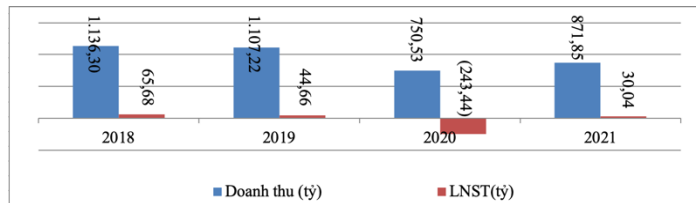


DANGEROUS

Tổng quan về Doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Tasco (tiền thân là Đội cầu Nam Hà) được thành lập năm 1971. Năm 2007, công ty đổi tên thành Công ty Cổ phần Tasco. Sau khi tái cấu trúc, công ty đang tập trung phát triển đầu tư hạ tầng giao thông, bất động sản, xây dựng và năng lượng tái tạo. Năm 2008, Cổ phiếu của Công ty được niêm yết tại Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội với mã giao dịch là HUT.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	51,300
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	5,700
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	4,463,760

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	16,211.39
KLCP lưu hành (triệu)	348,631,965
P/B	4.41
EPS	137.67
P/E	337.76

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	3.48%
ROA	0.29%
ROE	0.90%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.65
Tổng nợ/ Vốn CSH	1.85

Biểu đồ kỹ thuật:



HUT – Vẫn đang trong giai đoạn khó khăn

Luận điểm đầu tư

HUT là một trong những doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực BOT & hạ tầng giao thông tại khu vực miền Bắc. DN sở hữu quỹ đất lớn nhiều tiềm năng tại Hà Nội, với giá vốn rẻ nhờ chính sách đổi đất lấy hạ tầng. HUT hiện tập trung vào 3 mảng chính là đầu tư kinh doanh bất động sản, đầu tư hạ tầng giao thông và đầu tư năng lượng tái tạo. Tuy nhiên với việc các dự án mới triển khai chậm cùng với những ảnh hưởng do dịch bệnh kéo dài khiến doanh nghiệp còn nhiều khó khăn. SBS đánh giá HUT ở mức Nguy Hiểm (chi tiết xem phần Khuyến nghị)

Điểm nhấn doanh nghiệp

Lợi nhuận đến từ đầu tư tài chính trong quý IV/2021

- Lợi nhuận của công ty trong năm 2021 chủ yếu đến từ mảng đầu tư tài chính. Doanh thu hoạt động tài chính tăng từ 503 triệu đồng lên 218 tỷ đồng.
- Tasco ghi nhận lãi sau thuế quý IV/2021 đạt 177 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ lỗ 154 tỷ đồng.

Doanh thu, lợi nhuận của cả năm 2021 còn thấp

- Các mảng kinh doanh chính đều hồi phục và tăng trưởng như doanh thu dịch vụ thu phí không dừng tăng hơn 31%, doanh thu mảng y tế tăng 9% và doanh thu đường bộ tăng hơn 2% so với năm 2020.
- Tasco đã chấm dứt chuỗi 6 quý thua lỗ liên tiếp, và bù đắp khoản lỗ trong 3 quý đầu năm (lỗ ròng 134 tỷ đồng), công ty ghi nhận lãi sau thuế 48 tỷ đồng.
- Tuy nhiên, chi phí lãi vay còn rất cao 306 tỷ đồng và vay nợ thuê tài chính dài hạn của công ty là 5,149 tỷ đồng.

Sở hữu nhiều dự án BĐS và hạ tầng giao thông trọng điểm

- Là một trong những doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực xây lắp hạ tầng giao thông tại khu vực miền Bắc và sở hữu nhiều dự án bất động sản.
- Tuy nhiên, kể từ năm 2018 HUT không có thêm dự án nào mới được mở bán, do sự chậm trễ tiến độ đối với các dự án mới như dự án khu đô thị Mỹ Đình, Chung cư 48 Trần Duy Hưng và dự án nhà ở cán bộ nhân viên Bộ Ngoại giao.

DN lấn sân sang nhiều mảng đầu tư mới

- Sau dự án Nhà máy điện mặt trời Thuận Nam 19, DN tiếp tục đẩy mạnh nhiều dự án điện mặt trời, điện gió.
- Thông qua SVC Holdings, DN đang nắm quyền chi phối CTCP Dịch vụ Tổng hợp Sài Gòn - Savico, CTCP Ô tô Bắc Âu (Volvo Việt Nam), CTCP Dana (Ford Đà Nẵng).. trở thành nhà phân phối ô tô lớn tại Việt Nam.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

- Số lượng xe ô tô ở Việt Nam vẫn đang tiếp tục gia tăng nhanh. Sự hồi phục kinh tế và hoạt động giao thương, vận tải sau dịch bệnh đem lại kỳ vọng rất lớn cho hoạt động thu phí đường bộ.
- Với SVC Holdings – hệ thống bán ra 1/10 lượng ô tô tại Việt Nam, HUT có nhiều cơ hội ở lĩnh vực được đánh giá còn nhiều tiềm năng.

THÁCH THỨC

- Chiến sự Nga - Ukraine khiến giá cả vật liệu xây dựng tăng mạnh, ảnh hưởng không nhỏ tới hoạt động kinh doanh của DN.
- Những bất cập trong chính sách BOT, thu phí không dừng chưa được nhất quán.

ĐIỂM MẠNH

- Sở hữu nhiều quỹ đất lớn tiềm năng tại Hà Nội, với giá vốn rẻ nhờ chính sách đổi hạ tầng lấy đất.
- Tập trung vào các lĩnh vực cốt lõi hàng đầu: đầu tư hạ tầng giao thông gồm hạ tầng thông minh VETC, dự án BOT

ĐIỂM YẾU

- Nợ vay trên vốn chủ ở mức tương đối cao trên 1.8 lần khiến nhiều dự án đứng trước nguy cơ thua lỗ, thu không đủ trả lãi ngân hàng. DN cũng phải trả lãi vay 200 tỷ mỗi năm, chưa kể nợ gốc, gây áp lực lớn tới kết quả HĐKD.
- Cơ cấu bộ máy nhân sự mới chưa thực sự hoạt động hiệu quả, cần thời gian đánh giá.

So sánh tài chính các doanh nghiệp trong ngành:

Các chỉ số	HUT	VCG	HBC	ASM
ROE (%)	0.90%	7.17%	2.22%	10.08%
ROA (%)	0.29%	2.09%	0.57%	4.07%
EPS	137.67	918.77	400.78	1,856.89
P/E	337.76	47.89	68.87	10.72
P/B	4.41	2.55	1.63	1.09
Tổng Nợ/VCSH	1.85	3.08	2.98	1.40

Rủi ro đầu tư

- Giá cổ phiếu tăng bất thường không đồng thuận với tình hình kinh doanh của doanh nghiệp
- Lạm phát cao có thể dẫn đến lãi suất cho vay tăng.
- Thiếu vốn và khó khăn trong việc tìm kiếm nguồn tài trợ cho các dự án đầu tư mở rộng quy mô kinh doanh.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

So sánh chỉ số P/E của DN với chỉ số P/E TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành xây dựng.

Chỉ số P/E trung bình: 24.37; EPS của HUT hiện tại là 137.67

Giá trị hợp lý của HUT: 3,355 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành xây dựng.

Chỉ số P/B trung bình: 2.3; BV của HUT hiện tại: 10,990

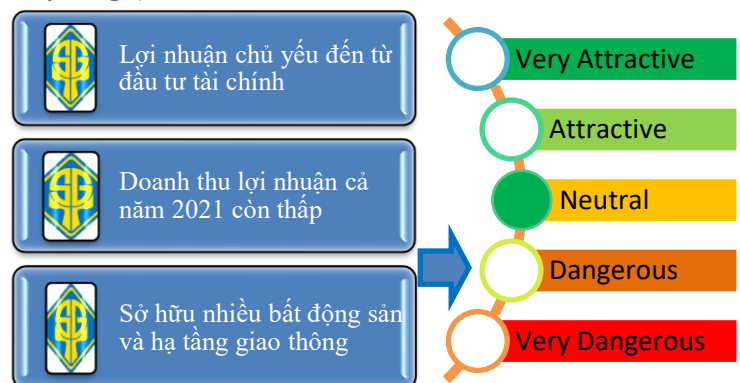
Giá trị hợp lý của HUT: 25,277 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	3,355	50%	14,316
P/B	25,277	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: KQKD của doanh nghiệp không ngừng lao dốc cả về doanh thu và lợi nhuận nhiều năm trở lại đây, DN không ghi nhận thêm từ các dự án BĐS mới, đồng thời chi phí lãi vay quá lớn đã bào mòn lợi nhuận hàng năm. Ngược lại với tình hình kinh doanh không mấy khả quan, giá cổ phiếu HUT không ngừng tăng trưởng theo làn sóng đầu cơ cổ phiếu ngành xây dựng cũng như các kỳ vọng từ việc chuyển đổi sở hữu (đi cùng hệ thống ma trận sở hữu của nhóm DNP). Với giá đóng cửa ngày 21/3 ở 51,300đ/cp, cao hơn nhiều lần so với định giá, chúng tôi xếp cổ phiếu HUT vào dạng rủi ro khi thị giá không tương xứng với KQKD của DN.

Khuyến nghị: BÁN



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt
viet.hd@sbsc.com.vn

Phạm Chiên
chien.p@sbsc.com.vn

Bùi Thị Thanh Thảo
thao.btt@sbsc.com.vn

Hoàng Ngọc Như Loan

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh
linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Quận Đống Đa Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư