

**BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH**

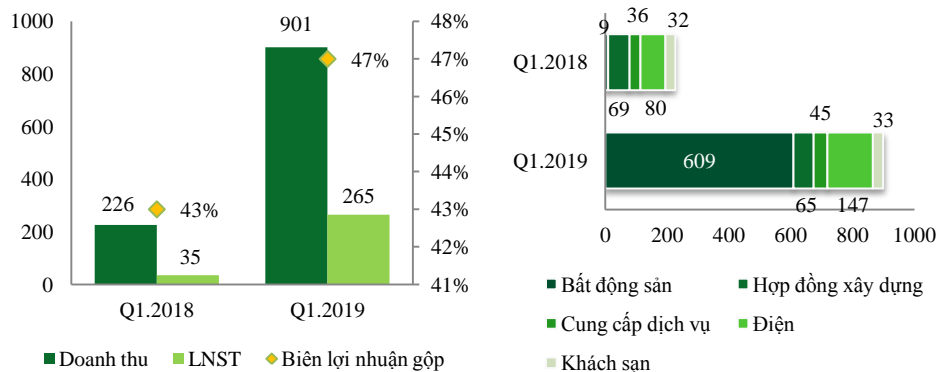
Ngày 04 tháng 05 năm 2019

**CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH**

Năm 2018, doanh thu và lợi nhuận sau thuế (LNST) đều tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước. Kết thúc 2018, HDG ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 3.204 tỷ đồng (+42% yoy; 75% KH) trong đó 58% doanh thu đến từ mảng kinh doanh bất động sản, 22% đến từ mảng xây lắp, 5% đến từ mảng năng lượng, 15% doanh thu còn lại thuộc về mảng khách sạn và dịch vụ khác. LNST hợp nhất đạt 751 tỷ đồng (+175% yoy, 102% KH). Biên lợi nhuận gộp tăng lên mức 38% vào năm 2018.

Cập nhật **Q1.2019**, doanh thu hợp nhất đạt 901 tỷ đồng (+300% yoy), LNST đạt 265 tỷ đồng (+667% yoy), LNST thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 207 tỷ đồng (+1.067% yoy). Biên lợi nhuận gộp đạt 47%, tăng nhẹ so với mức 42% tại Q1.2018. Doanh thu Q1.2019 tăng trưởng mạnh chủ yếu nhờ mảng bất động sản khi công ty tiếp tục bàn giao hơn 200 căn còn lại thuộc 2 tháp Orchid của dự án Hà Đô Centrosa và các căn còn lại thuộc dự án Hà Đô Riverside. Ngoài ra, doanh thu từ mảng thủy điện cũng tăng mạnh đạt 148 tỷ đồng (+85% yoy) do nhà máy thủy điện Nhạn Hạc sau khi khánh thành và phát điện thương mại vào Q4.2018 đã hoạt động tối đa công suất.

**Hình 1: Cơ cấu doanh thu Q1.2019 (tỷ đồng)**



**Chuyên viên phân tích**

**Phạm Lan Hương**

plhuong@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6990 ext 7191

**CẬP NHẬT TRIỂN VỌNG KINH DOANH**

Trong Đại hội cổ đông, công ty thông qua kế hoạch doanh thu, lợi nhuận năm 2019 như sau:

	2018	2019	Thay đổi
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	3.221	4.618	+43%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng) (*)	788	796	+1%

Doanh thu kế hoạch năm 2019 bao gồm khoảng 50% doanh thu tới từ mảng bất động sản, 35% từ mảng xây lắp và 15% từ mảng năng lượng và mảng khác.

(\*) Đáng lưu ý, lợi nhuận sau thuế năm 2019 chỉ tăng 1% so với năm 2018 mặc dù doanh thu tăng 43% do trong năm 2019, dự kiến công ty sẽ chịu chi phí tài chính lớn liên quan đến thương vụ phát hành 1.500 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi.

**Mảng bất động sản:**

Năm 2019, dự kiến doanh thu của công ty thuộc mảng bất động sản đạt trên 2.000 tỷ đồng chủ yếu tới từ việc bàn giao nốt các căn còn lại thuộc hai tòa Orchid và bắt đầu bàn giao các

căn hộ thuộc hai tòa Jasmine của dự án Hà Đô Centrosa. Hai dự án nhỏ hơn là Hà Đô Dragon City và Hà Đô Riverside dự kiến cũng sẽ đóng góp một phần vào doanh thu 2019.

Công ty dự kiến hoàn thành thủ tục đầu tư tại các dự án An Khánh, Hỗn hợp Dịch Vọng, 62 Phan Đình Giót, Bình An quận 8, dự án Minh Long Thủ Đức. Ngoài ra, công ty cũng đẩy mạnh xây dựng, tiếp thị và bán các căn hộ thuộc dự án Noongtha Lào và dự án An Khánh, Quận 8.

Công ty tiếp tục chiến lược mở rộng quỹ đất thông qua các thương vụ M&A dự án hoặc M&A công ty.

#### **Mảng xây dựng:**

Năm 2019, mảng xây dựng được kì vọng mang lại doanh thu đạt từ 1.500 tới 2.000 tỷ đồng chủ yếu đến từ các hợp đồng xây dựng phục vụ dự án Centrosa.

#### **Mảng năng lượng:**

Dự án điện mặt trời Hồng Phong công suất 48 MW đang được đẩy nhanh tiến độ, dự kiến phát điện vào 30.05.2019 để hưởng giá bán điện ưu đãi 9,35 cent USD/kWh.

Các dự án thủy điện Za Hung, Nậm Pông, Nhạn Hạc tiếp tục được vận hành phát điện ổn định. Thủy điện Sông Tranh 4 và thủy điện Đắc Mi 2 được tập trung thi công đảm bảo tiến độ phát điện vào năm 2020. Đáng lưu ý, liên quan đến thủy điện Đắc Mi 2, năm 2018, công ty đã nâng tỷ lệ sở hữu tại thủy điện Đắc Mi 2 từ 51% lên 98%. Trong quá trình xây dựng, thủy điện Đắc Mi 2 đã được lắp đặt thêm 1 tổ máy có công suất 48 MW nâng tổng công suất của nhà máy lên 146 MW.

Công ty tiếp tục hoàn thiện nghiên cứu lập quy hoạch và đo gió tại 12 dự án điện gió với tổng công suất là 634 MW. Hai dự án điện mặt trời tổng công suất 170 MW được gia hạn giá bán điện ưu đãi 9,35 cent USD/kWh tới tháng 12 năm 2020.

#### **Thông tin khác:**

Công ty dự kiến chi trả 25% cổ tức còn lại năm 2018 bằng cổ phiếu. Dự kiến tỷ lệ chi trả cổ tức năm 2019 là 30%.

Công ty dự kiến chào bán 1.500 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi lãi suất tối đa 6%/năm. Giá chuyển đổi trái phiếu không thấp hơn VNĐ 55.000/cổ phiếu. Trong trường hợp trái chủ không thực hiện chuyển đổi, lãi suất tối đa là 11%/năm. Trái phiếu không có tài sản đảm bảo và bị hạn chế chuyển nhượng trong vòng 1 năm sau ngày chào bán. Số tiền huy động từ đợt phát hành trái phiếu này được dùng để phục vụ các dự án năng lượng tái tạo và sử dụng làm vốn lưu động.

#### **KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**

Năm 2019, HDG có tiềm năng tăng trưởng lớn tới từ tất cả các mảng kinh doanh. Đối với bất động sản, doanh thu năm 2019 đến từ việc bàn giao và ghi nhận doanh thu các căn còn lại thuộc hai tòa Orchid và bắt đầu bàn giao các căn thuộc hai tòa Jasmine trong dự án Centrosa. Mảng năng lượng dự kiến sẽ tạo ra dòng tiền ổn định từ việc vận hành ổn định các dự án thủy điện Za Hung, Nậm Pông, Nhạn Hạc và bắt đầu phát điện thương mại dự án điện mặt trời Hồng Phong 4.

Chúng tôi ước tính kết quả kinh doanh của HDG năm 2019 khả quan với doanh thu đạt 4.674 tỷ đồng (+46% yoy), LNST hợp nhất đạt 955 tỷ đồng (+27% yoy) và LNST thuộc cổ đông Công ty mẹ đạt 771 tỷ đồng (+27% yoy). Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu HDG với mức giá mục tiêu là 53.200 đồng/cp.

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

**Trần Minh Hoàng**

Trưởng phòng  
Phân tích Nghiên cứu  
tmhoang@vcbs.com.vn

**Mạc Đình Tuấn**

Trưởng Bộ phận PT ngành  
và doanh nghiệp  
mdtuan@vcbs.com.vn

**Phạm Lan Hương**

Chuyên viên Phân tích  
plhuong@vcbs.com.vn