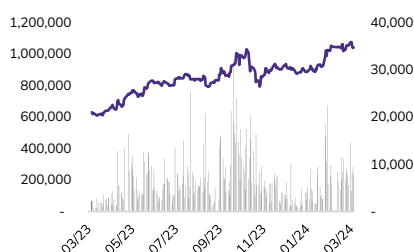


Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Bất động sản
Ngày báo cáo	: 08/03/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 34.600
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 1.730
SLCPLH (CP)	: 50.012.010

DIỄN BIẾN GIÁ**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	2022	2023
Tăng trưởng DTT (%)	-19,6%	-37,2%
Tăng trưởng LNST (%)	-31,2%	-18,4%
Biên LNG (%)	40,8%	51,1%
Biên LNST (%)	32,4%	42,2%
ROA (%)	6,9%	5,5%
ROE (%)	13,6%	10,6%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,09	0,11
EPS (VND/CP)	3.628	3.328
BVPS (VND/CP)	30.673	31.890

Dù khởi sắc trong Q4/2023 nhưng mảng BĐS KCN chung cả năm 2023 vẫn kém khả quan.

- **KQKD Q4/2023 tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ.** Doanh thu thuần Q4/2023 đạt 145 tỷ đồng (+41% svck), LSNT của cổ đông Công ty mẹ đạt 62 tỷ đồng (+102,4% svck). Kết quả kinh doanh Q4/2023 có sự tích cực nhờ việc doanh nghiệp ghi nhận doanh thu từ mảng BĐS KCN tăng mạnh svck Q4/2022 trong quý này tăng 140% so với cùng tương đương 44,7 tỷ đồng.
- **Tuy nhiên, lũy kế cả năm 2023 thì KQKD lại kém khả quan.** Doanh thu thuần và LNST của LHG lần lượt đạt 395 tỷ đồng (-37% svck) và 166,5 tỷ đồng (-18% svck). Biên LNG tăng mạnh từ 40,8% lên 51,1%. KQKD của LHG trong năm 2023 sụt giảm so với cùng kỳ 2022 đến từ việc mảng kinh doanh chính cho thuê đất đã phát triển cơ sở hạ tầng (mảng BĐS KCN) sụt giảm mạnh (giảm 63,5% svck 2022). Như vậy, cả năm 2023, LHG chỉ hoàn thành 44% kế hoạch doanh thu nhưng hoàn thành 131% kế hoạch lợi nhuận.
- **LHG đang gặp phải tình trạng thiếu quỹ đất gối đầu để cho thuê.** Điều này đến từ việc triển khai các dự án của doanh nghiệp còn chậm, hiện tại chỉ còn đất công nghiệp thương phẩm tại KCN Long Hậu 3 (giai đoạn I) khai thác từ năm 2019 và kinh doanh dự kiến đến năm 2025 với quỹ đất còn lại khá hạn chế. Trong khi đó, các dự án KCN mới gồm KCN Long Hậu mở rộng giai đoạn II (90 ha), Dự án KCN An Định tại Vĩnh Long (200 ha) với kế hoạch dự kiến đầu năm 2025 mới có đất thương phẩm để kinh doanh. Trong năm 2023, LHG tập trung chính bồi thường giải phóng mặt bằng đối với phần diện tích còn lại tại Dự án KCN Long Hậu 3 (giai đoạn I) tạo quỹ đất liền mảnh đưa vào kinh doanh. Cơ cấu doanh thu cả năm 2023, mảng CSHT KCN chỉ chiếm 33% doanh thu của cả doanh nghiệp (trong khi năm 2022 chiếm tới 58%), mảng cho thuê văn phòng – nhà xưởng trở thành mảng đóng góp nhiều nhất vào doanh thu khi chiếm 38% (svck ở mức 20,5%).
- **Cơ cấu tài sản tập trung vào tài sản ngắn hạn** với 71% tổng tài sản tương đương 2.155 tỷ đồng. Danh mục tài sản ngắn hạn tập trung vào
 - (i) các khoản đầu tư ngắn hạn 946 tỷ (31% tổng tài sản) là tiền gửi ngân hàng có kỳ hạn, (ii) hàng tồn kho 647 tỷ (21% tổng tài sản) chủ yếu là chi phí đầu tư xây dựng KCN Long Hậu (621 tỷ đồng) và (iii) phải thu khác 282 tỷ (9,2% tổng tài sản) tập trung vào kinh phí GPMB các dự án của LHG (192,5 tỷ) và khoản tạm ứng cho Công ty TNHH MTV Phát triển Công nghiệp Tân Thuận (“IPC”) một phần nghĩa vụ hoàn trả chi phí bố trí tái định cư cho dự án KCN Long Hậu 1 gần 60 tỷ. Tuy nhiên, bản chất chi phí tái định cư dự án này là chi phí của LHG (IPC đã chi trả trước và tạm thu của LHG 60 tỷ) – tổng chi phí tái định cư hiện tại được xác định khoảng 328,7 tỷ đồng (theo văn bản của IPC gửi LHG trong năm 2023). Khoản chi phí này LHG đang treo lại và chưa ghi nhận vào chi phí của doanh nghiệp có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận trong tương lai của LHG.

- Lượng tiền cuối năm 2023 của LHG ở mức cao gần 1.000 tỷ đồng (giảm nhẹ 2,7% so với cuối năm 2022) bao gồm tiền mặt & tiền gửi ngân hàng (có kỳ hạn). Tuy nhiên, dòng tiền thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh sau khi luôn ở mức dương trong các năm gần đây, năm 2023 là âm 17,9 tỷ đồng. Hệ số thanh toán tiền mặt của LHG là 0,28 lần.
- **Nợ vay ở mức an toàn.** Trong cơ cấu nguồn vốn, nợ phải trả chiếm 47,8% tổng tài sản với giá trị 1.461 tỷ đồng.
 - Giá trị nợ vay của LHG là 181 tỷ đồng (+27,8% so với cuối năm 2022), chủ yếu vay dài hạn 126,7 tỷ đồng. Hệ số D/E là 0,11 lần (tăng so với mức 0,09 lần của năm 2022). Các khoản vay của LHG phần lớn nhằm mục đích xây dựng nhà xưởng cho thuê. EBIT/Lãi vay là 9,16 lần là mức rất an toàn.
 - Khoản chi phí phải trả 640,8 tỷ (21% tổng tài sản) của LHG bao gồm các chi phí trích trước của LHG ước tính để phản ánh chi phí hạ tầng, tiền thuê đất của các dự án đã ghi nhận doanh thu.
- **Chúng tôi nhận định triển vọng thời gian tới của LHG ở mức trung lập do:**
 - **Việc thiếu các dự án gối đầu, lợi nhuận lao dốc.** Trong năm 2023, doanh thu mảng cho thuê cơ sở hạ tầng khu công nghiệp của LHG đã sụt giảm mạnh so với cùng kỳ năm 2022, hiện tại công ty chỉ còn đất công nghiệp thương phẩm tại KCN Long Hậu 3 (giai đoạn I) khai thác từ năm 2019 và kinh doanh dự kiến đến năm 2025 với quỹ đất còn lại khá hạn chế. Trong khi đó, các dự án KCN mới gồm KCN Long Hậu mở rộng giai đoạn II (90 ha), Dự án KCN An Định tại Vĩnh Long (200 ha) với kế hoạch dự kiến đầu năm 2025 mới có đất thương phẩm để kinh doanh. Bên cạnh đó, trong nhiều năm trở lại đây, Long Hậu luôn đặt kế hoạch giải ngân lớn nhưng số thực hiện rất thấp do pháp lý các dự án gặp nhiều bế tắc, chậm triển khai, chi phí đền bù dự án gia tăng.
 - Treo khoản chi phí KCN Long Hậu 1 với IPC với giá trị hơn 328 tỷ đồng chưa ghi nhận vào báo cáo kết quả kinh doanh có thể ảnh hưởng tới lợi nhuận trong tương lai của LHG.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2023 VÀ NĂM 2023

Chỉ tiêu	4Q2022	4Q2023	%YoY	2022	2023	%YoY
Doanh thu thuần	103	145	40,3%	629	395	-37,2%
Lợi nhuận gộp	44	77	74,9%	256	202	-21,2%
<i>Biên LN gộp (%)</i>	42,7%	53,2%		40,8%	51,1%	
Chi phí BH & QLDN	(19)	(19)	0,1%	(60)	(64)	6,4%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)</i>	-18,6%	-13,3%		-9,5%	-16,1%	
Doanh thu tài chính	10	24	129,2%	47	85	83,1%
Chi phí tài chính	(3)	(4)	26,8%	(14)	(15)	11,7%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(3)	(4)	26,8%	(14)	(15)	11,7%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	34	78	128,9%	238	209	-12,4%
Lợi nhuận trước thuế	38	79	105,6%	255	213	-16,4%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	30	62	102,4%	204	166	-18,4%
<i>Biên LN ròng (%)</i>	29,5%	42,5%		32,4%	42,2%	

Nguồn: LHG, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Hóa chất, Hàng tiêu dùng

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buimin@abs.vn



TRÒN VỐN TRÁI NGHIỆM ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây

Giải thưởng

**BEST STOCK TRADING APP
ABS INVEST**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)

