

HHS (HSX) CTCP ĐẦU TƯ DỊCH VỤ HOÀNG HUY

[Trinh Ngoc Duyên - duyentn@hbse.com.vn](mailto:duyentn@hbse.com.vn)



NGÀY NIÊM YẾT
(15/02/2012)

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	Công ty cổ phần Đầu tư Dịch vụ Hoàng Huy
Tên quốc tế:	Hoang Huy Investment Services Joint Stock Company
Tên viết tắt:	HHS
Vốn điều lệ:	100.0 tỷ đồng
Trụ sở chính:	116 Nguyễn Đức Cảnh, quận Lê Chân, thành phố Hải Phòng
Điện thoại:	0313 854 626
Fax:	0313 782 326
Website	http://hhs.hoanghuy.com.vn

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	30,157 đ
EPS 2011	10,494 đ

Nguồn: HBS Research

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Đầu tư Dịch vụ Hoàng Huy

CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản của HHS từ tháng 5/2008 – 2011

Chỉ tiêu	8T 2008	2009	2010	2011
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	14.351	589.808	686.145	626.235
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	1.648	61.593	64.836	104.943
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	91.649	153.656	184.292	301.571
Tổng tài sản (tỷ đồng)	108.681	300.66	325.616	410.704
Khả năng thanh toán hiện hành	6.381	1.143	2.298	3.735
Khả năng thanh toán nhanh	1.026	0.373	0.521	2.446
Kỳ thu tiền bình quân (ngày)	320.11	17.723	26.208	29.686
Vòng quay hàng tồn kho	0.532	8.723	5.022	3.672
Vòng quay tổng tài sản	0.132	2.882	2.191	1.701
Tổng nợ/TTS	15.67%	48.89%	43.40%	26.57%
EBIT/DTT	11.5%	11.12%	10.80%	17.83%
ROE	1.80%	50.22%	38.37%	43.20%
ROA	1.52%	30.09%	20.71%	28.50%
EBIT/lãi vay		16.345	8.003	16.640

Bảng 4: Kế hoạch kinh doanh 2012

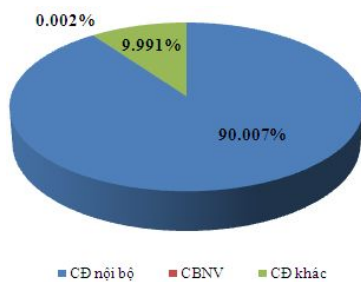
Đơn vị: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	2012
Vốn điều lệ	150.0
Tổng doanh thu	872.0
LNST	80.64
LNST/DTT	9.25%
ROE	27.80%
Cổ tức	30%

Nguồn: Bản cáo bạch HHS

Nguồn: Báo cáo tài chính HHS

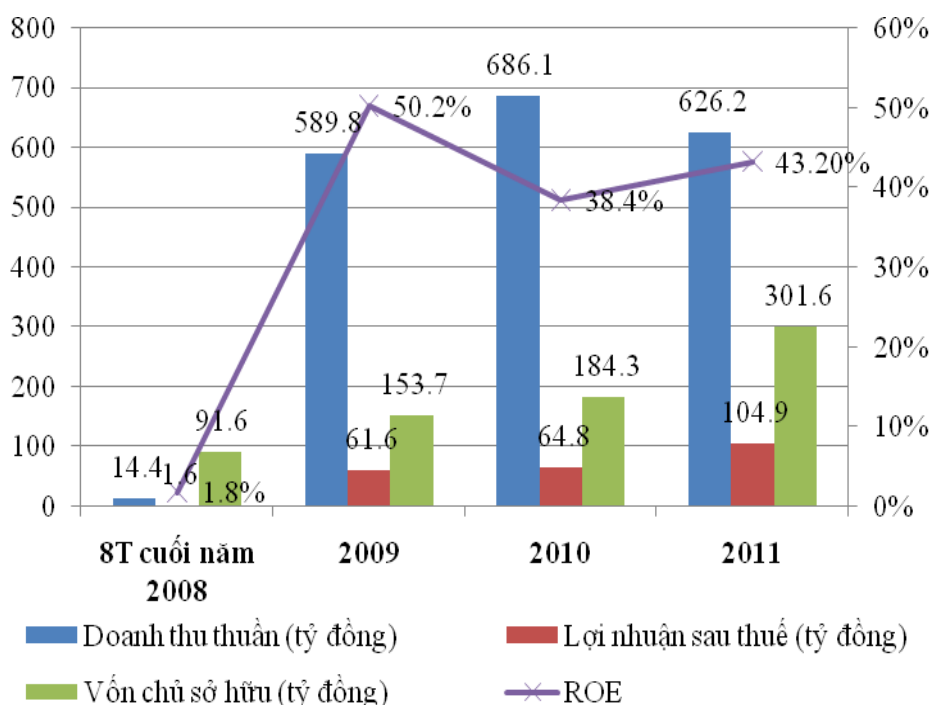
Biểu đồ 2: Cơ cấu cổ đông tại ngày 10/10/2011



Nguồn: Báo cáo bạch HHS

Biểu đồ 1: Kết quả kinh doanh HHS từ tháng 5/2008 – 2011

Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: Báo cáo tài chính HHS

Một số sản phẩm của HHS

Xe ô tô tải tự đổ



Xe trộn bê tông



Ngành nghề kinh doanh chính

- Kinh doanh xe tải nhập khẩu và phân phối các dòng xe tải hạng nặng do hãng DONGFENG sản xuất: Ô tô tải tự đổ các loại, xe đầu kéo các loại, xe tải thùng các loại, xe xi téc và xe trộn bê tông ...
- Nhập các thiết bị máy móc đi kèm với các loại xe.
- Dịch vụ khác: cho thuê văn phòng, cung cấp điện nước,...

Lợi thế của HHS

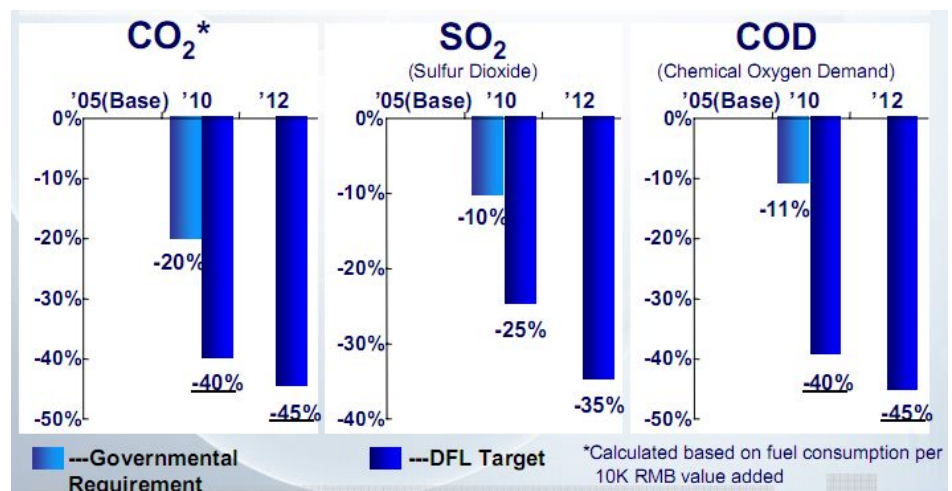
HHS là công ty phân phối độc quyền của Dongfeng - một trong ba tập đoàn sản xuất ô tô lớn nhất Trung Quốc và được ghi nhận là tập đoàn dẫn đầu trong ngành công nghiệp ô tô ở Trung Quốc. Các sản phẩm của DONGFENG được xuất khẩu tới nhiều quốc gia trên thế giới và được đánh giá cao.

Tập đoàn ô tô DONGFENG được thành lập vào tháng 9 năm 1969 với lĩnh vực kinh doanh chính là sản xuất phương tiện vận chuyển hành khách, xe ô tô tải (hạng nặng, trung bình, nhẹ), xe bus, xe ô tô, máy móc, phụ tùng và thiết bị ô tô. Với lợi thế do có những cổ đông sáng lập là những tập đoàn sản xuất ô tô lớn ở nước ngoài như PSA Peugeot Citroen của Pháp, Nissan và Honda của Nhật Bản, Kia của Hàn Quốc và Cummins của Hoa Kỳ; kết hợp với việc phát triển những công nghệ tiên tiến hiện đại hàng đầu trong nước đã giúp cho Tập đoàn ô tô DONGFENG không ngừng phát triển hoạt động sản xuất kinh doanh, chứng minh được hiệu quả sự mạnh mẽ trong việc không ngừng cải tiến công

nghe. Điều đó giúp Tập đoàn ô tô DONGFENG thực hiện được sứ mệnh của mình là sản xuất ra những sản phẩm với chất lượng tốt nhất, cung cấp những dịch vụ thỏa mãn nhu cầu của khách hàng cao nhất, thân thiện với môi trường và tạo ra sự hài hòa giữa con người và tự nhiên. Từ đó nâng cao vị thế của Tập đoàn ô tô DONGFENG ở thị trường trong nước và quốc tế.

Trải qua hơn 50 năm hoạt động và phát triển, hiện nay Tập đoàn ô tô DONGFENG là một trong ba tập đoàn sản xuất ô tô lớn nhất Trung Quốc (với tổng thị phần của ba tập đoàn này trên thị trường nội địa lên tới 51%) (*Theo nguồn: Báo cáo thường niên năm 2009 của Tập đoàn ô tô DONGFENG*). Các dòng sản phẩm của Tập đoàn DONGFENG được đánh giá cao không chỉ vì tính tiện dụng, hiện đại của sản phẩm do ứng dụng những công nghệ tiên tiến hàng đầu thế giới (công nghệ Nissan) mà còn vì tính kinh tế (hiệu quả sử dụng năng lượng cao, tiết kiệm nhiên liệu, ít hao phí, đa dạng nhiên liệu thay thế) và an toàn với môi trường (các khí độc như CO₂, SO₂, COD giảm).

Biểu đồ 3: Sự giảm các khí độc của các sản phẩm phương tiện vận tải DONGFENG



Nguồn: Kế hoạch hoạt động kinh doanh năm 2008 của Tập đoàn ô tô DONGFENG

Với chất lượng sản phẩm hàng hóa vượt trội, giá cả cạnh tranh, và hệ thống phân phối rộng khắp (với 14 công ty con/chi nhánh) nên số lượng sản phẩm sản xuất và bán ra của Tập đoàn hàng năm rất lớn. Cụ thể: trong năm 2009, tổng số lượng xe bán ra của Tập đoàn ô tô DONGFENG xấp xỉ 1,430,700 chiếc (tương đương tăng 35.1% so với năm 2008) và mang lại cho Tập đoàn 91,758 triệu RMB doanh thu. Trong đó doanh thu từ phương tiện vận tải thương mại là 21,982 triệu RMB ~ 24% tổng doanh thu, từ phương tiện vận chuyển là 68,864 triệu RMB ~ 75% tổng doanh thu và doanh thu khác là 912 triệu RMB. Nếu loại trừ phương tiện vận chuyển hành khách và xe tải hạng nhỏ thì năm 2009 Tập đoàn ô tô DONGFENG chiếm 12.8% thị phần thị trường xe ô tô nội địa (tương đương với năm 2008). (*Nguồn: Báo cáo thường niên năm 2009 của Tập đoàn ô tô DONGFENG*)

Bảng 5: Số lượng và thị phần sản phẩm bán ra của Tập đoàn DONGFENG năm 2009

STT	Sản phẩm	Số lượng sản phẩm sản xuất ra	Số lượng sản phẩm bán ra	Thị phần ô tô bán ra (%)
I.	Phương tiện vận tải thương mại	378,948	371,931	11.2
1	<i>Xe tải</i>	339,604	332,677	11.2
2	<i>Xe bus</i>	39,344	39,254	11.1
II.	Phương tiện vận chuyển	1,055,428	1,058,811	10.2
1	<i>Ô tô thông thường</i>	853,990	853,327	11.4
2	<i>MPVs</i>	30,535	30,106	12.1
3	<i>SUV</i>	170,903	175,378	26.6
	Tổng	1,434,376	1,430,742	10.5

Nguồn: Hiệp hội sản xuất ô tô Trung Quốc

Các sản phẩm của Tập đoàn ô tô DONGFENG thị trường đánh giá cao, số lượng bán ra lớn chiếm thị phần cao trên toàn thị trường. Thị phần của các sản phẩm của Tập đoàn luôn trong top 3 thứ tự thị phần trên thị trường Trung Quốc.

Bảng 6: Số lượng và thứ tự xếp hạng từng sản phẩm bán ra của Tập đoàn ô tô DONGFENG trên thị trường Trung Quốc năm 2009

STT	Sản phẩm	Số lượng sản phẩm bán ra	Thứ tự trên thị trường
1	Xe tải hạng nặng	114,108	3
2	Xe tải hạng trung	50,713	1
3	Xe tải hạng nhẹ	167,856	2
4	Xe ô tô thông thường	853,327	3
5	MPVs	30,106	3
6	SUVs	175,378	1

Nguồn: Hiệp hội sản xuất ô tô Trung Quốc

Và theo số liệu của Hiệp hội sản xuất ô tô Trung Quốc, trong 5 tháng đầu năm 2011, số lượng xe ô tô tải hạng nặng của Tập đoàn ô tô DONGFENG bán được là 16,442 chiếc – chiếm 19.8% tổng số ô tô tải hạng nặng được bán ra ở thị trường nội địa.

Bảng 7: Số lượng bán ra sản phẩm xe tải hạng nặng của từng doanh nghiệp ở Trung Quốc trong 5 tháng đầu năm 2011

Đơn vị: chiếc

STT	Doanh nghiệp	Tháng 5	Lũy kế 5 tháng	% +/-
1	Dongfeng	16,442	99,812	2.76
2	CNHTC	10,998	84,732	-15.52
3	FAW Group	12,674	76,272	-30.66
4	Shaanxi Auto	11,566	59,085	12.36
5	Beiqi-Foton	11,242	56,788	15.29
6	Baotou Beiben	4,246	23,986	21.85
7	JAC	4,297	21,142	99.89
8	SAIC-IVECO-Hongyan	3,607	20,268	24.37
9	Hualing Auto	2,813	15,373	7.95
10	Dayun Motor	2,278	5,386	329.43
11	Khác	2,873	16,646	-11.00
	Tổng	83,036	479,490	-2.29

Nguồn: Hiệp hội sản xuất ô tô Trung Quốc

Không dừng lại ở thị trường nội địa, Tập đoàn còn mở rộng thị trường ra nước ngoài và các sản phẩm của Tập đoàn cũng như thương hiệu DONGFENG ngày càng được đánh giá cao. Thị trường xuất khẩu của tập đoàn không ngừng được mở rộng, sản phẩm của DONGFENG được xuất sang các khu vực chính là Đông và Nam châu Á, Trung Á, Nam Mỹ,...

Theo kết quả báo cáo tài chính đã kiểm toán năm 2009 của Tập đoàn ô tô DONGFENG, ta thấy hiệu quả hoạt động của Tập đoàn tương đối cao.

Do đó việc HHS đưa sản phẩm ô tô tải các loại của Tập đoàn DONGFENG tiêu thụ tại Việt Nam rất thuận lợi, giảm bớt thời gian và chi phí đưa sản phẩm ra thị trường, giúp tăng hiệu quả hoạt động kinh doanh của mình.

Vị thế của HHS

Bảng 8: Một số chỉ tiêu tài chính của các DN cùng ngành với HHS năm 2011

Đơn vị: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	HHS	CMC	TMT
VCSH	301.571	54.874	324.308
Tổng tài sản	410.704	64.428	614.717
Doanh thu thuần	626.235	34.636	821.784
Lợi nhuận thuần từ hđkd	105.089	-4.177	14.911
Lợi nhuận sau thuế	104.943	0.565	1.01
ROE (%)	43.2%	1.0%	0.3%
ROA (%)	28.5%	0.9%	0.2%

Nguồn: HBS Research

Như vậy, so với các doanh nghiệp khác cùng ngành sản xuất kinh doanh ô tô

trong năm 2011 thì HHS là công ty có quy mô ở mức trung bình nhưng có tỷ suất sinh lời rất cao.

DỰ ÁN

Dự án bất động sản mà công ty đang triển khai

- **Tên dự án:** xây dựng nhà ở dành cho người thu nhập thấp
- **Địa điểm:** Xã An Đồng, Huyện An Dương, TP. Hải Phòng.
- **Hình thức đầu tư:** Liên doanh giữa Công ty (1.500.000 USD) với Công ty TNHH Pruksa International (8.500.000 USD) để thành lập Công ty TNHH Pruksa Việt Nam nhằm phát triển dự án.
- **Chi tiết về dự án:**
 - Diện tích dự kiến sử dụng: 21,15 ha.
 - Quy mô: 510 căn hộ chung cư 5 tầng; 2.001 căn hộ chung cư 3 tầng; 11 căn hộ tái định cư và các công trình phụ trợ khác.
 - Tổng mức đầu tư: 949.573.000.000 đồng (Chín trăm bốn chín tỷ năm trăm bảy ba triệu đồng)
- **Tiến độ dự án:** Dự án được cấp phép đầu tư theo Giấy chứng nhận đầu tư số 021210000342 ngày 26/07/2010 và Chứng chỉ quy hoạch số 143/CCQH do Sở Xây dựng Thành phố Hải Phòng cấp ngày 25/10/2010.
Dự án đang trong giai đoạn giải phóng mặt bằng. Tính đến tháng 10/2011, dự án đã giải phóng xong được khoảng 30% diện tích đất.
- **Nguồn thu dự kiến:**
 - + Năm 2012: dự kiến có 800 căn hộ hoàn thiện và đi vào sử dụng
 - + Năm 2013: dự kiến có thêm 800 căn hộ hoàn thiện và đi vào sử dụng
 - + Năm 2014: dự kiến có thêm 911 căn hộ hoàn thiện và đi vào sử dụng

NHẬN ĐỊNH

Trong bối cảnh nền kinh tế năm 2011 của nền kinh tế Việt Nam đối mặt với nhiều khó khăn nhất từ năm 1990 đến nay (lạm phát lên tới 18.58% và lãi suất cho vay hơn 20%,...) nhiều doanh nghiệp sản xuất kinh doanh lỗ. Nhưng với những lợi thế của mình là công ty phân phối độc quyền của Tập đoàn sản xuất ô tô DONGFENG - một trong ba tập đoàn sản xuất ô tô lớn nhất Trung Quốc, kết hợp với đội ngũ nhân sự giỏi nên kết quả kinh năm 2011 của HHS được đánh giá là rất khả quan. Kết thúc năm 2011, lợi nhuận sau thuế của công ty đạt 104.9 tỷ đồng, thu nhập trên một cổ phiếu (EPS) năm 2011 là 10,494 đ/cp, thu nhập trên vốn chủ sở hữu (ROE) đạt 43.2%, thu nhập trên tổng tài sản (ROA) đạt 28.5%.

Với chính sách điều hành nền kinh tế trong năm 2012 của Chính Phủ theo hướng trọng tâm tái cấu trúc nền kinh tế theo hướng giảm lạm phát, ổn định thị trường tài chính tiền tệ, giảm bội chi ngân sách, giảm bớt vốn đầu tư.

Do đó, nền kinh tế Việt Nam nói chung và thị trường chứng khoán Việt Nam nói riêng sẽ vẫn đối mặt với khó khăn nhưng được kỳ vọng sẽ tăng trưởng trong nửa cuối năm. Với những sản phẩm của Tập đoàn DONGFENG không những có chất lượng vượt trội (với công nghệ hiện đại, thuận tiện cho việc sử dụng; tính kinh tế: hiệu quả sử dụng năng lượng cao, tiết kiệm nhiên liệu; và thân thiện với môi trường), giá cả cạnh tranh; kết hợp với uy tín ngày một tăng dần của Tập đoàn DONGFENG sẽ là một lợi thế rất lớn trong hoạt động kinh doanh của HHS. Bên cạnh đó, trong năm 2012 dự án Xây dựng nhà ở dành cho người thu nhập thấp mà công ty đang triển khai sẽ đi vào hoạt động sẽ hứa hẹn mang lại lợi nhuận cao. Vì vậy, kế hoạch lợi nhuận sau thuế năm 2012 dự kiến đạt 80.64 tỷ đồng là rất khả thi và cổ phiếu HHS là một trong những cổ phiếu tiềm năng trên thị trường chứng khoán trong thời gian tới.

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH

HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

HBS RESEARCH

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn : Ths. Nguyễn Phúc Thịnh thinhnp@hbse.com.vn

Chuyên viên phân tích : Vũ Thái Hà havt@hbse.com.vn
Trịnh Ngọc Duyên duyentn@hbse.com.vn