

CTCP Đầu tư và Xây dựng Tiền Giang

Hoạt động kinh doanh ổn định

23/05/2022

 Chuyên viên phân tích: Trần Thị Phương Anh
 anhhttp@kbsec.com.vn

Kết quả kinh doanh Q1/2022 được hỗ trợ từ ghi nhận doanh thu BĐS

Q1/2022 THG ghi nhận lợi nhuận đạt 31.5 tỷ đồng (-11.9% YoY) và doanh thu 351.0 tỷ đồng (-5% YoY). Trong kỳ, doanh nghiệp cho thuê thêm 1.3ha KCN Gia Thuận 1 với giá cho thuê 94 USD/m² và 1 phần dự án Nguyễn Trãi, Nguyễn Trọng Dân.

Tiếp tục xúc tiến dự án KCN GT1, KDC Nguyễn Trọng Dân và dự kiến hoàn thiện GPMB dự án D7 đến cuối năm 2022 và khởi công đầu năm 2023

Dự án Nguyễn Trọng Dân hiện đang mở bán đợt 2 16 căn với giá bán trung bình 4.7 tỷ đồng, KCN Gia Thuận 1 hiện đang xúc tiến đàm phán phần diện tích cho thuê còn lại. Công ty sẽ tiến hành GPMB dự án D7 (TMĐT 300 tỷ đồng với diện tích 6.2ha) và có thể xây dựng từ đầu năm 2023. Hiện công ty cũng đã chuẩn bị hồ sơ để đấu thầu dự án Nguyễn Công Bình kéo dài và dự án Long Ung trong 2H2022.

Trả cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ 5%, cổ phiếu tỷ lệ 25% và phát hành thêm 10% với giá 27,000 VND/cp

THG thông qua nghị quyết phát hành cổ phiếu trả cổ tức năm 2021 với tỷ lệ 25%, và trả cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ 5% theo đó năm 2021 doanh nghiệp trả cổ tức 50% và dự kiến phát hành thêm 10% với giá 27,000 VND/cp để tài trợ GPMB các dự án sắp triển khai.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 106,600 VND/cp

Chúng tôi hạ dự phóng KQKD năm 2022 với lợi nhuận đạt 185.6 tỷ đồng (+42.9% YoY) và doanh thu 1,740.4 tỷ đồng (+32.5% YoY). khuyến nghị MUA cho cổ phiếu THG với mức giá mục tiêu cho giai đoạn 1 năm là 106,600 VNĐ/ cổ phiếu, tương ứng mức sinh lời 38.1% so với giá đóng cửa ngày 20/5/2022.

MUA duy trì

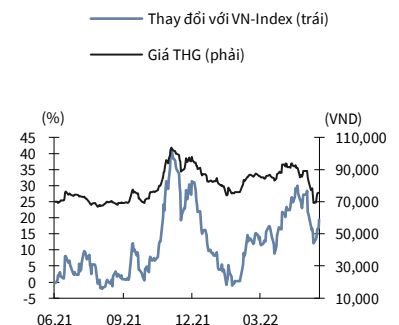
Giá mục tiêu	VND 106,600
Tăng/giảm (%)	38.1%
Giá hiện tại (20/05/2022)	VND 77,200
Vốn hóa thị trường (tỷ VNĐ)	1,233

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	66.4%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ)	2.8/0.1
Sở hữu nước ngoài (%)	1.29%
Cổ đông lớn nhất	Nguyễn Thị Hương 6.02%

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-17	-11	-19	9
Tương đối	-5	7	-3	13

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2019A	2020A	2021A	2022F
Doanh số thuần (tỷ VNĐ)	1,295	1,782	1,319	1,740
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh (tỷ VNĐ)	145	209	171	240
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ (tỷ VNĐ)	107	168	128	186
EPS (VNĐ)	7,595	11,374	7,922	11,620
Tăng trưởng EPS (%)	33.2	49.4	-30.2	46.7
P/E (x)	9.6	6.7	9.6	6.6
P/B (x)	2.6	2.3	2.3	1.9
ROE (%)	26.7	34.0	24.1	28.1
Tỷ suất cổ tức, phổ thông (%)	16.9	4.6	6.3	6.0

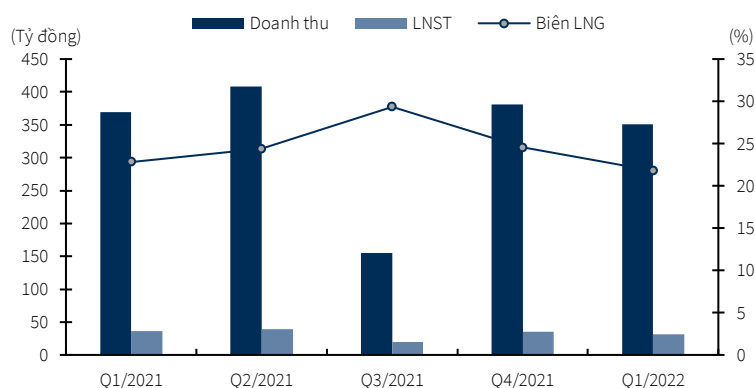


Hoạt động kinh doanh

Kết quả kinh doanh Q1/2022 được hỗ trợ từ ghi nhận doanh thu BĐS

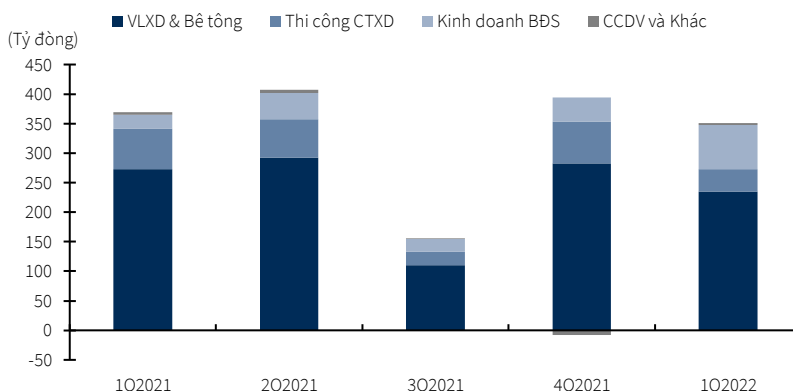
THG công bố KQKD Q1/2022 với lợi nhuận đạt 31.5 tỷ đồng (-11.9% YoY) và doanh thu 351.0 tỷ đồng (-5% YoY). Trong đó, doanh thu từ bán vật tư hàng hóa và thành phẩm đạt 234.9 tỷ đồng (-13.9% YoY) do hoạt động xây dựng giảm trong bối cảnh giá nguyên liệu tăng cao và giải ngân đầu tư công thấp, doanh thu từ kinh doanh bất động sản đạt 75.2 tỷ đồng (+216.3% YoY) nhờ ghi nhận từ cho thuê 1.3ha KCN Gia Thuận 1 với giá cho thuê 93 USD/m² (biên lợi nhuận gộp đạt 46.6%) và 1 phần dự án Nguyễn Trãi, Nguyễn Trọng Dân.

Biểu đồ 1. Kết quả kinh doanh THG theo quý giai đoạn 2021-1Q2022



Nguồn: THG

Biểu đồ 2. Cơ cấu doanh thu theo quý 2021-1Q2022



Nguồn: THG

Các dự án BĐS đang triển khai tiếp tục được xúc tiến

Đối với các dự án BĐS của THG, dự án Nguyễn Trọng Dân hiện đang mở bán đợt 2 16 căn với giá bán trung bình 4.7 tỷ đồng, các căn mở bán đợt 1 được bàn giao trong 2022. Về dự án KCN Gia Thuận 1, trong Q1/2022 công ty đã cho thuê 1.3ha với giá 92 USD/m² và hiện đang xúc tiến đàm phán phần diện tích cho thuê còn lại.

Dự kiến hoàn thiện GPMB dự án D7 đến cuối năm 2022 và khởi công đầu năm 2023

Các dự án mới cũng đang được đẩy mạnh. Trong năm nay công ty sẽ tiến hành GPMB dự án D7, dự kiến cuối năm hoàn thành GPMB và có thể xây dựng từ đầu năm 2023, sớm hơn so với kỳ vọng của chúng tôi. Dự án có tổng mức đầu tư dự kiến 300 tỷ đồng với diện tích 6.2ha trong đó diện tích đất thương phẩm gần 3ha. Đường D7 (613.8m) là tuyến đường mới thuộc xã Trung An, thành phố Mỹ Tho, nối đoạn từ vòng xoay Nguyễn Công Bình đến đường Đoàn Thị Nghiệp. Chúng tôi cho rằng dự án D7 có tiềm năng giá trị kinh tế cao do ở vị trí đặc địa, gần những tuyến đường huyết mạch trong khu vực có hạ tầng đồng bộ và gần nhiều địa điểm tiện ích, dịch vụ, trường học. Đối với dự án D4 do công tác GPMB khó hơn nên dự kiến sẽ triển khai sau dự án D7. Hiện công ty cũng đã chuẩn bị hồ sơ để tham gia đấu thầu dự án Nguyễn Công Bình kéo dài và dự án Long Uông trong 2H2022.

Trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 25%, bằng tiền mặt tỷ lệ 5% và phát hành thêm 10% với giá 27,000 VND/cp

THG thông qua nghị quyết phát hành cổ phiếu trả cổ tức năm 2021 với tỷ lệ 25%, và trả cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ 5%, theo đó năm 2021 doanh nghiệp trả cổ tức 50% và dự kiến phát hành thêm 10% với giá 27,000 VND/cp để tài trợ GPMB các dự án.

Bảng 1. Các dự án của THG đang và dự kiến đầu tư

Tên dự án	Vị trí	Quy mô đầu tư (tỷ đồng)	Tổng diện tích dự án (ha)	Diện tích đất thương mại (m2)	Giá bán dự kiến	Tiến độ dự án
Cụm CN Gia Thuận 1	Gia Thuận, Gò Công Đông, Tiền Giang	278	50	39.0	94.0 USD/m2	Đã cho thuê 11.7ha
Cụm CN Gia Thuận 2	Gia Thuận, Gò Công Đông, Tiền Giang	391	50	39.0	94.0 USD/m2	Đã có quyết định thu hồi đất để thực hiện dự án
KDC Nguyễn Trọng Dân	Long Hưng, thị xã Gò Công, Tiền Giang	317	7.71	2.45	25tr/m2 (không gồm nhà xây thô)	Đang bàn giao đợt 1 và đang mở bán đợt 2
KDC D4	Long Khánh, thị xã Cai Lậy, Tiền Giang	613	18.30	7.53	25.0tr/m2	Đang GPMB
KDC D7	Trung An, thị xã Mỹ Tho, Tiền Giang	300	6.16	2.96	35-40 tr/m2	Đang GPMB, dự kiến triển khai xây dựng đầu năm 2023
KDC Nguyễn Công Bình	Trung An và Phước Thạch, thị xã Mỹ Tho, Tiền Giang	1,000	19.96			Đang chuẩn bị hồ sơ để tham gia đấu thầu 2H2022
KDC Long Uông	Long Uông, Gò Công Đông, Tiền Giang		11.0			Đang chuẩn bị hồ sơ để tham gia đấu thầu 2H2022

Nguồn: THG, KBSV dự kiến

Kế hoạch kinh doanh năm 2022 tăng trưởng mạnh nhờ ghi nhận lợi nhuận BĐS

Năm 2022, THG đặt kế hoạch kinh doanh với lợi nhuận đạt 172 tỷ đồng (+32.6% YoY) và doanh thu 1,606 tỷ đồng (+22.3% YoY). Trong đó, kết quả kinh doanh tăng trưởng chủ yếu đến từ ghi nhận lợi nhuận từ dự án Nguyễn Trọng Dân và KCN Gia Thuận 1 cùng với mảng kinh doanh bê tông hoạt động tốt đáp ứng nhu cầu xây dựng hạ tầng trong khu vực.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Năm 2022, dự phóng lợi nhuận đạt 185.6 tỷ đồng (+42.9% YoY) và doanh thu 1,740.4 tỷ đồng (+32.5% YoY)

Chúng tôi hạ dự phóng kết quả kinh doanh năm 2022 với lợi nhuận đạt 185.6 tỷ đồng (+42.9% YoY) và doanh thu 1,740.4 tỷ đồng (+32.5% YoY) do kế hoạch bàn giao và mở bán dự án Nguyễn Trọng Dân thấp hơn so với dự báo trước đó và giảm doanh thu từ cho thuê KCN Gia Thuận 1 do giảm dự phóng diện tích cho thuê từ 10ha xuống 6.3ha. Bên cạnh đó, doanh thu mảng bê tông và VLXD dự kiến đạt 1,071.9 tỷ đồng (+11.9% YoY). Lưu ý rằng, thay đổi trong việc bàn giao và cho thuê dự án BĐS có thể làm thay đổi đáng kể dự phóng kết quả kinh doanh năm 2022.

Định giá

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 106,600 VND/cp

Sử dụng phương pháp định giá từng phần, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA cho cổ phiếu THG với mức giá mục tiêu cho giai đoạn 1 năm là 106,600 VNĐ/ cổ phiếu, tương ứng mức sinh lời 38.1% so với giá đóng cửa ngày 20/5/2022. Thay đổi định giá của chúng tôi chủ yếu do thay đổi định giá dự án D7 bởi dự án D7 dự kiến khởi công trong năm 2023, trước dự án D4 và tăng định giá dự án GT1 do giá cho thuê cao hơn dự phóng trước đó.

Bảng 2. Định giá THG

Định giá	Phương pháp	Giá trị
Khu công nghiệp		
KCN Gia Thuận 1	RNAV	276
KCN Gia Thuận 2	RNAV	227
Khu dân cư		
Nguyễn Trọng Dân	RNAV	206
D7	RNAV	333
Dự án còn lại khác	RNAV	31
Bê tông, VLXD, thi công CTXD, CCDV và Khác	DCF	848
NPV		1,921
(+) Tiền và tương đương tiền		190
(-) Vay nợ ròng		409
RNAV		1,702
SLCP đang lưu hành		15,971,306
Giá trị cổ phiếu		106,600
Giá cổ phiếu hiện tại		77,200
Tổng mức sinh lời		38.1%

Nguồn: KBSV

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình
Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng
ngaphb@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Dầu khí & Tiện ích
quangtpt@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy
Chuyên viên phân tích – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
huynd1@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh
Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược Đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Vĩ mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Hóa chất
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Thủy sản & Dệt may
anhhttp@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ
Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương
Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656
Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276
Email: ccc@kbsec.com.vn
Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.