

CTCP LONG HẬU (HOSE: LHG)

KHUYẾN NGHỊ

MUA

Nhóm ngành	Cho thuê bất động sản	
Số lượng CP	<i>Cổ phiếu</i>	50,069,714
Giá sổ sách	<i>Đồng</i>	23,252
Thị giá (13/08/2019)	<i>Đồng/CP</i>	17,900
Vốn hóa thị trường	<i>Tỷ đồng</i>	908.77
KLGD BQ 10 phiên	<i>CP</i>	327,428
Sở hữu nước ngoài	<i>%</i>	13.48%

BIỂU ĐỒ BIẾN ĐỘNG GIÁ



THÔNG TIN CỔ ĐÔNG

Công ty TNHH MTV Phát triển Công nghiệp Tân Thuận	%	48,61
Kingsmead Vietnam and Indochina Growth Master Fund	%	6.78
Công ty Cổ phần Xuất nhập khẩu Thủy sản Miền Trung	%	0.85
Cổ đông khác	%	43.76

NỘI DUNG CHÍNH

I	Tổng quan
II	Điểm nhấn đầu tư
III	Triển vọng kinh doanh
IV	Tình hình tài chính
V	Dự báo và khuyến nghị

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

LHG hoạt động trong lĩnh vực đầu tư và kinh doanh khu công nghiệp, là lĩnh vực đang được hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc về Việt Nam và thu hút nguồn vốn FDI lớn do Việt Nam tham gia ký kết nhiều hiệp định thương mại tự do trong thời gian gần đây.

LHG là một trong những doanh nghiệp phát triển hạ tầng KCN hàng đầu của tỉnh Long An, với các KCN Long Hậu 1, Long Hậu 2 và Long Hậu 3. Tỷ lệ lấp đầy của các khu công nghiệp đã đưa vào sử dụng của công ty luôn ở mức cao nhờ vào vị trí thuận lợi và tiện ích đi kèm.

KCN Long Hậu 3 – Giai đoạn 1 hiện đã được triển khai và đạt khoảng 76% tiến độ (7/2019) và dự kiến sẽ bàn giao cho khách hàng khoảng 23 ha trong năm 2019 và số diện tích ký hợp đồng thuê đặt trở đã đạt 90% số bàn giao năm 2020. Như vậy có thể thấy, dự án đi vào hoạt động sẽ nhanh chóng được lấp đầy và mang lại dòng thu lớn trong ngắn hạn.

Tăng trưởng tương lai của LHG được đảm bảo nhờ vào quỹ đất còn lại của KCN Long Hậu 3 là hơn 600 ha, cộng với dòng doanh thu ổn định từ việc cho thuê nhà xưởng tại Khu CNC Long Hậu – Đà Nẵng.

Dựa trên đánh giá về triển vọng KCN Long Hậu 3 – Giai đoạn 1, chúng tôi cho rằng giai đoạn từ 2019-2023 sẽ là thời gian tăng trưởng ổn định của công ty với EPS hàng năm hơn 3,018 đồng/cổ phiếu.

Khuyến nghị **MUA** với LHG với mục tiêu 12 tháng là **22,500** đồng/cổ phiếu.

RỦI RO

LHG có nghĩa vụ hoàn trả chi phí bố trí tái định cư cho Dự án Khu dân cư – tái định cư tại xã Long Hậu, huyện Cần Giuộc, tỉnh Long An. Đến năm 2018, công ty đã tạm ứng 123 tỷ đồng cho IPC (58 tỷ vào năm 2007 và 65 tỷ vào năm 2018). Tuy nhiên, chi phí tái định cư IPC tạm tính đã lên đến 328 tỷ đồng. Nếu công ty phải thống nhất với số tiền trên sẽ gây thiệt hại lớn LHG, chi phí của công ty có thể tăng thêm 205 tỷ đồng và làm giảm mạnh lợi nhuận sau thuế của công ty khoảng 49,4 tỷ đồng.

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH QUAN TRỌNG. (ĐVT: Triệu đồng)

Chỉ tiêu	2016	2017	2018	2019E
Doanh thu	480,225	488,053	430,241	503,284
LN gộp	273,351	271,299	243,901	226,477
LNST	165,481	165,806	175,979	150,985
EPS	6,362	4,362	3,519	3,018
Biên LNST (%)	34.5%	34.0%	40.9%	30%

1. Thông tin về công ty

Công ty Cổ phần Long Hậu (HOSE: LHG) được thành lập năm 2006 với vốn điều lệ ban đầu là 90 tỷ đồng. Tháng 04/2015, vốn điều lệ ban đầu của công ty là 90 tỷ đồng và qua bốn lần tăng thì vốn điều lệ hiện tại của công ty đạt 500.12 tỷ đồng.

Hoạt động kinh doanh chính của LHG là đầu tư xây dựng, kinh doanh hạ tầng khu công nghiệp và dân cư, với dự án nổi bật là Khu công nghiệp Long Hậu tại huyện Cần Giuộc, Long An.

Dự án Long Hậu (Long Hậu 1) được chia thành ba giai đoạn, trong đó giai đoạn một có quy mô 142 ha được khởi công năm 2006 và đi vào hoạt động năm 2007, hiện tại dự án đã có tỷ lệ lấp đầy 100%.

LHG là doanh nghiệp chuyên đầu tư và phát triển các dự án KCN cho thuê với địa bàn chính là Long An. Gần đây, công ty bắt đầu mở rộng hoạt động ra Đà Nẵng với dự án Khu CNC Long Hậu – Đà Nẵng hơn 29 ha.



Hình ảnh quy hoạch KCN Long Hậu

Dự án Long Hậu mở rộng (Long Hậu 2) khởi công năm 2009 với quy mô 108 ha và xây dựng dự án KDC - Tái định cư tại xã Long Hậu với diện tích 37 ha, tỷ lệ lấp đầy 99.65%.

Giai đoạn 2011-2013, công ty đã triển khai được 55,000 m² nhà xưởng xây sẵn để cho thuê chọn gói, giúp gia tăng lợi nhuận và đa dạng hơn đối tượng khách hàng. Đến năm 2016, công ty tiếp tục mở rộng thêm diện tích nhà xưởng xây sẵn lên thêm 10,000 m², nâng tổng diện tích nhà xưởng xây sẵn lên 65,000m².

Cũng trong năm 2016, công ty đã triển khai dự án KCN Long Hậu 3 với diện tích 124 ha cùng với khu dân cư và tái định cư diện tích 18 ha.

Để mở rộng hơn nữa quy mô cũng như duy trì đà tăng trưởng tương lai, công ty đã tiến hành đầu tư thêm dự án Khu CNC Đà Nẵng với tổng diện tích 29.6 ha, tổng vốn đầu tư cho dự án là 1.050 tỷ đồng và được phân chia thành 03 giai đoạn.

2. Điểm nhấn đầu tư nhờ Long Hậu 3 và Khu CNC Đà Nẵng

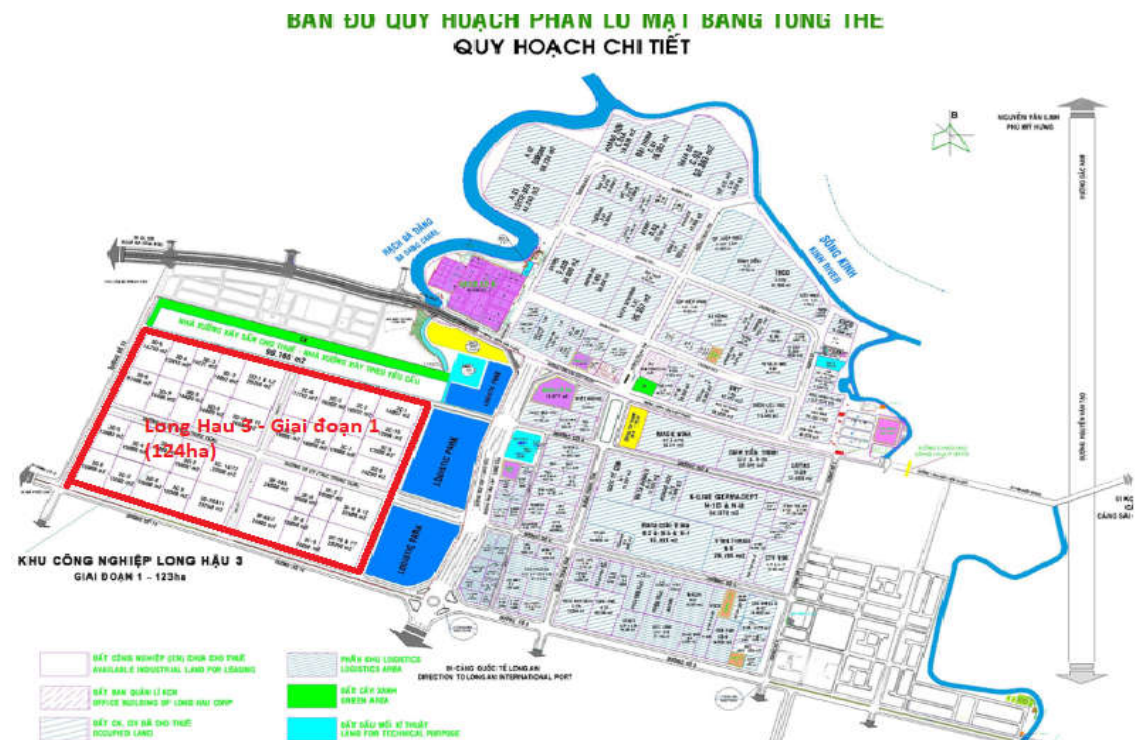
- KCN Long Hậu 3 – Giai đoạn 1 sẽ duy trì tăng trưởng cho LHG trong 2019-2021.

Long Hậu 3 với quy mô hơn 800 ha được chia thành ba giai đoạn. Giai đoạn 1 đang được triển khai với diện tích gần 124 ha. Đây được xem là điểm nhấn giúp duy trì đà tăng trưởng nhanh cho LHG trong giai đoạn 2019-2023.

Tính đến đầu năm 2019, các khu công nghiệp Long Hậu 1 – 137 ha và Long Hậu 2 – 108 ha (Long Hậu mở rộng) đã đi vào hoạt động ổn định với tỷ lệ lấp đầy đạt 100%. Công ty cũng đã triển khai các dự án nhà xưởng xây sẵn với tổng diện tích khoảng 65,000 m² và cũng đã đưa vào hoạt động.

Để thúc đẩy hoạt động kinh doanh phát triển, cũng như hưởng ứng làn sóng FDI đang dịch chuyển mạnh mẽ vào Việt Nam, LHG đã thúc đẩy và triển khai dự án Long Hậu 3 với diện tích hơn 800 ha, được chia thành 3 giai đoạn, vốn đầu tư gần 1.100 tỷ đồng.

Dự án Long Hậu 3- Giai đoạn 1 được khởi công vào tháng 10/2016 và đang trong giai đoạn tiến hành triển khai bồi thường, giải phóng mặt bằng và xây dựng hạ tầng với quy mô 123.98 ha (trong đó diện tích đất thương phẩm là 90,8686 ha bao gồm đất công nghiệp cho thuê là 88,3376 ha và đất dịch vụ cho thuê là 2,491 ha).



Phân khu Long Hậu 3 – Giai đoạn 1 (123.98 ha)

Hiện tại Long Hậu 3 – Giai đoạn 1 đã xây lắp được khoảng 76% và dự kiến bàn giao khoảng hơn 20 ha trong năm 2019. Số lượng diện tích đã ký MOU chiếm tới 90% số ước tính bán giao trong năm 2020.

Theo tiến độ dự kiến thì Long Hậu 3 – Giai đoạn 1 sẽ hoàn thành và đưa vào hoạt động trong năm 2019-2020. Tính đến thời điểm tháng 7/2019, công ty đã hoàn thành 76% công tác giải phóng và san lấp mặt bằng, công ty đang phấn đấu đưa dự án vào hoạt động trong năm 2019.

Hiện tại, công ty đã ký được khá nhiều Thỏa thuận giữ đất (MOU) với nhiều khách hàng đến từ Úc, Nhật Bản, Hàn Quốc, Châu Âu và Việt Nam, với tổng mức đầu tư hơn 400 triệu USD. Công ty dự kiến sẽ bàn giao khoảng 20 ha đất thương phẩm và 3.9 ha đất nhà xưởng cho khách hàng trong năm 2019, đặc biệt có lô đất 3F với diện tích 6,75 ha đã được bàn giao tạm cho một doanh nghiệp Hàn Quốc vào tháng 07/2019. Ngoài ra, các lô đất đã ký MOU đã chiếm tới 90% tổng diện tích đất dự kiến bàn giao trong năm 2020.

Như vậy, từ nay đến năm 2020 có thể kỳ vọng khi giai đoạn xây dựng hoàn gần hoàn thành thì LHG sẽ hoàn tất ký MOU cho 100% diện tích đất tại KCN Long Hậu 3 – Giai đoạn 1.

Khu CNC Long Hậu – Đà Nẵng là dự án lớn đầu tiên được khởi công ngoài địa bàn Long An của công ty, với quy mô gần 30 ha. Dự án đi vào hoạt động trong cuối 2020-2021 sẽ mang lại dòng tiền ổn định khoảng hơn 85 tỷ/năm cho công ty.

- Khu CNC Đà Nẵng giúp LHG phát triển về mặt địa lý**

Tháng 2/2019, Công ty CP Long Hậu đã khởi công dự án Nhà xưởng phụ trợ CNC tại Đà Nẵng với diện tích gần 30 ha, tổng mức đầu tư đạt 1,050 tỷ đồng. Khu công nghệ cao Đà Nẵng - khu kinh tế mới nối liền các khu kinh tế trọng điểm miền Trung, cách thành phố Đà Nẵng 22 km, cách cảng Tiên Sa 25 km, cách sân bay quốc tế Đà Nẵng 17km. Đây là dự án đầu tiên của LHG tại Đà Nẵng và cũng đánh dấu bước tiến quan trọng trong việc công ty mở rộng phạm vi địa lý kinh doanh mảng Khu công nghiệp của công ty ra ngoài Long An.

Dự án được chia thành ba giai đoạn, giai đoạn 1 với diện tích 11.69 ha; giai đoạn 2 diện tích 8.36 ha và giai đoạn 3 đạt 9.55 ha.

Dự án nhà xưởng phụ trợ Long Hậu – Đà Nẵng có giá thuê thấp, chỉ từ 3 USD/m², diện tích linh hoạt từ 500 m² đến 3.300 m². So với giá thuê đất công nghiệp trung bình 150 USD/m², có thể xem đây là chi phí có mức giá cạnh tranh trong thị trường bất động sản công nghiệp Việt Nam hiện nay.



Quy hoạch Khu CNC Long Hậu – Đà Nẵng

Dù mới triển khai giai đoạn đầu, Công ty Long Hậu đã ký kết thỏa thuận MOU cho thuê nhà xưởng đầu tiên với Công ty TNHH Hatsuta Seisakusho (Nhật Bản), trên diện tích 6.000 m² xây sẵn.

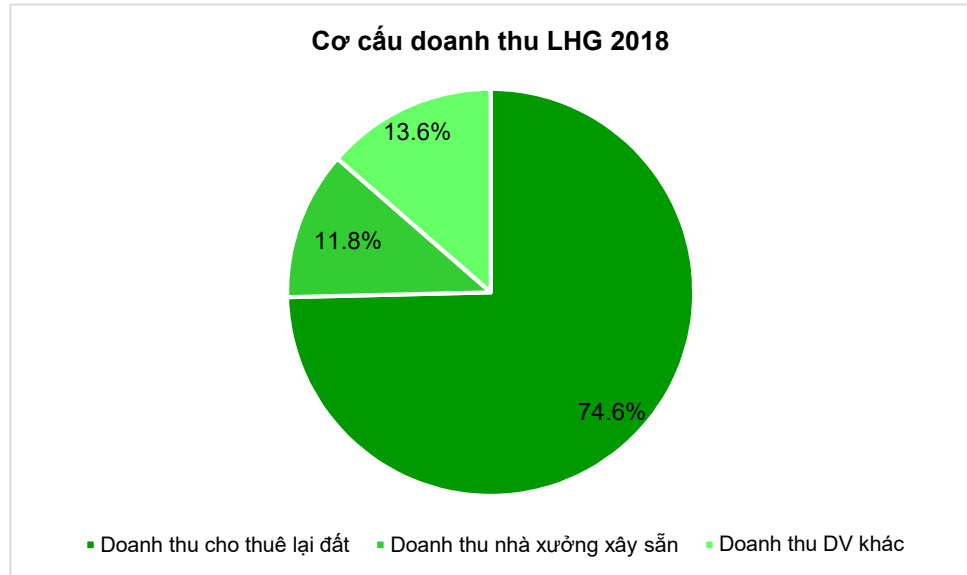
Dự án có nhiều ưu đãi cho NĐT như thuế suất 10% trong thời gian 15 năm (đặc biệt dự án từ 3000 tỷ đồng được hưởng 10% trong 30 năm), miễn thuế thu nhập doanh nghiệp trong 4 năm đầu và giảm 50% trong 9 năm tiếp theo, miễn thuế XNK với hàng hóa để tạo tài sản cố định cho dự án, miễn thuế trong thời hạn 5 năm kể từ ngày sản xuất đối với nguyên liệu, vật tư, kinh kiện trong nước chưa sản xuất được.

Như vậy, dự án Khu CNC Long Hậu – Đà Nẵng đi vào hoạt động sẽ tạo ra nguồn doanh thu ổn định đều cho LHG trong giai đoạn các năm tiếp theo.

3. Triển vọng kinh doanh

Hoạt động kinh doanh của công ty phần lớn phụ thuộc vào doanh thu cho thuê lại đất KCN, tuy nhiên kể từ sau khi Long Hậu 1 và Long Hậu 2 đi vào hoạt động thì doanh thu từ mảng dịch vụ cũng tăng đáng kể và đạt khoảng 80 tỷ/năm.

Doanh thu của LHG đến từ các nguồn chính sau (1) Doanh thu cho thuê lại đất khu công nghiệp; (2) Doanh thu cho thuê nhà xưởng và nhà xưởng cao tầng; (3) Doanh thu các dịch vụ đi kèm với KCN như dịch vụ công cộng, xử lý nước thải, văn phòng cho thuê, khu lưu trú, nước sạch (doanh thu khác)....



Nguồn: DAS Research

Doanh thu cho thuê lại đất KCN vẫn là nguồn thu chính, đạt hơn 425 tỷ trong năm 2018; tiếp đến là doanh thu nhà xưởng xây sẵn đạt 67.3 tỷ và doanh thu khác từ các dịch vụ đạt 77.5 tỷ đồng trong năm 2018.

Điều kiện ghi nhận doanh thu dự án Long Hậu 1 và Long Hậu 2

Công ty hiện có ba dự án là KCN Long Hậu 1, KCN Long Hậu 2 và KCN Long Hậu 3 là đang trong quá trình cho thuê và chuẩn bị cho thuê. Do đó, để được ghi nhận doanh thu cho thuê lại đất công nghiệp thì cần thỏa mãn các điều kiện sau:

Trong trường hợp thời gian thuê chiếm hơn 90% thời gian sử dụng hữu ích của tài sản thuê (khoảng 40-45 năm), thì công ty có quyền ghi nhận doanh thu một lần nếu thỏa thêm các điều kiện như (i) bên đi thuê không có quyền hủy ngang và bên cho thuê không có nghĩa vụ hoàn trả lại tiền thuê; (ii) số tiền nhận trước từ cho thuê không nhỏ hơn 90% tổng số tiền thuê và phải nhận được trong 12 tháng kể từ ngày thuê; (iii) hầu hết toàn bộ rủi ro và lợi ích từ việc đi thuê đã chuyển lại cho bên đi thuê; (iv) công ty tính được giá vốn của đất cho thuê.

Trong trường hợp cho thuê của các dự án nhà xưởng xây sẵn thì doanh thu được hạch toán đều theo phương pháp đường thẳng suốt thời gian thuê, còn đối với dự án dân cư thì hạch toán khi bàn giao phần lớn rủi ro và lợi ích cho người mua như dự án BĐS thông thường.

Như vậy, với diện tích hai khu Long Hậu 1 và Long Hậu 2 khoảng 250 ha có thể mang về cho LHG khoảng hơn 4,820 tỷ riêng trong giai đoạn từ 2006-2018, trong đó có bao gồm các dịch vụ thuê nhà xưởng xây sẵn và các dịch vụ khác.

Triển vọng doanh thu từ dự án KCN Long Hậu 3 – Giai đoạn 1

Với diện tích thương phẩm khoảng 90.8 ha (trong đó đất công nghiệp cho thuê là 88.33 ha và

đất dịch vụ cho thuê là 2.49 ha), chúng tôi ước tính công ty sẽ cho thuê được với mức giá trung bình khoảng 110-120 USD/m² (so với khoảng 2015 là 100 USD/m²).

Như vậy, doanh thu mảng cho thuê lại đất khu công nghiệp tại dự án Long Hậu 3 – Giai đoạn 1 ước tính khoảng hơn 2,200 – 2,400 tỷ đồng và phần lớn doanh thu sẽ được hạch toán trong 4 năm từ 2019-2022.

Mảng cho thuê nhà xưởng xây sẵn và dịch vụ khác vẫn tăng trưởng ổn định

Công ty đã nhìn nhận mảng nhà xưởng xây sẵn là một trong những trụ cột quan trọng giúp gia tăng biên lợi nhuận, tận dụng được quỹ đất có giới hạn, cũng như đáp ứng được đầy đủ nhu cầu của khách hàng. Do đó, doanh thu của mảng này đang gia tăng rất đáng kể và đạt được gần 70 tỷ trong năm 2018.

Công ty đang tiến hành đẩy doanh thu mảng nhà xưởng xây sẵn lên cao hơn do nhận thấy những ưu điểm sau (1) gia tăng biên lợi nhuận và phù hợp với nhiều đối tượng khách hàng, đặc biệt nhiều khách hàng vừa và nhỏ không có đội ngũ xây dựng sẵn; (2) quỹ đất phát triển KCN ngày càng hạn chế, do đó việc gia tăng diện tích sử dụng trên đất hiện hữu sẽ trở nên hiệu quả hơn.

Doanh thu mảng cho thuê nhà xây sẵn đạt khoảng 67.3 tỷ trong năm 2018 và đạt khoảng 23 tỷ trong quý 2/2019 (tăng 10% so với cùng kỳ). Do đó, với việc đặt trọng tâm vào việc phát triển mảng doanh thu này, chúng tôi dự báo lợi nhuận từ mảng này có thể tăng đều trung bình 5%/năm trong giai đoạn 2019-2024.

Cùng với đó, doanh thu từ các dịch vụ khác như cung cấp dịch vụ xử lý nước thải, khu lưu trú, dịch vụ hạ trạm điện, cho thuê xe...cũng đang tăng trưởng đều qua các năm nhờ vào hoạt động ổn định của các nhà máy, xí nghiệp trong KCN Long Hậu 2 và Long Hậu 2.

Doanh thu năm 2018 của mảng dịch vụ này đạt hơn 77 tỷ đồng, và đạt gần 24 tỷ đồng trong quý 2/2019 (tăng hơn 10% so với cùng kỳ). Hoạt động này được đánh giá tương đối ổn định khi các KCN đi vào hoạt động ổn định, do đó với việc dự án Long Hậu 3- GDD1 đi vào hoạt động chúng tôi kỳ vọng doanh thu từ dịch vụ sẽ tăng đều 5%/năm.

Mảng nhà xưởng cho thuê tại Khu CNC Đà Nẵng

Dự án Nhà xưởng phụ trợ CNC tại Đà Nẵng với diện tích gần 30 ha, tổng mức đầu tư đạt 1,050 tỷ đồng. Dự án được chia thành ba giai đoạn, giai đoạn 1 với diện tích 11.69 ha; giai đoạn 2 diện tích 8.36 ha và giai đoạn 3 đạt 9.55 ha.

Dự kiến đất thương phẩm cho thuê tại đây đạt khoảng 21 ha và với đơn giá cho thuê dự kiến là 3\$/tháng. Như vậy, khi dự án đưa vào hoạt động đầy đủ thì dự kiến sẽ mang lại cho công ty khoảng 85 tỷ/năm từ dịch vụ cho thuê nhà xưởng. Chú ý, hoạt động cho thuê này rất linh hoạt và có thể mang lại doanh thu đều cho LHG trong thời gian tương lai.

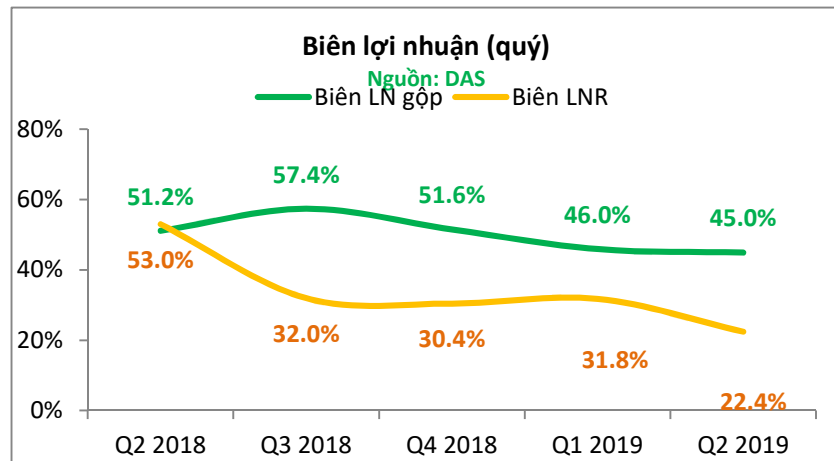
4. Tình hình tài chính

Hoạt động kinh doanh sụt giảm nhẹ

Hoạt động kinh doanh bắt đầu sụt giảm khi doanh thu từ dự án Long Hậu 1 và Long Hậu 2 đã gần hết, trong khi đó việc triển khai dự án Long Hậu 3 – Giai đoạn 1 đã đẩy chi phí lên cao.

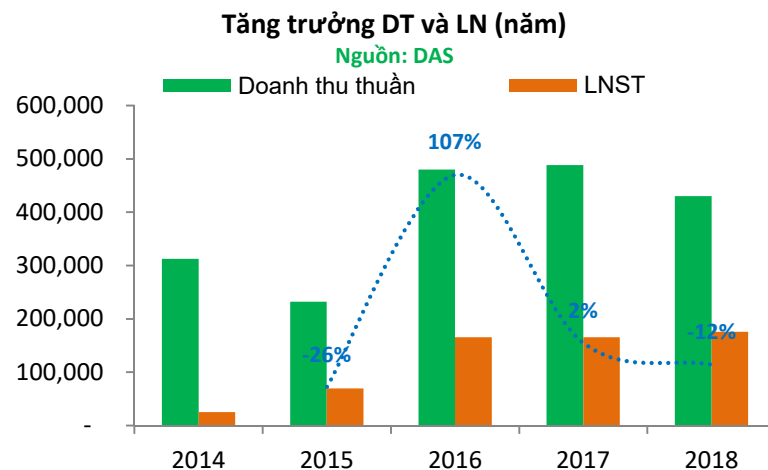
Hoạt động phát triển KCN là hoạt động có biên lợi nhuận rất lớn nhờ những lợi thế về quỹ đất giá rẻ được công ty thu mua từ khi nó đang còn giá trị thấp. Do đó, sau khi phát triển dự án và cho thuê (bán 50 năm) đất thương phẩm thì biên lợi nhuận thường mang lại rất cao.

LHG đã duy trì biên lợi nhuận gộp trung bình khoảng trên 55% trong các năm gần đây, đồng thời biên lợi nhuận ròng cũng luôn ở mức trên 30%/năm, đỉnh điểm đạt trên 40% trong năm 2018. Tuy nhiên, khi phần lớn doanh thu của Long Hậu 1 và Long Hậu 2 đã được ghi nhận hết thì sự sụt giảm doanh thu kéo theo là tỷ lệ định phí tăng cao hơn, đặc biệt khi công ty đang đẩy nhanh triển khai Long Hậu 3. Từ đó dẫn đến tình trạng là biên lợi nhuận ròng sụt giảm trong 6 tháng đầu năm 2019.



Nguồn: DAS Research

Cũng nhờ sự tích lũy thặng dư tốt từ các dự án Long Hậu 1 và Long Hậu 2, công ty đã duy trì được nguồn tiền rời rạc, do đó thu nhập tài chính giúp bổ sung vào tổng lợi nhuận sau thuế của công ty.



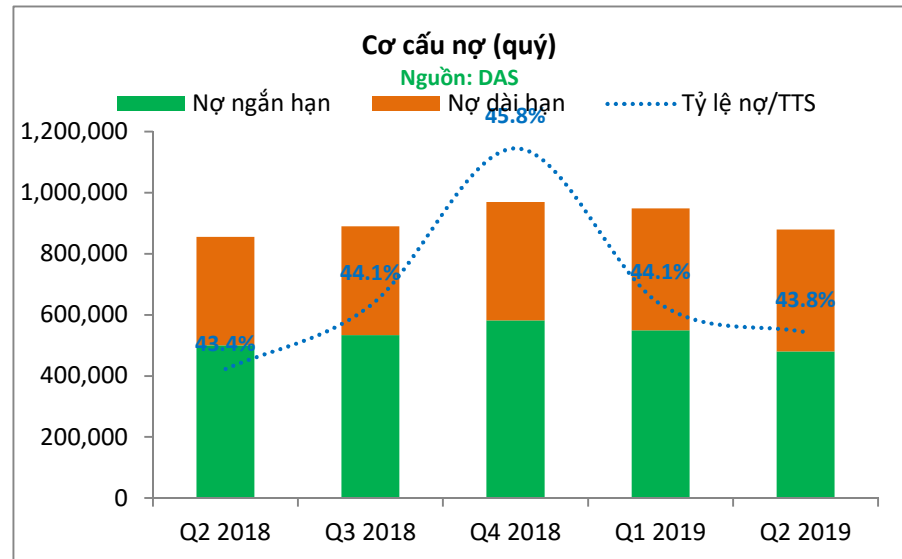
Nguồn: DAS Research

Doanh thu của công ty đột biến trong các năm 2016-2018 nhờ tận dụng được làn sóng FDI vào Việt Nam, kéo theo đó là tỷ lệ cho thuê các khu công nghiệp đạt mức cao. Mức doanh thu này vẫn duy trì tốt trong hai quý đầu năm 2019, nhưng xu hướng giảm dần.

Cơ cấu nợ an toàn

Nhờ thắng dư tích lũy từ các dự án Long Hậu 1 và Long Hậu 2, LHG đã giảm tỷ trọng nợ vay qua các năm và duy trì một cơ cấu nợ hợp lý với tỷ trọng nợ vay trả lãi rất thấp. Phần lớn nợ phải trả chủ yếu là các khoản nợ đền bù giải phóng và thi công mặt bằng.

Tỷ trọng tổng nợ phải trả so với tổng tài sản đang giảm dần qua các năm, trong đó năm 2016 tỷ lệ nợ đạt 56.1% thì tỷ lệ này đã giảm xuống mức 45.8% trong năm 2018, và đặc biệt chỉ còn 43.8% trong quý 2/2019.



Nguồn: DAS Research

Trong cơ cấu nợ thì tỷ lệ nợ trả lãi chỉ còn rất ít, chiếm khoảng 7.1%/tổng nợ phải trả trong năm 2018. Công ty đang duy trì một lượng tiền mặt lớn đủ để thanh lý khoản nợ này, tuy nhiên so sánh giữa chi phí lãi vay trung bình và chi phí lãi suất tiền gửi thì công ty vẫn đang có ưu thế khi đi vay. Hơn nữa, hoạt động vay nợ cũng là đặc thù trong quá trình triển khai dự án, cũng như là tạo mối quan hệ với ngân hàng.

5. Dự báo và khuyến nghị

Dự báo

Chúng tôi đánh giá cao triển vọng LHG chủ yếu từ mức độ quan tâm của khách hàng với việc triển khai KCN Long Hậu 3 – Giai đoạn 1. Chỉ cần dự án đi vào hoạt động là tỷ lệ lấp đầy sẽ nhanh chóng và mang lại doanh thu lớn trong ngắn hạn.

Xu hướng dịch chuyển dòng vốn FDI vào Việt Nam đang giúp cho các khu công nghiệp duy trì được tỷ lệ lấp đầy cao, đơn cử là Long Hậu 1 và Long Hậu 2 luôn duy trì tỷ lệ lấp đầy ở mức 99-100% diện tích. Làn sóng này sẽ còn tiếp tục do ảnh hưởng bởi cuộc chiến thương mại Mỹ-Trung, cộng với điều kiện kinh tế Việt Nam rất thuận lợi vì luôn duy trì tăng trưởng cao cũng như đã ký rất nhiều hiệp định thương mại tự do.

Dự án Long Hậu 3 hiện mới xây dựng được khoảng 76% hạ tầng nhưng đã ký Hợp đồng giữ đất (MOU) khoảng 90% diện tích được giao cho năm 2020. Hơn nữa, công ty cũng đang phấn đấu giao mặt bằng cho khách hàng với diện tích gần 24 ha trong năm 2019. Như vậy có thể thấy mức độ quan tâm của khách hàng với dự án là rất lớn và đầu ra cho Long Hậu 3 sẽ được lấp đầy rất nhanh. Dự án sẽ mang lại dòng doanh thu đột biến trong giai đoạn từ 2019-2023 cho công ty với tổng doanh thu dự kiến hơn 2,200 tỷ đồng.

Dự án Khu CNC Long Hậu - Đà Nẵng sẽ mang lại dòng doanh thu đều cho công ty kể từ cuối năm 2020. Khi dự án hoàn thành có thể mang lại cho LHG dòng doanh thu đều hàng năm hơn 85 tỷ/năm.

Các nhà xưởng cho thuê hiện tại sẽ tiếp tục được công ty chú trọng đầu tư mở rộng và sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng khoảng 5%/năm trong giai đoạn 5 năm tiếp theo, với mức doanh thu hiện tại đang khoảng gần 70 tỷ/năm. Dịch vụ khác cũng là một nguồn thu ổn định với doanh

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CÔNG TY

thu hiện tại khoảng hơn 80 tỷ/năm và sẽ tăng trưởng ổn định 5%/năm.

Dự báo công ty có thể đạt được mức doanh thu 503 tỷ trong năm 2019, với mức lợi nhuận ròng tương ứng 151 tỷ, hay EPS đạt 3,018 đồng/cổ phiếu.

Tuy nhiên, chúng tôi vẫn kỳ vọng lớn vào tăng trưởng giai đoạn 2020-2023 nhờ cao điểm bàn giao dự án Long Hậu 3 – Giai đoạn 1, cũng như dự án nhà xưởng Khu CNC Đà Nẵng đã bắt đầu có doanh thu.

Công ty	Tổng tài sản 2018	Doanh thu 2018	EPS	P/E hiện tại
LHG	2,116,972	430,241	3,519	6.8
SZL	1,599,242	364,863	4,797	10.1
D2D	1,590,548	282,522	7,591	13.5
NTC	3,401,128	532,373	29,035	5.8
KBC	16,909,732	2,491,179	1,588	8.8
			Trung Bình	9

Khuyến nghị

Dự báo LHG sẽ đạt được mức EPS khoảng 3,018 đồng/cổ phiếu trong năm 2019 và duy trì mức tăng tương ứng khoảng 10%/năm cho tới năm 2023. Do đó chúng tôi khuyến nghị MUA với LHG với kỳ vọng **22,500** đồng/cổ phiếu.

Phân tích kỹ thuật

Theo sóng Elliott thì LHG đang vận động trong xu hướng sóng 4, phù hợp với quá trình triển khai dự án Long Hậu 3 – Giai đoạn 1.



Nguồn: DAS Research

Mặc dù vậy, chúng tôi cũng đánh giá khả năng LHG có thể sẽ giảm nhẹ xuống vùng khoảng 16,000 đồng/cổ phiếu nếu thị trường đi vào vùng sóng giảm, đây cũng là phù hợp với lỗi của mẫu hình tam giác.

Do đó, phù hợp nhất chúng tôi bổ sung khuyến nghị NĐT nên chia lệnh ra nhiều phần và mua từ vùng **16,000-18,000** đồng/cổ phiếu để được giá tốt nhất.

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam, và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty, và là chủ sở hữu của Công ty quản lý Quỹ đầu tư Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư. Lưu ký chứng khoán.

Hệ thống chi nhánh**❖ Trụ sở chính:**

Địa chỉ: Tầng 2 & 3 Tòa nhà 468 Nguyễn Thị Minh Khai, P.2, Q.3, TP. HCM

Điện thoại: (848) 3833 6333

Fax: (848) 3833 3891

❖ Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: 60–70 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. HCM

Điện thoại: (84.8) 3821 8666

Fax: (84.8) 3821.4891

❖ Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Q. Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3944 5175

Fax: (844) 3944 5178 - 3944 5176

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.