

HVH

CTCP Đầu tư & Công nghệ HVC

Sàn HOSE

Ngành ICB: Xây dựng L4

THÔNG TIN CƠ BẢN

Vốn hóa (tỷ VNĐ)	528
EPS 4 quý (VNĐ)	2,550
P/E	10.36
P/B	1.98
ROE (%)	21.07
ROA (%)	17.33
Beta (120 tuần)	0.54
Sở hữu nước ngoài (%)	0.00
Sở hữu nhà nước (%)	0.00

Chuyên viên Phân tích

Trần Thị Hồng Nhung

GIỚI THIỆU CHUNG

Công ty Cổ phần Đầu tư & Công nghệ HVC (mã HVH) thành lập năm 2010 với 2 mảng kinh doanh chính là (i) thiết kế, lắp đặt và thi công khu vui chơi giải trí và (ii) M&E.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Các yếu tố hấp dẫn của cổ phiếu

- ❖ Vị thế doanh nghiệp: chiếm 50% thị phần thi công khu vui chơi giải trí cao cấp tại Việt Nam.
- ❖ Hoạt động kinh doanh HVC đang trong giai đoạn tăng trưởng với tốc độ tăng trưởng doanh thu năm 2018 đạt 102.6%. CAGR giai đoạn 2014-2018 đối với doanh thu và LNST lần lượt đạt 82.3% và 275%.
- ❖ Tiềm năng tăng trưởng từ mảng kinh doanh mới M&E.
- ❖ Tham gia làm tổng thầu thi công khu vui chơi giải trí vào 100% các dự án nằm trong hệ sinh thái phát triển của Vingroup.
- ❖ Cơ cấu tài chính lành mạnh, không có dư nợ vay cuối kỳ.

Rủi ro đầu tư

- ❖ Hoạt động kinh doanh phụ thuộc vào các dự án của Vingroup, tăng trưởng ngành bất động sản và du lịch.
- ❖ Cơ cấu cổ đông cô đặc, tập trung vào ban lãnh đạo tạo ra rủi ro cho cổ đông nhỏ lẻ.
- ❖ Rủi ro tỷ giá do HVC nhập khẩu phần lớn thiết bị từ các đối tác nước ngoài.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

HVC nắm giữ thị phần lớn nhất cả nước về thiết kế, lắp đặt và thi công khu vui chơi giải trí cao cấp.

Các lĩnh vực HVC giữ vị trí tiên phong như tổng thầu về công viên nước, tổng thầu quản thể trượt băng nghệ thuật và tổng thầu thủy cung đại dương:

- HVC là công ty đầu tiên tại Đông Nam Á hoạt động trong lĩnh vực thiết kế, thi công sàn trượt băng.
- Đơn vị duy nhất ở Việt Nam có đủ năng lực thi công và lắp đặt thiết bị thủy cung đại dương.

Tại Việt Nam, HVC tham gia vào hầu hết các dự án công viên giải trí của các tập đoàn lớn bao gồm Vingroup, SunGroup, Novaland, Delta, Mường Thanh... Trong đó, doanh thu từ các dự án của Vingroup chiếm tới 85% tổng doanh thu. Các công trình tiêu biểu đã thực hiện như thủy cung đại dương Time City, Vinpearl Phú Quốc; sân trượt băng nghệ thuật Thảo Điền, Vincom Biên Hòa, Vinhomes Central Park; công viên nước Đại Dương Hạ Long; công viên nước VinPearl Land Nam Hội An, công viên nước Mường Thanh Nghệ An; bể bơi vô cực tại Vinhomes The Harmony, bể bơi tại Vinpearl Phú Quốc,

Mở rộng và tập trung phát triển lĩnh vực M&E từ cuối năm 2016

Từ cuối năm 2016, HVC mở rộng hoạt động kinh doanh sang lĩnh vực cơ điện với việc thành lập Công ty TNHH Tổng thầu cơ điện M&E (HVC M&E) và Công ty TNHH HVC Hưng Yên (vận hành nhà máy sản xuất tủ điện, ống gió, thang máng cáp...).

Sau 2 năm chính thức triển khai, mảng hoạt động M&E đã đạt mức tăng trưởng mạnh trong năm 2018, đóng góp 40% vào cơ cấu doanh thu HVC và đóng góp đáng kể vào mức tăng chung của HVC trong kỳ.

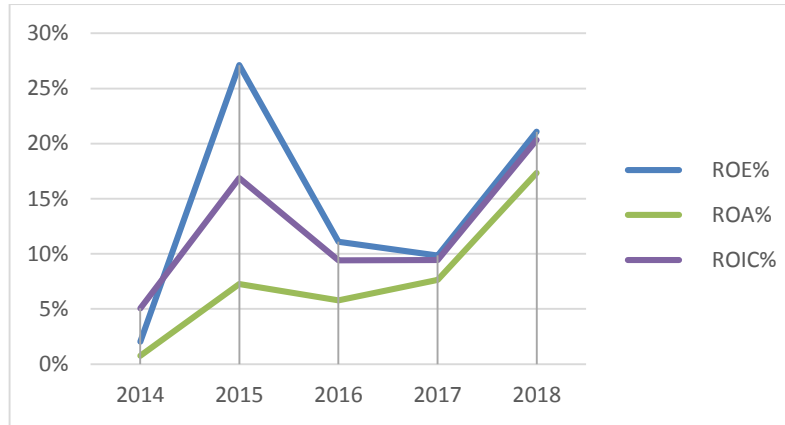
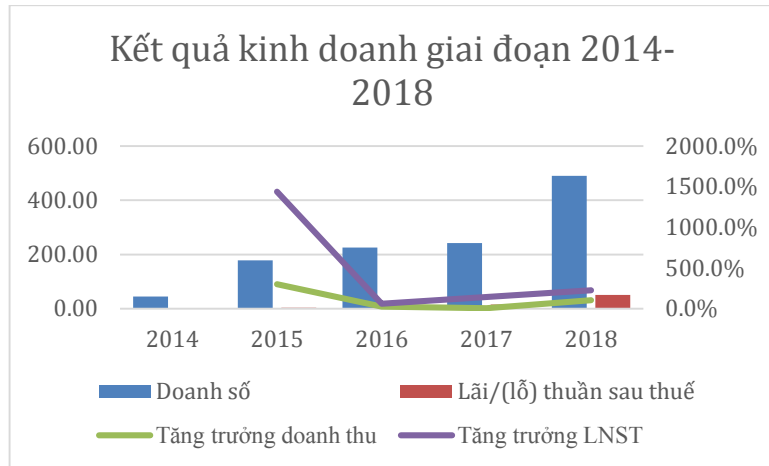
Kết quả kinh doanh

Song song với sự hồi phục trong lĩnh vực bất động sản, hoạt động kinh doanh của HVC tăng trưởng mạnh giai đoạn 2014-2018. Đặc biệt, sự bùng nổ thị trường bất động sản nghỉ dưỡng cùng với mảng kinh doanh mới M&E giúp doanh thu HVC tăng gấp đôi trong giai đoạn 2016-2018.

Mức tăng trưởng CAGR giai đoạn 2014-2018 với doanh thu và lợi nhuận thuần lần lượt đạt 82.3% và 275%.

Lợi nhuận sau thuế HVC cũng cải thiện, tăng 3 lần so với năm 2017 lên 51 tỷ đồng năm 2018. Trong khi đó, biên lợi nhuận ròng tăng liên tiếp 5 năm, từ 0.58% năm 2014 lên 6.42% năm 2017 và đạt 10.4% năm 2018.

Nếu không tính đến ảnh hưởng tăng VCSH trong giai đoạn 2014-2018 từ 12 tỷ lên 200 tỷ, biên lợi nhuận trên phần vốn góp cũng cải thiện đáng kể. ROE trong năm 2018 đạt 21.07%, tăng mạnh từ mức 9.86% năm 2017. ROIC cũng tăng mạnh lên 20.33% từ mức 9.43%.



Nguồn: Finpro, IVS Research

(*) Quá trình tăng vốn của HVC

	2014	2015	2016	2017	2018
Vốn góp (Tỷ VND)	12.00	12.00	87.69	200.00	200.00

Nguồn: Finpro, IVS Research

Bên cạnh hoạt động kinh doanh tăng trưởng mạnh, HVC sở hữu cơ cấu tài chính lành mạnh. Đáng chú ý, công ty hướng tới việc không sử dụng nợ vay. Mặc dù trong kỳ 2018 HVC vẫn ghi nhận chi phí lãi vay, tuy nhiên chi phí này đã giảm mạnh so với năm 2017, cho thấy rõ xu hướng giảm phụ thuộc nợ vay cũng như áp lực chi phí lên hoạt động của doanh nghiệp.

Thực tế, báo cáo tài chính từ năm 2017 của doanh nghiệp đều báo cáo khoản mục nợ vay bằng 0.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q1/2019

Kết thúc kỳ kinh doanh, HVC báo cáo doanh thu đạt 106.56 tỷ đồng, gấp đôi so với con số cùng kỳ năm 2018. Tăng trưởng các chi phí liên quan đến giá vốn, quản lý doanh nghiệp không có nhiều chênh lệch so với mức tăng doanh thu, do vậy, lợi nhuận sau thuế tăng 108.5% so với cùng kỳ năm 2018, đạt 7.7 tỷ đồng. Qua đó, biên lợi nhuận đạt 7.26%.

Kế hoạch tăng trưởng cao trong năm 2019

Chỉ tiêu	2018	Kế hoạch 2019	Tăng trưởng yoy
Doanh thu (tỷ VND)	490.45	800	63.1%
Tổng chi phí (tỷ VND)	426.43	700	64.2%
LNTT (tỷ VND)	64.02	100	56.2%
LNST (tỷ VND)	51	80	56.9%
EPS (VND)	2,550	4,000	56.9%

Nguồn: HVC, IVS Research

Kế hoạch trên dựa trên doanh thu các dự án dự kiến thực hiện trong năm 2019 bao gồm:

Dự án	Doanh thu (tỷ đồng)
Hợp đồng chuyển tiếp từ năm 2018 sang năm 2019	100
Đại dự án Vincity Ocean Park (Gia Lâm, HN) ký kết với Vingroup, theo đó HVC là tổng thầu thi công cơ điện hạ tầng, tổng thầu cơ điện các tòa nhà chung cư, phần thiết bị vui chơi giải trí	400
Trung tâm Thương mại và Văn phòng Vạn Phúc Công viên nước Alma Cam Ranh Trung tâm thương mại Vincom Cẩm Phả	150

Nguồn: HVC, IVS Research

Bên cạnh các dự án đã ký kết, quý II/2019, HVC tiếp nhận thêm dự án công viên nước Khu du lịch Cáp treo Núi Cẩm theo hợp đồng ký kết với chủ đầu tư-CTCP Phát triển Du lịch An Giang.

TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG DÀI HẠN

Cơ hội tăng trưởng doanh thu giai đoạn 2019 - 2024 nhờ:

- Thị trường bất động sản Việt Nam nói chung tiếp tục được dự báo sẽ tăng trưởng ở mức 15% giai đoạn 2019-2020 nhờ tăng trưởng dòng vốn ngoại vào thị trường bất động sản và sự đi lên của các thị trường cận vùng trung tâm như Long An, Đồng Nai, Bà Rịa Vũng Tàu, Bình Thuận, Đà Nẵng...
- Thị trường bất động sản du lịch & nghỉ dưỡng tăng trưởng bình quân 9%-11%/năm giai đoạn 2020-2030, tương ứng nhu cầu khách sạn 4 sao-5 sao tăng lên hàng chục nghìn, theo ông Nguyễn Trần Nam, Nguyên thứ trưởng Bộ Xây dựng, Chủ tịch Hiệp hội Bất động sản Việt Nam.
- Tiềm năng tham gia vào các dự án liên quan đến Vingroup:

- Vincom Retail (VRE): dự kiến mở mới 13 TTTM trong năm 2019, đồng thời khởi động các dự án Vincom Megamall với quy mô từ 60,000-100,000 m² tại các khu đại đô thị Vinhomes dự kiến ra mắt trong giai đoạn 2020-2021. Các dự án Vinhomes Ocean Park và Vinhomes Sportia với diện tích hàng trăm ha.
- VHM: năm 2019 tập trung phát triển 3 dự án Đại đô thị Vinhomes. Ngoài ra, VHM dự kiến mở bán 9 dự án mới tại: Hà Nội (5 dự án), Hải Phòng (1 dự án) và HCMC (3 dự án).
- Bên cạnh đó, Vingroup phát triển lĩnh vực sản xuất công nghiệp với Dự án Tổ hợp sản xuất ô tô, xe máy điện VinFast và nhà máy sản xuất điện thoại Vsmart tại khu kinh tế Đình Vũ-Cát Hải (Hải Phòng) dự kiến đem lại giá trị thặng dư M&E lớn cho HVC. Dự kiến trong năm 2019, mảng M&E sẽ đóng góp trên 50% tổng doanh thu của HVC và đóng vai trò quan trọng vào tăng trưởng doanh thu của HVC trong giai đoạn tới.

Bên cạnh các yếu tố hỗ trợ, rủi ro chính của HVC nằm ở mối tương quan giữa hoạt động của HVC với các dự án thuộc tập đoàn Vingroup, sự phụ thuộc vào tăng trưởng lĩnh vực bất động sản nói chung cũng như thị trường bất động sản du lịch & nghỉ dưỡng nói riêng. Bên cạnh đó, HVC chịu ảnh hưởng lớn về biến động tỷ giá lên giá vốn do hầu hết thiết bị nhập từ nước ngoài.

Thông tin khác

Kế hoạch phát hành trái phiếu chuyển đổi

ĐHCĐ năm 2019 của HVC đưa ra kế hoạch phát hành trái phiếu chuyển đổi với tổng mệnh giá từ 100-150 tỷ đồng nhằm đảm bảo nguồn vốn đáp ứng nhu cầu phát triển. Kế hoạch này chưa có chi tiết về thời gian, phương thức phát hành cũng như giá bán nhưng ban lãnh đạo chia sẻ, kế hoạch này dự kiến để phục vụ cho dự án lớn mà HVC sẽ thực hiện trong vài tháng tới.

Cơ cấu sở hữu HVC

Cơ cấu sở hữu HVC tương đối cô đặc, trong đó, ban lãnh đạo và người có liên quan nắm 64% cp.

Nắm giữ của Ban lãnh đạo và những người liên quan:

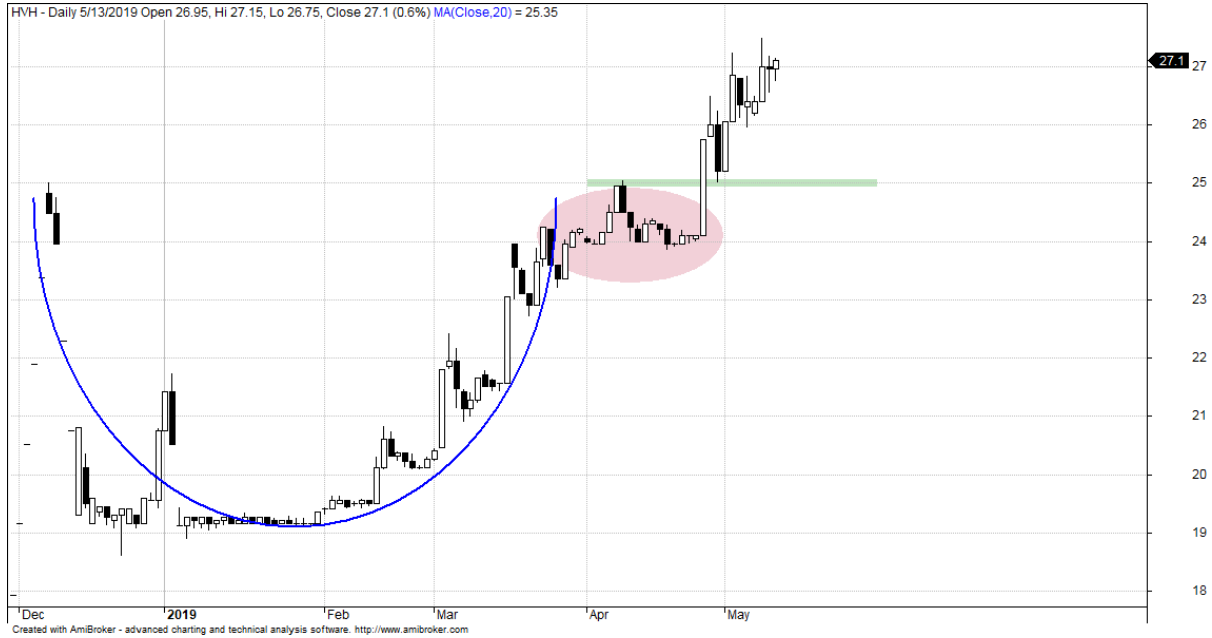
Tên	Bên liên quan	Chức vụ	Quan hệ	Số lượng	Tỷ lệ phần trăm
Trần Hữu Đông		Chủ tịch Hội đồng Quản trị/Tổng Giám đốc		4,096,494	20.48%
Đỗ Huy Cường		Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị/Phó Tổng Giám đốc		2,377,341	11.89%
Lê Văn Cường		Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị/Phó Tổng Giám đốc		2,012,554	10.06%



Trần Văn Duy		Thành viên Hội đồng Quản trị/Phó Tổng Giám đốc		1,246,610	6.32%
Trương Thanh Tùng		Phó Tổng Giám đốc		1,025,613	5.13%
Vũ Thị Ngà		Kế toán trưởng		443,670	2.22%
Vũ Danh Lam		Thành viên Ban kiểm soát		352,716	1.76%
Lê Thị Thu Hương		Thành viên Ban kiểm soát		273,280	1.19%
Đào Thị Dung		Trưởng Ban kiểm soát		35,000	0.13%
Đào Thanh Sơn		Thành viên Hội đồng Quản trị			0.00%
Nguyễn Sĩ Thành	Trần Văn Duy	Thành viên Hội đồng Quản trị/Phó Tổng Giám đốc	Em	604,586	3.02%
Trần Tuấn Anh	Trần Hữu Đông	Chủ tịch Hội đồng Quản trị/Tổng Giám đốc	Anh	160,508	0.80%
Tạ Thị Bảo Trâm	Trần Hữu Đông	Chủ tịch Hội đồng Quản trị/Tổng Giám đốc	Chồng	100,000	0.50%
Phạm Thị Thu Trang	Trần Hữu Đông	Chủ tịch Hội đồng Quản trị/Tổng Giám đốc	Anh	70,000	0.35%
Trần Anh Đào	Trần Hữu Đông	Chủ tịch Hội đồng Quản trị/Tổng Giám đốc	Anh	30,000	0.15%

Nguồn: Fiiipro, IVS Research

PHÂN TÍCH DIỄN BIẾN GIÁ



(Đồ thị khung ngày của HVH)

HVH niêm yết từ khoảng cuối tháng 11 đầu tháng 12 năm 2018 ở vùng giá 18. Giá sau đó tăng lên đến vùng 25 rồi nhanh chóng giảm trở về vùng 19. Cổ phiếu sau đó tạo đáy ở vùng giá này trong khoảng 1 tháng rưỡi và bắt đầu đà tăng vững chắc. Giai đoạn cuối tháng 3 và tháng 4 năm 2019 chứng kiến giá HVH chững lại và đi ngang khi gặp cản từ vùng đỉnh cũ 25, nhưng sau đó cũng đã bứt phá mạnh mẽ để vượt qua khỏi khu vực này, test lại và tăng tiếp, qua đó tiếp tục xu hướng tăng của mình. Về mặt mô hình, có thể coi như HVH đã hoàn thành mô hình cốc tay cầm và đang trên đà tăng.

KHUYẾN CÁO

Báo cáo, bản tin này được cung cấp bởi Công ty chứng khoán đầu tư Việt Nam – Vietnam Investment Securities Company (IVS). Nội dung bản tin này chỉ mang tính chất tham khảo và các nhận định trong báo cáo được đưa ra dựa trên đánh giá chủ quan của người viết. Mặc dù mọi thông tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, nhưng IVS không đảm bảo tính chính xác của các thông tin và không chịu trách nhiệm đối với các quyết định mua bán do tham khảo thông tin này.

IVS RESEARCH

Võ Thế Vinh	Đỗ Trung Nguyên	Trần Thị Hồng Nhung
Trưởng phòng	Trưởng bộ phận	Chuyên viên
Phân tích & Tư vấn Đầu tư	Chiến lược Giao dịch	Phân tích Doanh nghiệp
vinhvt@ivs.com.vn	nguyendt@ivs.com.vn	nhungth@ivs.com.vn
Kênh thông tin cập nhật nhận định (nền tảng Zalo)		

**CÔNG TY CHỨNG KHOÁN
ĐẦU TƯ VIỆT NAM**VIETNAM INVESTMENT
SECURITIES COMPANY**LIÊN HỆ**

Điện thoại tư vấn:
(04) 35.730.073
Điện thoại đặt lệnh:
(04) 35.779.999
Email: ivs@ivs.com.vn
Website:
www.ivs.com.vn

**TRỤ SỞ CHÍNH
HÀ NỘI**

P9-10, Tầng 1,
Chamvit Tower
Điện thoại:
(04) 35.730.073
Fax: (04) 35.730.088

**CHI NHÁNH
TP. HCM**

Lầu 4, Số 2 BIS, Công
Trường Quốc Tế, P. 6,
Q. 3, Tp.HCM
Điện thoại:
(08) 38.239.966
Fax: (08) 38.239.696



IVS RESEARCH | STOCK REPORT

CTCP ĐẦU TƯ & CÔNG NGHỆ HVC

Thứ Hai, ngày 13/05/2019
