

BSC RESEARCH**Trưởng phòng**

Trần Thăng Long
longtt@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Trần Trí
Trint@bsc.com.vn

Ngày 2/11/2016, cổ phiếu HUT được giao dịch tại mức giá 12,400 đồng/cp, tương đương P/E forward 2016 = 5.4x.

HUT là một doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông, nhưng gần đây, mô hình công ty đang chuyển đổi dần sang hai lĩnh vực là bất động sản và thu phí giao thông với tỷ trọng doanh thu lần lượt khoảng 15% và 73% trong Q3/2016.

Cập nhật KQKD Hợp nhất: DT 3Q2016 đạt 788 tỷ đồng (+4.4x YoY), LNST công ty mẹ đạt 138.6 tỷ (+9.83x YoY). Công ty ghi nhận tăng trưởng tốt ở cả 2 mảng bất động sản (đạt 581 tỷ so với 0.2 tỷ cùng kỳ năm trước), và thu phí giao thông (đạt 116.7 tỷ, +77.3% YoY). Lũy kế DT 9T2016 đạt 2,146 tỷ (+3.3x YoY); lũy kế LNST công ty mẹ đạt 297.8 tỷ (+7.7x YoY).

Doanh thu mảng bất động sản 9T2016 tăng trưởng đột biến lên mức 1557 tỷ cho so với khoảng 5 tỷ cùng kỳ năm trước. Động lực chính đến từ dự án Foresa Villas Xuân Phương, với tỷ lệ căn hộ đã bán đạt khoảng 96%. Trong đó, tính đến hết năm 2016 sẽ có khoảng 2,000 tỷ doanh thu từ dự án được ghi nhận, còn lại trên 700 tỷ sẽ được ghi nhận trong năm 2017. Lượng bất động sản bán ra tăng mạnh nhờ việc thông cầu Xuân Phương nối đường Trần Hữu Dực vào dự án.

Doanh thu mảng thu phí giao thông tăng trưởng mạnh lên mức 100 tỷ đồng/quý, tăng 53% YoY (biên LNG khoảng 40 – 50%) do trạm thu phí BOT QL1 Quảng Bình đi vào hoạt động. Trong năm 2017, HUT dự kiến sẽ có thêm 2 trạm thu phí BOT mới đi vào hoạt động, nâng tổng số trạm BOT lên thành 5 trạm. Trong đó, trạm thu phí BOT QL10 Thái Bình dự kiến chính thức thu phí vào tháng 1/2017 với doanh thu khoảng 15-18 tỷ đồng/quý; trạm thu phí BOT Quán Toan Hải Phòng dự kiến đi vào hoạt động vào tháng 9/2017 với doanh thu khoảng 100 tỷ/quý.

Mảng xây dựng được chuyển giao dần cho công ty liên kết của HUT là Tổng Công ty Thăng Long (nắm giữ 30%) theo chủ trương của lãnh đạo công ty nhằm tập trung vào hai mảng thu phí giao thông và bất động sản. Lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết của HUT trong 9 tháng đầu năm đạt 18 tỷ đồng.

BSC đánh giá triển vọng tăng trưởng của HUT trong năm 2017 là tương đối khả quan với động lực chính sẽ đến từ dự án Xuân Phương Residence. Dự án hiện tại có 2 tòa đã thi công xong phần thô, đang trong quá trình hoàn thiện và đã được bán gần hết; 4 tòa còn lại hiện đang chuẩn bị xây lên tầng 1. Doanh thu từ dự án này dự kiến bắt đầu ghi nhận trong quý 2/2017. Tổng giá trị dự án (bao gồm cả đất nền) ước tính khoảng 1,500 tỷ đồng. Bên cạnh đó, HUT còn có dự kiến ghi nhận trên 700 tỷ doanh thu từ dự án Foresa Villas Xuân Phương và khoảng 230 tỷ doanh thu từ tòa chung cư 16 tầng tại Khu đô

thị mới Pháp Vân, dự kiến cũng sẽ hoàn thành và bàn giao nhà trong năm tới.

Đáng chú ý, HUT hiện đang nâng cấp 7 trên tổng số 28 trạm thu phí BOT trên QL1 và QL14 thuộc dự án BOO Trạm thu phí không dừng (ETC). Dự án dự kiến được hoàn thành vào cuối năm 2017. Sau đó, HUT sẽ nhận 8% doanh thu từ mỗi trạm ETC này, nâng tổng doanh thu từ thu phí giao thông thêm khoảng 300 tỷ/năm – tương đương mức tăng 75% so với hiện nay.

HUT kì vọng tiếp tục tăng trưởng tốt trong năm 2017. Dự kiến DT 2016 hợp nhất đạt khoảng 3,000 tỷ và LNST 2016 của công ty mẹ đạt trên 400 tỷ, EPS 2016 xấp xỉ 2,300 đồng/cp. Năm 2017, công ty đặt kế hoạch doanh thu và LNST của công ty mẹ lần lượt là 3,300 tỷ đồng (+10% YoY) và 450 tỷ đồng (+10% YoY).

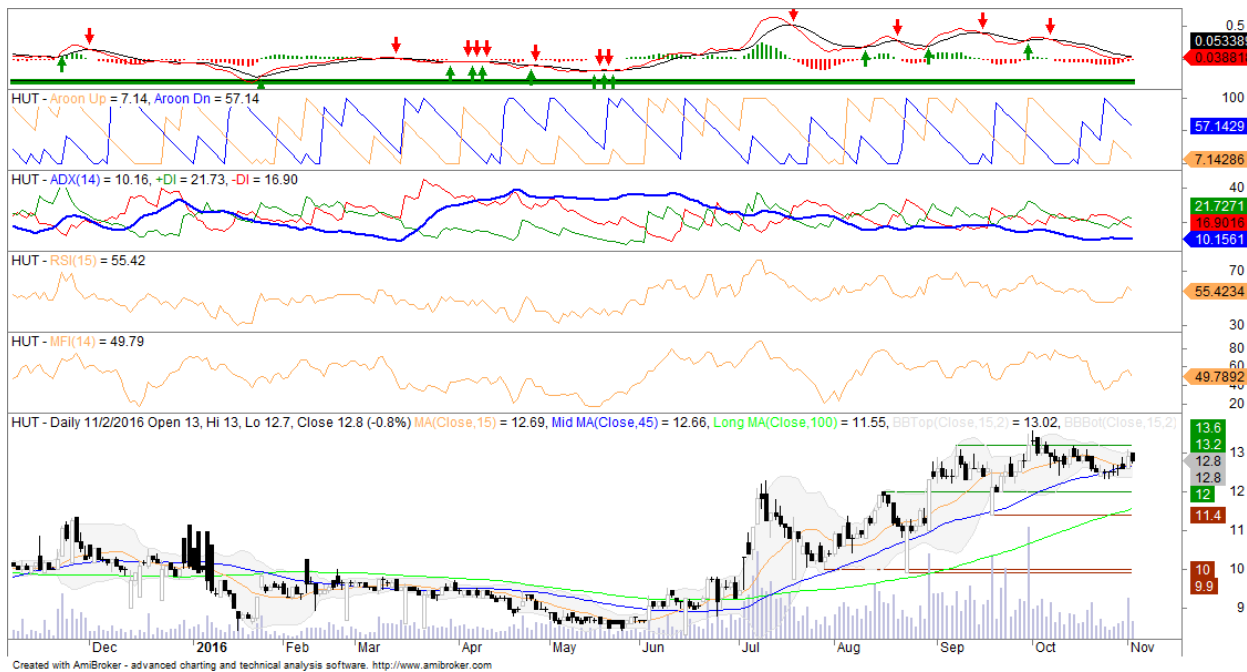
Chúng tôi cũng lưu ý rủi ro pha loãng cổ phiếu liên quan tới số trái phiếu chuyển đổi của công ty. Gần đây, HUT đã thực hiện chuyển đổi 79 tỷ đồng trái phiếu và mua lại thêm 50.9 tỷ đồng giá trị trái phiếu chuyển đổi. Tổng giá trị trái phiếu chuyển đổi còn lại của công ty là 265.6 tỷ đồng. Trong đó, tối đa 40% số trái phiếu này có thể chuyển đổi vào năm 2017, số còn lại sẽ được chuyển đổi vào năm 2018.

Nhận định kỹ thuật

- Xu hướng hiện tại: Đi ngang ngắn hạn trong vùng giá 12 – 13.2, tăng điểm trong trung hạn
- Chỉ báo kỹ thuật: ADX ủng hộ xu hướng đi ngang, MACD sắp cho phân kỳ dương, MFI, RSI cho thấy xu hướng cân bằng, Aroon cũng không cho xu hướng rõ rệt.
- Thanh khoản: dưới ngưỡng trung bình 10 phiên

Kết luận: Các ngưỡng hỗ trợ và kháng cự mạnh của HUT hiện nằm ở 11.4 và 13.2. HUT đang trong xu hướng đi ngang trong ngắn hạn và chưa có dấu hiệu bứt phá được khỏi kênh giá 12 – 13.2. Khuyến nghị tích lũy thêm nếu HUT giảm về vùng giá 12, hoặc mua thêm nếu HUT vượt qua được vùng giá 13.2 với thanh khoản tăng.

Đồ thị kỹ thuật HUT



Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10& 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>
Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities
Bloomberg: BSCV <GO>

