cao hơn doanh thu 2 điểm %. Vì vậy, Hòa Bình cần điều tiết lại chi phí để tiếp tục đà tăng trưởng trong hoạt động kinh doanh của mình.



(Nguồn: BCTC HBC, VNCS tổng hợp)

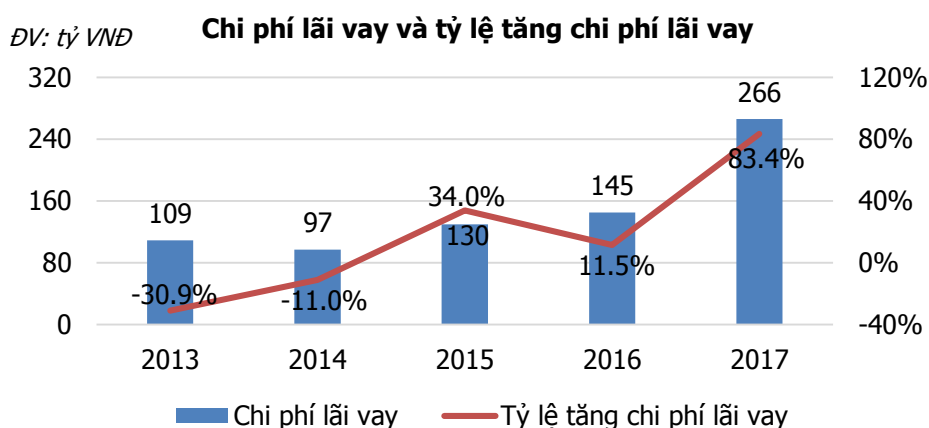
Về chi phí, cơ cấu chi phí của Hòa Bình không có biến động lớn qua các năm khi giá vốn hàng bán luôn là khoản chi phí chiếm tỷ trọng cao nhất trong tổng chi phí, khoảng 94%. Các chi phí còn lại chiếm tỷ trọng rất nhỏ, chỉ dưới 4% và không có sự biến động lớn qua các năm.

CƠ CẤU CHI PHÍ NĂM 2016 VÀ 2017



(Nguồn: BCTC HBC, VNCS tổng hợp)

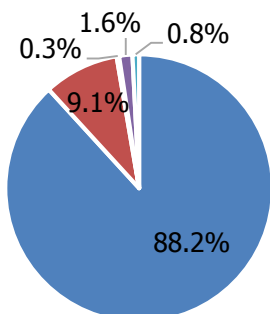
Trong chi phí tài chính, chi phí lãi vay luôn chiếm tỷ trọng lớn nhất và khoản chi phí này có xu hướng tăng lên qua mỗi năm, minh chứng rằng giá trị khoản nợ vay của Hòa Bình ngày càng lớn.



(Nguồn: BCTC HBC, VNCS tổng hợp)

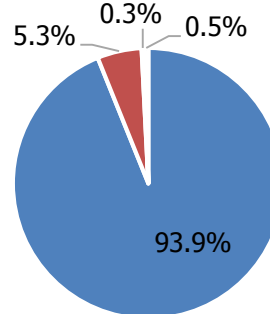
Xét riêng trong “Giá vốn hàng bán”, giá vốn hợp đồng xây dựng luôn chiếm tỷ trọng cao nhất với giá trị xung quanh ngưỡng 90%, các hoạt động kinh doanh còn lại có giá vốn hàng bán rất nhỏ. Cơ cấu giá vốn hàng bán này tương ứng với cơ cấu doanh thu của Hòa Bình. Điều này một lần nữa khẳng định rằng hoạt động xây dựng luôn là hoạt động kinh doanh chính của Hòa Bình.

Giá vốn hàng bán 2016



- GV hợp đồng xây dựng ■ GV bán hàng hóa BĐS
- GV bán hàng hóa ■ GV kinh doanh CSHT
- Khác

Giá vốn hàng bán 2017



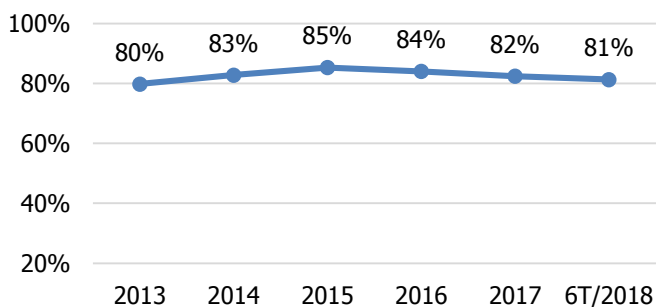
- GV hợp đồng xây dựng ■ GV bán hàng hóa BĐS
- GV bán hàng hóa ■ GV kinh doanh CSHT
- Khác

(Nguồn: BCTC HBC, VNCS tổng hợp)

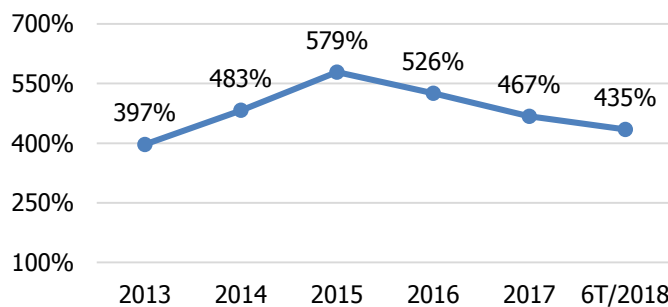
Sức khỏe tài chính tiềm ẩn nhiều rủi ro

Tổng tài sản và vốn chủ sở hữu của Hòa Bình đều tăng trưởng trong 5 năm gần đây nhất. Tổng tài sản của Hòa Bình tăng từ 4.727 tỷ đồng năm 2013 lên 13.998 tỷ đồng năm 2017, đạt mức tăng trưởng cao nhất 57% vào năm 2016. Vốn chủ sở hữu cũng tăng từ 951 tỷ đồng năm 2013 lên 2.467 tỷ đồng năm 2017, cũng đạt mức tăng trưởng cao nhất 70% vào năm 2016. Tổng nợ cũng đạt mức tăng trưởng tương tự khi tăng từ 3.769 tỷ đồng năm 2013 lên 11.531 tỷ đồng năm 2017. Đáng chú ý, Hòa Bình luôn có tỷ lệ tổng nợ/tổng tài sản và tổng nợ/vốn chủ sở hữu rất cao. Thực tế này một phần là do đặc thù của ngành xây dựng, bất động sản nhưng mặt khác, Hòa Bình cũng cần quản lý tốt các khoản nợ, không để áp lực về nợ ảnh hưởng đến sức khỏe tài chính của Công ty. Tuy nhiên, hai tỷ lệ này đang có xu hướng giảm dần trong 2 năm gần đây nhất và tiếp tục giảm trong 6 tháng đầu năm 2018, đây là tín hiệu tương đối khả quan trong sức khỏe tài chính của Hòa Bình.

Tổng nợ/Tổng tài sản



Tổng nợ/VCSH



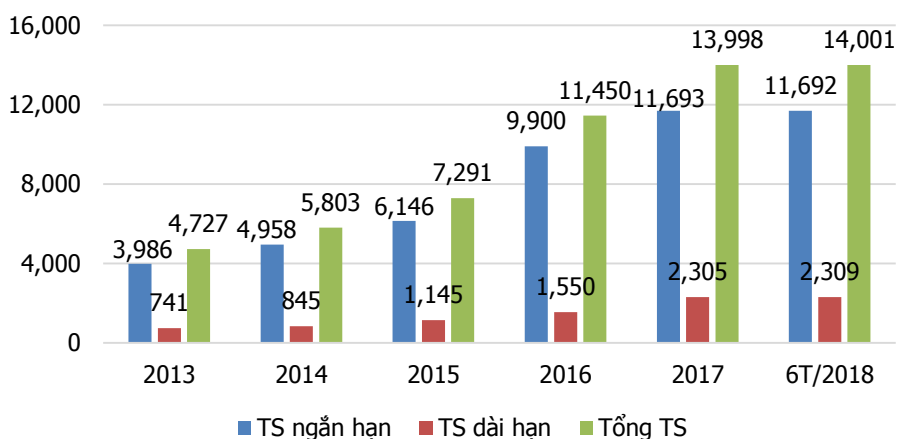
(Nguồn: BCTC HBC, VNCS tổng hợp)

Xét về cơ cấu tài sản năm tài chính gần nhất 2017, tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng trên tổng tài sản lớn hơn nhiều tài sản dài hạn do đặc thù hoạt động kinh doanh của Hòa Bình dẫn đến “các khoản phải thu” có giá trị lớn, chiếm đến 79% tổng tài sản ngắn hạn – đây là đặc thù của những doanh nghiệp hoạt động trong

ngành xây dựng, bất động sản. Tuy nhiên, tỷ trọng các khoản phải thu của Hòa Bình ở mức cao so với trung bình ngành. Cụ thể, đây là các khoản “trả trước cho người bán”, “phải thu theo tiến độ kế hoạch hợp đồng xây dựng”, “phải thu cho vay ngắn hạn” và “phải thu khác”. Đặc biệt, giá trị các khoản phải thu này liên tục tăng mạnh qua các năm, cho thấy sự tiềm ẩn rủi ro về nợ khó đòi, ảnh hưởng trực tiếp đến nguồn lực tài chính của Công ty. Về tài sản dài hạn, cơ cấu tài sản dài hạn ổn định và an toàn hơn khi tỷ trọng lớn nhất nằm ở “tài sản cố định” với 62% giá trị tài sản dài hạn.

Đơn vị tính: Tỷ đồng

Cơ cấu tài sản



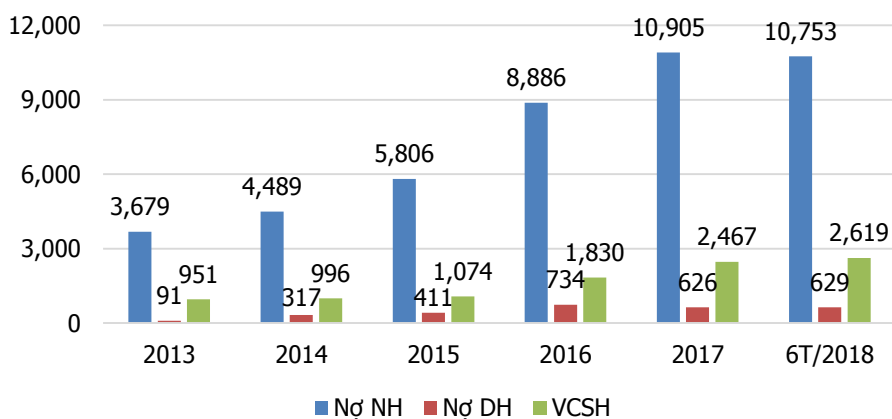
(Nguồn: BCTC HBC, VNCS tổng hợp)

Ngoài ra, chỉ tiêu thể hiện tiềm năng tăng trưởng trong kinh doanh của Hòa Bình là “hàng tồn kho” và “chi phí xây dựng cơ bản dở dang”, trong đó, hàng tồn kho chỉ chiếm khoảng 10% tổng tài sản ngắn hạn và chi phí xây dựng cơ bản dở dang cũng có giá trị rất thấp, chỉ chiếm 2,4% trong tổng tài sản dài hạn, chủ yếu nằm ở các dự án: Nhà Kho Long An, Trung tâm Sáng tạo Hòa Bình, Dự án khu biệt thự nghỉ dưỡng Lăng Cô. Như vậy, tiềm năng tăng trưởng trong tương lai của Hòa Bình là không cao.

Xét về nguồn vốn năm tài chính gần nhất 2017:

Đơn vị tính: Tỷ đồng

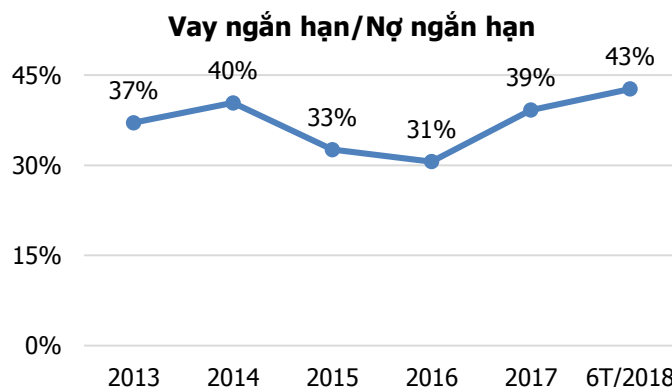
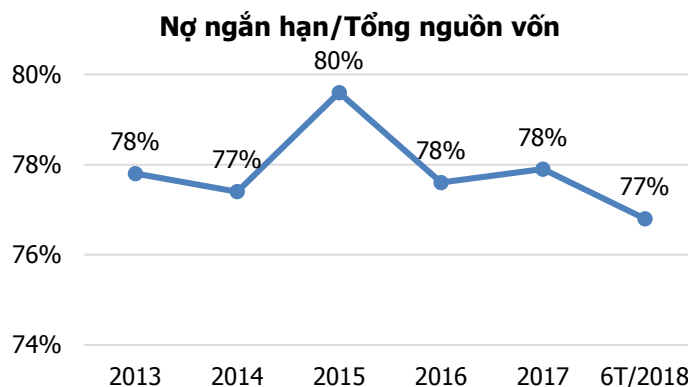
Cơ cấu nguồn vốn



(Nguồn: BCTC HBC, VNCS tổng hợp)

Nợ phải trả chiếm tỷ trọng trên tổng nguồn vốn lớn hơn nhiều vốn chủ sở hữu. Trong nợ phải trả, nợ ngắn hạn lại chiếm đa số do các khoản “vay ngắn hạn”, “phải trả người bán” và “người mua trả tiền trước” có giá trị cao, đặc biệt là các

khoản “vay ngắn hạn” chiếm đến 40% tổng nợ ngắn hạn. Theo báo cáo tài chính của Hòa Bình, các khoản vay của Công ty đều được giải trình chi tiết, cụ thể và đều đang được Hòa Bình thực hiện theo đúng thỏa thuận với ngân hàng và các bên cho vay khác. Tuy nhiên, việc khoản “vay ngắn hạn” liên tục tăng mạnh qua mỗi năm sẽ gây áp lực cho Hòa Bình về chi phí lãi vay. Đối với nợ dài hạn, nợ dài hạn chỉ chiếm tỷ trọng rất nhỏ là 4% trên tổng nguồn vốn. Như vậy, Hòa Bình cần điều tiết các khoản nợ để chủ động hơn về mặt tài chính của mình.

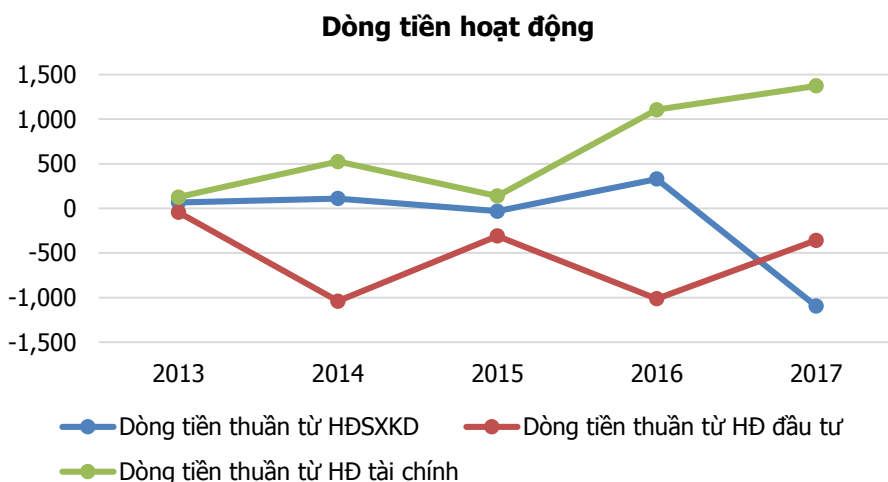


(Nguồn: BCTC HBC, VNCS tổng hợp)

Dòng tiền hoạt động bất bình

Về các dòng tiền hoạt động trong 5 năm gần đây nhất:

Đơn vị tính: Tỷ đồng



(Nguồn: BCTC HBC, VNCS tổng hợp)

Chúng tôi đánh giá dòng tiền hoạt động của Hòa Bình khá bất bình khi dòng tiền thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh thường có giá âm, đặc biệt vào năm 2017. Lý giải cho điều này là giá trị các khoản phải thu rất lớn. Dòng tiền thuần từ hoạt động đầu tư âm chủ yếu do Hòa Bình sử dụng tiền để “mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác” phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh. Dòng tiền thuần từ hoạt động tài chính đạt giá trị dương do khoản “tiền thu được các khoản đi vay” cao.

Để giải quyết vấn đề dòng tiền thấp, Ban lãnh đạo Hòa Bình cho biết, ngoài việc phát triển ngành xây dựng, Hòa Bình cũng sẽ thực hiện chuyển nhượng một số bất động sản đang đến thời điểm thu hoạch như Dự án KDC Hòa Bình – Long Thới 4ha. Một số bất động sản do công ty con là Tiến Phát thực hiện cũng sẽ bắt đầu tạo ra lợi nhuận. Ngoài ra, một số dự án Hòa Bình đã đàm phán chuyển

nhượng thành công dự kiến mang về cho công ty hơn 300 tỷ đồng. Như vậy, dòng tiền của Hòa Bình dự kiến sẽ được cải thiện đáng kể trong thời gian tới.

KHUYẾN NGHỊ

Qua đánh giá kết quả kinh doanh của Hòa Bình trong 6 tháng đầu năm 2018, chúng tôi nhận thấy doanh thu của Hòa Bình tăng 20% nhưng lợi nhuận sau thuế lại sụt giảm 22% so với cùng kỳ năm 2017. Như vậy, kỳ vọng tăng trưởng 24% lợi nhuận sau thuế trong năm 2018 của Hòa Bình là chưa khả quan. Chúng tôi dự phòng rằng Hòa Bình có thể đạt mức tăng trưởng 29% trong doanh thu nhưng sẽ chỉ duy trì mức lợi nhuận sau thuế ngang bằng 2017 là 861 tỷ đồng, tương ứng với mức EPS dự kiến năm 2018 là 4.420 VNĐ.

Chúng tôi thu thập số liệu của các công ty trong cùng ngành với Hòa Bình để so sánh, định giá cho cổ phiếu HBC như sau (số liệu tính đến ngày 10/8/2018):

Mã CP	Tên Công ty	Vốn điều lệ (TỶ VNĐ)	EPS (VNĐ) (Q3/2017-Q2/2018)	P/E	P/B
NVL	CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va	9.075	2.878	19,63	3,38
KDH	CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền	3.878	1.616	14,85	1,80
DXG	CTCP Tập đoàn Đất Xanh	3.426	3.111	10,98	1,79
PDR	CTCP Phát triển BĐS Phát Đạt	2.664	2.273	13,48	2,19
HBC	CTCP Tập đoàn Xây dựng Hòa Bình	1.948	6.022	3,75	1,68
DIG	TCT CP Đầu tư Phát triển Xây dựng	2.382	669	20,83	1,32
SCR	CTCP Địa ốc Sài Gòn Thương Tín	3.170	1.462	9,67	0,65
CTD	CTCP Xây dựng Cotecons	784	21.412	7,33	1,62
HDG	CTCP Tập đoàn Hà Đô	760	3.122	12,35	1,00
SJS	CTCP Đầu tư Phát triển Đô thị và Khu công nghiệp Sông Đà	1.149	1.686	15,40	1,07
SGR	CTCP Địa ốc Sài Gòn	396	2.846	7,20	1,71
TDH	CTCP Phát triển Nhà Thủ Đức	816	1.575	7,93	0,45
DRH	CTCP DRH Holdings	838	1.144	10,59	1,19
HDC	CTCP Phát triển Nhà Bà Rịa - Vũng Tàu	504	2.412	7,24	0,90
NTL	CTCP Phát triển Đô thị Từ Liêm	636	1.703	7,17	0,65
LGL	CTCP Đầu tư và Phát triển Đô thị Long Giang	500	3.477	2,46	0,49
RCL	CTCP Địa ốc Chợ Lớn	215	2.021	10,85	0,72
Trung bình				13,87	1,95

(Nguồn: Vietstock, VNCS tổng hợp)

Vì sự thận trọng trong định giá cổ phiếu HBC, chúng tôi tiến hành loại bỏ những giá trị có độ chênh lệch lớn trong quá trình tính toán. Như vậy, bằng cách định giá doanh nghiệp sử dụng phương pháp P/E, chúng tôi thu được thị giá của cổ phiếu HBC là 25.500 VNĐ/CP.

Ngoài ra, kết hợp cùng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE với kết quả thị giá cổ phiếu HBC thu được là 24.500 VNĐ/CP. Vì vậy, chúng tôi ước tính thị giá hợp lý của cổ phiếu HBC là 25.000 VNĐ/CP tương ứng với P/E đạt 5,7 lần. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 12% so với thị giá hiện tại của HBC là 22.350 VNĐ/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu HBC cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH CÔNG TY TẬP ĐOÀN XÂY DỰNG HÒA BÌNH

Bảng Kết quả hoạt động kinh doanh (Đơn vị: tỷ đồng)

KẾT QUẢ KINH DOANH	2014	2015	2016	2017	Q1/2018
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	3.518	5.078	10.766	16.037	3.346
Giá vốn hàng bán	3.108	4.782	9.534	14.351	2.978
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	410	296	1.232	1.686	368
Doanh thu hoạt động tài chính	70	87	103	121	13
Chi phí tài chính	99	132	153	269	71
Chi phí bán hàng	9	26	105	58	20
Chi phí quản lý doanh nghiệp	280	120	378	473	119
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	92	114	704	1.034	171
Lợi nhuận khác	-	7	11	40	3
Phân lợi nhuận/lỗ từ công ty liên kết liên doanh	-2				
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	89	120	715	1.074	174
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	69	83	568	861	136
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông Công ty mẹ	71	83	567	859	135

Bảng cân đối kế toán (Đơn vị: tỷ đồng)

CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2014	2015	2016	2017	Q1/2018
Tài sản ngắn hạn	5.045	6.146	9.9	11.693	11.114
Tiền và các khoản tương đương tiền	679	149	572	495	258
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	696	800	1.198	697	318
Các khoản phải thu ngắn hạn	3.063	4.212	6.775	9.191	8.998
Hàng tồn kho	561	923	1.229	1.18	1.428
Tài sản ngắn hạn khác	46	62	126	131	112
Tài sản dài hạn	758	1.145	1.55	2.305	2.307
Tài sản cố định	412	638	1.086	1.42	1.409
Bất động sản đầu tư					
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	269	276	177	385	389
Tổng cộng tài sản	5.803	7.291	11.45	13.998	13.421
Nợ phải trả	4.806	6.217	9.62	11.531	10.833
Nợ ngắn hạn	4.509	5.806	8.886	10.905	10.197
Nợ dài hạn	297	411	734	626	637
Vốn chủ sở hữu	996	1.074	1.83	2.467	2.588
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	574	756	954	1.299	1.299
Thặng dư vốn cổ phần	301	106	30	30	30
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	135	115	535	823	943
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1				
Tổng cộng nguồn vốn	5.803	7.291	11.45	13.998	13.421

Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	Đơn vị	2014	2015	2016	2017	Q1/2018
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu						
Số CP Lưu hành	Triệu CP	57	76	96	130	195
Số cổ phiếu lưu hành bình quân	Triệu CP	57	76	96	130	194
Giá trị sổ sách/CP	VNĐ	17.363	14.202	16.937	17.316	18.240
Doanh số/CP	VNĐ	61.326	67.205	112.798	123.505	83.932
Giá trị sổ sách hữu hình/một cổ phiếu	VNĐ	17.202	14.104	18.712	18.669	19.599
Giá trị dòng tiền tạo ra/một cổ phiếu	VNĐ	1.916	-427	3.449	-8.433	-4.586
EPS cơ bản	VNĐ	1.237	1.105	5.941	6.617	4.192
Hệ số beta		0,00	0,00	0,00	-0,30	1,40
Tiềm lực tài chính						
Tỷ suất thanh toán tiền mặt		0,08	0,03	0,06	0,05	0,03
Tỷ suất thanh toán nhanh		0,75	0,75	0,83	0,89	0,95
Tỷ suất thanh toán hiện thời		1,10	1,06	1,11	1,07	1,09
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH		0,10	0,15	0,24	0,14	0,13
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản		0,02	0,02	0,04	0,02	0,02
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH		1,92	1,90	1,72	1,87	1,82
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản		0,33	0,28	0,28	0,33	0,35
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH		4,51	5,40	4,86	4,42	3,94
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản		0,77	0,80	0,78	0,78	0,76
Tổng công nợ/Vốn CSH		4,83	5,79	5,26	4,67	4,19
Tổng công nợ/Tổng Tài sản		0,83	0,85	0,84	0,82	0,81
Tài chính hiện nay						
EBIT	Tỷ VNĐ	121	150	750	1.155	1.167
EBITDA	Tỷ VNĐ	200	246	907	1.366	1.389
Tỷ suất lợi nhuận gộp	%	11,66%	5,82%	11,45%	10,52%	10,65%
Tỷ suất EBITDA	%	5,67%	4,84%	8,43%	8,52%	8,49%
Tỷ suất EBIT	%	3,45%	2,96%	6,97%	7,20%	7,14%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	%	2,53%	2,37%	6,64%	6,70%	6,27%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	%	2,54%	2,24%	6,54%	6,45%	6,00%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	%	1,95%	1,63%	5,28%	5,37%	4,98%
Hệ số quay vòng tài sản		0,67	0,78	1,15	1,26	1,22
Hệ số quay vòng vốn CSH		3,61	4,91	7,41	7,46	7,02
Hiệu quả quản lý						
ROE%	%	7,29%	8,06%	39,05%	39,99%	34,95%
ROA%	%	1,35%	1,27%	6,05%	6,75%	6,07%
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng		4	6	7	6	7
Thời gian trung bình thu tiền khách hàng	Ngày	86	65	56	62	53
Hệ số quay vòng HTK		8	6	9	12	11
Thời gian trung bình xử lý HTK	Ngày	46	57	41	31	34
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp		4	5	6	6	6

Thời gian trung bình thanh toán cho nhà cung cấp	Ngày	92	81	63	63	57
Cổ tức						
Tỷ suất cổ tức	%	7,16%	0,00	4,77%	2,39%	7,16%
Hệ số thanh toán cổ tức		1,21	0,00	0,17	0,08	0,00
Định giá						
Vốn hóa thị trường	Tỷ VNĐ	1.202	1.583	2.000	2.720	4.081
Giá trị doanh nghiệp (EV)	Tỷ VNĐ	2.769	3.480	4.581	6.839	8.527
P/E		16,94	18,96	3,53	3,17	5,00
P/E pha loãng		16,94	18,96	3,53	3,17	5,00
P/B		1,21	1,48	1,24	1,21	1,15
P/S		0,34	0,31	0,19	0,17	0,25
P/Tangible Book		1,22	1,49	1,12	1,12	1,07
P/Cash Flow		10,93	-49,08	6,07	-2,48	-4,57
Giá trị doanh nghiệp/Doanh số		0,79	0,69	0,43	0,43	0,52
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA		13,87	14,16	5,05	5,01	6,14
Giá trị doanh nghiệp/EBIT		22,84	23,18	6,11	5,92	7,31

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VNCS: vncs.research@vn-cs.com

Người thực hiện: Trần Vũ Phương Liên

Chuyên viên Phân tích

Email: lientvp@vn-cs.com

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VNCS

Đỗ Bảo Ngọc

Phó Tổng giám đốc & Giám đốc trung tâm nghiên cứu

Email: ngocdb@vn-cs.com

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

Nguyễn Đức Minh

Chuyên viên Phân tích Cao cấp

Email: minhnd@vn-cs.com

Trần Vũ Phương Liên

Chuyên viên phân tích

Email: lientvp@vn-cs.com

Vũ Thùy Dương

Chuyên viên phân tích

Email: duongvt@vn-cs.com

Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Lưu Chí Kháng

Chuyên viên Phân tích Cao cấp

Email: khanglec@vn-cs.com

Đỗ Thị Hương

Trợ lý Phân tích

Email: huongdt@vn-cs.com

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (VNCS) 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	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	$\leq -20\%$

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2018 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (VNCS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VNCS 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 VNCS. 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 VNCS.

TRỤ SỞ VNCS

Tầng 3 Grand Plaza, số 117 Trần Duy Hưng, Cầu Giấy, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099

Webiste: www.vn-cs.com