

Báo cáo cập nhật KQKD Q2/2021 - LHG

LỢI NHUẬN QUÝ 2 VƯỢT MỤC TIÊU CẢ NĂM 2021



LHG (HOSE)

Giá Hợp Lý (VND) [48.400]

Giá Hiện Tại (VND) [48.400]

Upside 0%

Khuyến nghị **TRUNG LẬP**

NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN KCN

Biểu đồ giá cổ phiếu



Các dữ liệu quan trọng

Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	1,995 tỷ
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	50,069,714
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	42.500
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	18.400
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	324,931
Giá trị giao dịch trung bình 3 tháng	11.3 tỷ đồng
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	5,54%
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	-
Tỷ lệ ở hữu BLD (%)	49.8%

VỀ LHG

Thành lập vào năm 2006, CTCP Long Hậu là chủ đầu tư các dự án KCN Long Hậu với tổng diện tích gần 500 ha, với vị trí đặc địa nên khu công nghiệp ở Long Hậu có tỷ lệ lấp đầy rất nhanh. Hai cổ đồng sáng lập là Công ty Phát triển Công nghiệp Tân Thuận (IPC) và Công ty CP Việt Âu.

NGUYỄN PHƯƠNG LINH

Chuyên viên phân tích Ngành & Doanh nghiệp
linhnp@vncsi.com.vn

DOANH THU TỪ MẢNH BDS KHU CÔNG NGHIỆP ĐƯỢC GHI NHẬN GIÚP LỢI NHUẬN VƯỢT MỤC TIÊU CẢ NĂM 2021

- Trong quý II/2021, LHG ghi nhận 555.6 tỷ đồng cao gấp 3 lần so với cùng kỳ và LNST của Long Hậu đạt 217,6 tỷ đồng, cao gấp 4.6 lần so với quý trước, đạt mức lợi nhuận theo quý cao nhất trong lịch sử hoạt động các năm qua.
- So với kế hoạch doanh nghiệp đã công bố ở ĐHCĐ, kết thúc 6 tháng đầu năm 2021, LHG đã hoàn thành được 72% mục tiêu về doanh thu và vượt 55% mục tiêu về lợi nhuận cả năm 2021.
- Tính đến thời điểm hiện tại, chúng tôi cho rằng doanh thu từ Logos sẽ là doanh thu đóng góp chủ yếu trong năm 2021 do lo ngại rủi ro từ đại dịch bùng phát trong toàn miền Nam ảnh hưởng đến tốc độ cho thuê đất của khu vực.
- Tính đến thời điểm cuối quý 2, cơ cấu tài sản doanh nghiệp không thay đổi quá nhiều, dòng tiền doanh nghiệp khá vững mạnh, đảm bảo việc phân bổ lợi nhuận được triển khai theo đúng kế hoạch.

Review kết quả khuyến nghị

Ngày 15/06/2021, CSI nhận thấy những tín hiệu tích cực của ngành và cơ hội đầu tư rất tiềm năng của cp LHG, khi upside còn khá lớn so với mức định giá 48.x nghìn đồng/cp, CSI đã khuyến nghị quý nhà đầu tư mua LHG ở vùng giá 38.x – 40.x nghìn đồng/cp.

Đến hôm nay ngày 23/07/2021, chưa đầy một tháng, khuyến nghị mua LHG của CSI đang có mức lợi nhuận ít nhất 21%, cho thấy những diễn biến của LHG đang đi theo sát phân tích và phản ánh đúng kỳ vọng của chúng tôi. Mức lợi nhuận kỳ vọng 21% của chúng tôi đã thành hiện thực, quý nhà đầu tư có thể cân nhắc hạn dần tỷ trọng, thực hiện hóa một phần lợi nhuận đã đạt được.

CẬP NHẬT KQKD QUÝ 2 LHG

DOANH THU TỪ BĐS KCN ĐƯỢC GHI NHẬN GIÚP LỢI NHUẬN VƯỢT MỤC TIÊU CẢ NĂM 2021

Trong quý II/2021, LHG ghi nhận 555.6 tỷ đồng cao gấp 3 lần so với cùng kỳ và LNST của Long Hậu đạt 217,6 tỷ đồng, cao gấp 4.6 lần so với quý trước, đạt mức lợi nhuận theo quý cao nhất trong lịch sử hoạt động các năm qua.

Doanh thu trong 6 tháng đầu năm 2021, Long Hậu đạt 665.7 tỷ đồng doanh thu, tăng 72% so với cùng kỳ, LNST đạt 250 tỷ đồng cao gấp hơn 2 lần nửa đầu năm 2020.

BÁO CÁO KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH HỢP NHẤT Quý II năm 2021

CHỈ TIÊU	Mã số	TM	Quý II /2021	Quý II /2020	Lũy kế từ đầu năm	
					Năm 2021	Năm 2020
1. Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	1	VI.1	555.552.908.748	213.123.826.171	665.786.928.916	419.519.775.734
2. Các khoản giảm trừ doanh thu	2		-	31.899.200.000	-	31.899.200.000
3. Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	10	VI.1	555.552.908.748	181.224.626.171	665.786.928.916	387.620.575.734
4. Giá vốn hàng bán	11	VI.2	254.847.749.702	111.481.316.429	307.903.221.384	223.914.945.986
5. Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	20		300.705.159.046	69.743.309.742	357.883.707.532	163.705.629.748
6. Doanh thu hoạt động tài chính	21	VI.3	7.163.155.515	8.817.576.440	10.952.678.476	13.238.923.670
7. Chi phí tài chính	22	VI.4	4.194.488.541	4.006.048.979	8.271.311.361	7.207.403.781
- Trong đó: Chi phí lãi vay	23		3.997.837.039	3.998.884.858	8.074.659.859	7.200.239.660
8. Phần lãi hoặc lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	24		(1.007.514.809)	30.397.716	1.888.377.475	4.187.311.910
9. Chi phí bán hàng	25	VI.5	8.296.527.078	3.703.260.300	9.692.527.118	8.171.495.588
10. Chi phí quản lý doanh nghiệp	26	VI.6	25.562.388.065	15.235.063.349	38.706.772.605	30.053.155.934
11. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	30		268.807.396.068	55.646.911.270	314.054.152.399	135.699.810.025
12. Thu nhập khác	31		1.172.387.669	325.719.220	1.775.536.800	471.132.825
13. Chi phí khác	32		231.931.539	300.274	231.931.755	32.101.246
14. Lợi nhuận khác	40		940.456.130	325.418.946	1.543.605.045	439.031.579
15. Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	50		269.747.852.198	55.972.330.216	315.597.757.444	136.138.841.604
16. Chi phí thuế TNDN hiện hành	51		3.186.298.487	6.052.653.097	10.673.019.374	9.509.800.754
17. Chi phí thuế TNDN hoãn lại	52		48.973.307.699	2.177.958.946	54.667.877.699	15.732.707.362
18. Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	60		217.588.246.012	47.741.718.173	250.256.860.371	110.896.333.488
19. Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ	61		217.585.021.823	47.737.209.109	250.250.302.333	110.887.344.496
20. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát	62		3.224.189	4.509.064	6.558.038	8.988.992

Nguồn :LHG

STT	Chỉ tiêu	TH 2020	KH 2021	KH 2021 /TH 2020
1	Tổng doanh thu	688.686	922.807	134%
2	Giá vốn	350.119	527.761	151%
3	Chi phí hoạt động	75.902	115.892	153%
4	Lợi nhuận sau thuế	198.647	160.999	81%
5	Đầu tư	320.199	1.033.975	323%

Cụ thể :

Doanh thu quý 2/2021 chủ yếu đến từ mảng cho thuê đất khu công nghiệp với 493.8 tỷ đồng (chiếm gần 90% trong tổng doanh thu), đạt mức biên lợi nhuận gộp là 55%, doanh thu này được hạch toán khi doanh nghiệp bàn giao đất cho Logos, LHG đã thu 439 tỷ đồng (phát sinh tăng khoản người mua trả tiền trước) cho hợp đồng thuê đất với Logos từ quý I/2021. Lô đất có diện tích khoảng 108.606 m2 được tìm thấy trên “website 360 độ” của DN, do đó chúng tôi ước tính giá thuê ít nhất là 176USD cho 1m2 đất thuộc hàng đất đỏ nhất cả nước này.

Tính đến thời điểm hiện tại, chúng tôi cho rằng doanh thu từ Logos sẽ là doanh thu đóng góp chủ yếu trong năm 2021 do lo ngại rủi ro từ đại dịch bùng phát trong toàn miền Nam ảnh hưởng đến tốc độ cho thuê đất của khu vực.

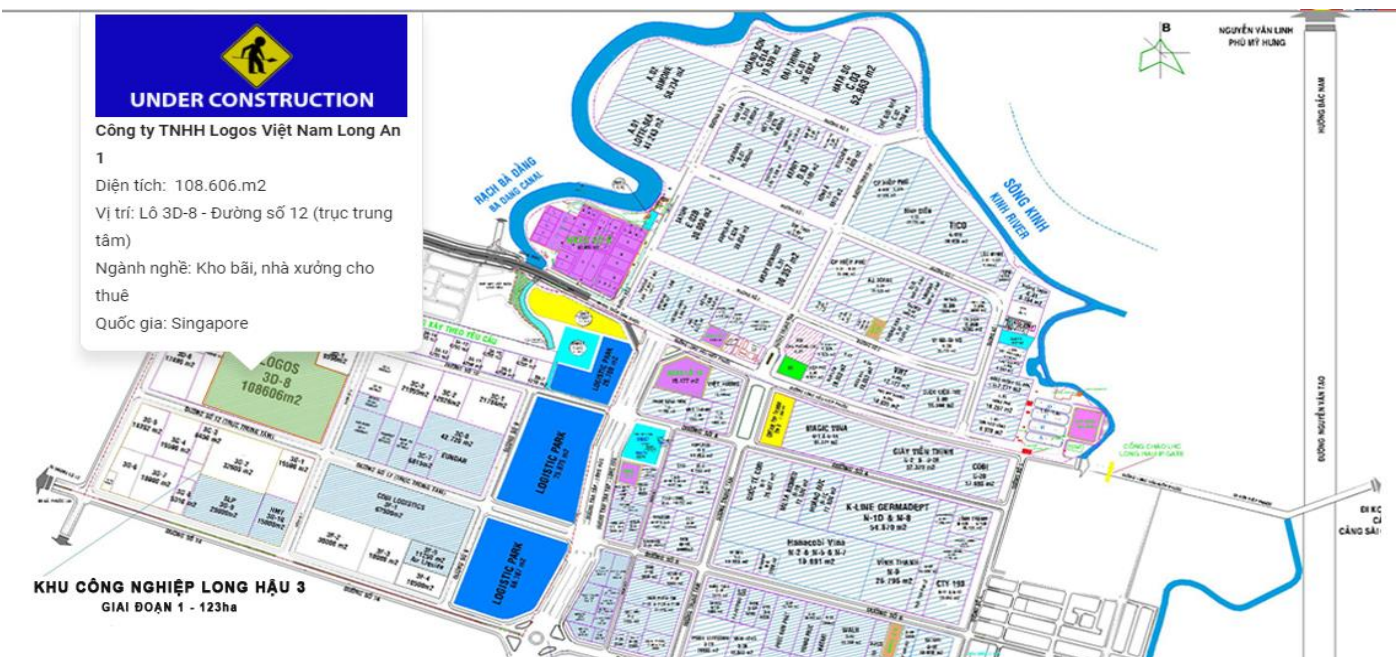
Chi tiết doanh thu Q2/2021 :

Cộng doanh thu thuần	555.552.908.748	181.224.626.171
Doanh thu cho thuê đất đã phát triển cơ sở hạ tầng và xưởng xây sẵn theo yêu cầu	493.874.041.786	126.440.164.750
Doanh thu cho thuê nhà xưởng, khu lưu trú, trung tâm thương mại	32.353.234.687	30.329.611.689
Doanh thu các hoạt động khác	29.325.632.275	24.454.849.732
Giá vốn hàng bán	Quý II-2021	Quý II-2020
Giá vốn cho thuê đất đã phát triển cơ sở hạ tầng và xưởng theo yêu cầu	221.956.649.246	82.002.018.000
Giá vốn cho thuê nhà xưởng, khu lưu trú, trung tâm thương mại	14.391.755.559	15.171.687.618
Giá vốn các hoạt động khác	18.499.344.897	14.307.610.811
Cộng	254.847.749.702	111.481.316.429

Chi tiết khoản mục người mua trả tiền trước Q1/2021

16. Phải trả người bán và người mua trả trước ngắn hạn	31/03/2021	01/01/2021
Phải trả người bán (16.1)	43.373.482.977	72.546.194.473
Người mua trả trước (16.2)	439.993.855.766	36.731.362.456
Cộng	483.367.338.743	109.277.556.929
(16.2) Bao gồm:		
- Bên thứ ba	439.993.855.766	36.731.362.456
Công ty TNHH Air Liquide Việt Nam	-	36.650.250.000
Công ty TNHH Logos Việt Nam Long An 1	439.838.294.191	
Khách hàng khác	155.561.575	81.112.456

Tàn cảnh KCN LHG (nguồn : website DN)



Doanh thu từ hoạt động cho thuê nhà xưởng, khu lưu trú, trung tâm thương mại và các hoạt động khác vẫn gia tăng đều hằng kỳ, với quý 2 đạt 32.3 tỷ đồng (+7.5% yoy). Lợi nhuận ròng đạt biên lãi khoảng 39% với giá trị tương ứng là 217.5 tỷ đồng sau khi trừ đi chi phí xúc tiến bán hàng, chi phí quản lý và thuế.

Như vậy so với kế hoạch doanh nghiệp đã công bố ở ĐHCĐ, kết thúc 6 tháng đầu năm 2021, LHG đã hoàn thành được 72% mục tiêu về doanh thu và vượt 55% mục tiêu về lợi nhuận cả năm 2021.

Về cơ cấu tài sản :

Tính tới 30/6/2021, tổng tài sản của LHG giảm 1,4% so với đầu năm về 2.905 tỷ đồng. Trong đó, tài sản chủ yếu là tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt 1.131,7 tỷ đồng tăng 4.6% so với cùng kỳ, chiếm 39% tổng tài sản. Các hạng mục còn lại hầu như giảm không quá đáng kể cơ cấu không thay đổi quá nhiều so với đầu năm như : hàng tồn kho đạt giá trị 603,7 tỷ đồng , chiếm 20,8% tổng tài sản; các khoản phải thu ngắn hạn đạt 304,8 tỷ đồng, chiếm 10,5% tổng tài sản; bất động sản đầu tư đạt 487,8 tỷ đồng, chiếm 16,8% tổng tài sản.

Như vậy, tính đến thời điểm cuối quý 2, cơ cấu tài sản doanh nghiệp không thay đổi quá nhiều, dòng tiền doanh nghiệp khá vững mạnh, đảm bảo việc phân bổ lợi nhuận được triển khai theo đúng kế hoạch.

TRIỂN VỌNG CỔ PHIẾU & REVIEW KẾT QUẢ KHUYẾN NGHỊ :

Về LHG:

LHG là doanh nghiệp BĐS khu công nghiệp có quỹ đất lớn nhất khu vực tỉnh Long An, là chủ đầu tư các dự án KCN Long Hậu với tổng diện tích gần 500 ha, với vị trí đắc địa nên khu công nghiệp ở Long Hậu có tỷ lệ lấp đầy rất nhanh. Hiện đang phát triển dự án Long Hậu 3, với tổng diện tích là 981ha cùng sự hỗ trợ tích cực từ phía cổ đông sáng lập dày đặc kinh nghiệm là Công ty Phát triển Công nghiệp Tân Thuận (IPC) và Công ty CP Việt Âu giúp LHG giảm thiểu được thời gian & chi phí xin cấp phép đền bù đồng thời kiểm soát rủi ro trong việc phát triển dự án KCN.

LHG có cơ cấu tài chính lành mạnh với nợ vay thấp, tài sản chủ yếu là tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn được sinh ra chủ yếu từ hoạt động cho thuê đất KCN, nhà xưởng, ngoài ra còn có hàng tồn kho là chi phí cho thuê đất được hạch toán giá vốn mỗi lần ghi nhận doanh thu. Các mục này đều có xu hướng tăng trưởng trong các năm gần đây.

Do đó chúng tôi thấy rằng, LHG có dòng “tiền tươi thóc thật” , năng lực tài chính khỏe mạnh để phát triển các dự án BĐS công nghiệp trong tương lai.

Về tiềm năng tăng trưởng :

LHG được hưởng lợi từ ngành khi Việt Nam đang trở thành điểm đến hấp dẫn đón đầu dòng vốn FDI chảy vào mạnh mẽ. Đặc biệt sở hữu vị trí đắc địa, quỹ đất lớn, cùng đội ngũ BLĐ đầy năng lực để thực hiện các dự án tiềm năng trong dài hạn, chúng tôi cho rằng cổ phiếu LHG còn có dư địa tăng trưởng mạnh mẽ trong thời gian tới.

Đánh giá tốc độ thực hiện dự án 2021 -2025 :

Tính đến thời điểm quý II/2021, LHG đã bàn giao được hơn 10ha đất cho thuê gần với kế hoạch chúng tôi ước tính. Theo quan điểm của chúng tôi, **điểm rơi lợi nhuận của LHG trong năm 2021 đã được phản ánh ở quý 2 do tình hình dịch bệnh khá căng thẳng ở các tỉnh/tp khu vực miền Nam làm “chặn” lại dòng lưu thông dòng vốn FDI, nên chúng tôi cho rằng, sẽ không còn phát sinh lợi nhuận trong các quý tiếp theo.** Hiện công ty còn khoảng hơn 50 ha sẵn sàng cho thuê và với kỳ vọng cho thuê khoảng 10-11 ha/năm, sẽ đem lại doanh thu ít nhất là 1600 tỷ đồng cho 3-4 năm tới. Về giá cho thuê đất KCN, với **(1)** vị trí địa lý thuận lợi **(2)** nhu cầu thuê đất KCN tăng mạnh khi Việt Nam là điểm đến lý tưởng cho các công ty đa quốc gia **(3)** giá thuê đất ở Việt Nam vẫn còn dư địa để tăng trưởng cùng với **(4)** các lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp, chúng tôi dự kiến giá thuê đất trung bình tại KCN Long Hậu 3 – gđ1 là 180-200 USD/m2/chu kỳ thuê cho giai đoạn 2022 – 2026.

Chúng tôi cho rằng, LHG sẽ sớm xin được quyết định triển khai các dự án mở rộng quỹ đất, do nguồn cầu từ dòng FDI dịch chuyển mạnh mẽ hơn khi đại dịch được kiểm soát, dòng tiền tăng thêm của LHG sẽ bắt đầu từ năm 2022 trở về sau. Do tính cần trọng khi định giá doanh nghiệp, với những dự án chưa được triển khai chúng tôi không đưa vào dự phóng, và sẽ liên tục cập nhật những thông tin liên tục và đưa ra kết quả định giá 1 cách hợp lý nhất cho doanh nghiệp.

KCN (nguồn : LHG)	Tổng diện tích	Tỉ lệ lấp đầy	Diện tích đất cho thuê còn lại
KCN Long Hậu 1- 2006	142 ha	100%	0 ha
KCN Long Hậu 2- 2009	108 ha	100%	0 ha
KCN Long Hậu 3-GĐ 1- 2019	124 ha	26%	>50 ha (diện tích đất hương phẩm ước tính: 88ha)
KCN Long Hậu 3- GĐ 2-2023	90 ha		TT chính phủ chấp thuận quy hoạch và trong giai đoạn GPMB đền bù
KCN An Định- N/A	200 ha		LHG chủ trương tham gia đấu thầu theo KH của UBND tỉnh Vĩnh Long

Review kết quả khuyến nghị

Ngày 15/06/2021, CSI nhận thấy những tín hiệu tích cực của ngành và cơ hội đầu tư rất tiềm năng của cổ phiếu LHG, khi upside còn khá lớn so với mức định giá 48.x nghìn đồng/cp, CSI đã khuyến nghị quý nhà đầu tư mua LHG ở vùng giá 38.x – 40.x nghìn đồng/cp.

Đến hôm nay ngày 23/07/2021, chưa đầy một tháng, khuyến nghị mua LHG của CSI đang có mức lợi nhuận ít nhất 21%, cho thấy những diễn biến của LHG đang đi theo sát phân tích và phản ánh đúng kỳ vọng của chúng tôi. Mức lợi nhuận kỳ vọng 21% của chúng tôi đã thành hiện thực, quý nhà đầu tư có thể cân nhắc hạn dần tỷ trọng, thực hiện hóa một phần lợi nhuận đã đạt được.

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI : csi.research@vncsi.com.vn

Người thực hiện: Nguyễn Phương Linh

Chuyên viên phân tích

Email: linhnp@vncsi.com.vn

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI

Lưu Chí Kháng

Trưởng phòng Trung Tâm Nghiên Cứu

Email: khanglc@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Lê Văn Thành

Chuyên viên phân tích

Email: thanhlv@vncsi.com.vn

Nguyễn Thị Quỳnh Hương

Chuyên viên Tiếng Trung

Email: huongntq@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

Vũ Thùy Dương

Chuyên viên phân tích

Email: duongvt@vncsi.com.vn

Đỗ Quang Trung

Chuyên viên phân tích

Email: trungdq@vncsi.com.vn

Nguyễn Phương Linh

Chuyên viên phân tích

Email: linhnp@vncsi.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá,

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại) / giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. CSI, nhân viên của CSI có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

TRỤ SỞ CSI

Tầng 11 Tòa Nhà Diamond Flower, số 48 Lê Văn Lương, Phường Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099 Website: <https://www.vncsi.com.vn/>