

Năm giữ

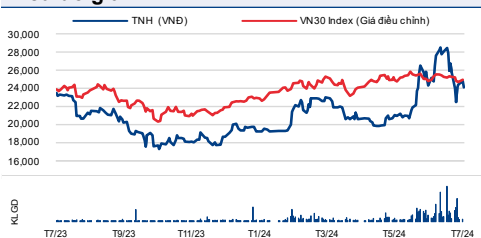
Giá mục tiêu: VNĐ20,600

Tiềm năng tăng/giảm: -14.5%

Giá cổ phiếu (đồng) (30/7/2024)	24,100
Mã Bloomberg	TNH VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	17,305-28,500
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	24,467
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	2,655
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	105
Slg CP lưu hành (tr.đv)	110
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	54.0
Slg CP NN được mua (tr.đv)	4.44
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	45.0%
Tỷ lệ freefloat	63.8%
Cổ đông lớn	ên và người liên quan (11.9%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	532	537	708
EBITDA đc (tỷ đồng)	227	221	274
LNTT (tỷ đồng)	153	140	178
LNT ĐC (tỷ đồng)	139	130	168
FCF (tỷ đồng)	(296)	(444)	(34.0)
EPS ĐC (đồng)	1,244	1,177	1,521
DPS (đồng)	-	-	-
BVPS (đồng)	15,644	17,584	19,104
T.trưởng EBITDA (%)	1.03	(2.50)	23.8
T.trưởng EPS ĐC (%)	(14.8)	(5.43)	29.3
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	42.7	41.3	38.7
Tỷ suất LNTT (%)	28.8	26.1	25.2
Tỷ suất LNT ĐC (%)	26.2	24.2	23.7
Tỷ lệ LN trả CT (%)	-	-	-
Nợ thuần/VCSH (%)	10.4	29.7	28.9
ROAE (%)	10.5	7.08	8.29
ROACE (%)	12.3	8.64	9.63
EV/doanh thu (lần)	5.33	6.02	4.60
EV/EBITDA ĐC (lần)	12.5	14.6	11.9
P/E ĐC (lần)	19.4	20.5	15.8
P/B (lần)	1.54	1.37	1.26
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

TNH đang vận hành chuỗi gồm hai bệnh viện ở tỉnh Thái Nguyên - trung tâm kinh tế xã hội của khu vực trung du và miền núi phía Bắc Việt Nam.

Chuyên viên phân tích

Bùi Nguyên Cẩm Giang, CFA

Trưởng phòng

giang.bnc@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 369

Trần Hương Mỹ

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng

my.th@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 362

KQKD Q2/2024: Lợi nhuận tăng 3% so với cùng kỳ, sát với dự báo

- TNH báo cáo KQKD Q2/2024 với doanh thu thuần và lợi nhuận thuần tăng lần lượt 6% và 3% so với cùng kỳ đạt 130 tỷ đồng và 38,7 tỷ đồng.
- Tỷ suất lợi nhuận gộp thu hẹp còn 41,2% từ mức 47% trong Q2/2023 do (1) chi phí tăng thêm để chuẩn bị đưa Bệnh viện TNH Việt Yên ở Bắc Giang vào vận hành (2) chi phí trả lương tăng thêm để đáp ứng mức lương tối thiểu (tăng 6%) bắt đầu có hiệu lực từ ngày 1/7/2024; và giá mua cao hơn đối với một số loại thuốc do thiếu hụt nguồn cung.
- HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu.

Sự kiện: Công bố KQKD Q2/2024

TNH công bố KQKD Q2/2024 với nội dung chi tiết như sau:

- Doanh thu thuần tăng 6% so với cùng kỳ đạt 130 tỷ đồng. Trong Q2/2024, TNH nhận được 9 tỷ đồng từ cơ quan Bảo hiểm y tế (từ dịch vụ trong năm 2020) và ghi nhận vào doanh thu. Loại trừ khoản doanh thu này, doanh thu thuần đạt 121 tỷ đồng (so với 123 tỷ đồng trong Q2/2023).
- Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm xuống 41,2% từ mức 47% trong Q2/2023 do:
 - (1) Chi phí tăng thêm để chuẩn bị đưa vào vận hành Bệnh viện TNH Việt Yên ở Bắc Giang khi Công ty phải tuyển dụng nhân sự trước khi bệnh viện mới đi vào hoạt động. Công tác xây dựng Bệnh viện đa khoa TNH Việt Yên tại Bắc Giang đã hoàn thành và TNH đã nộp đầy đủ hồ sơ lên Bộ Y tế. Hiện Công ty đang chờ nhận giấy phép từ Bộ Y tế để chính thức đưa bệnh viện này vào hoạt động, hy vọng trong quý này.
 - (2) Chi phí trả lương tăng thêm để đáp ứng mức lương tối thiểu (tăng 6%) bắt đầu có hiệu lực từ ngày 1/7/2024;
 - (3) Trong quý, một số nhà thầu trúng thầu cung cấp thuốc cho TNH nhưng không có đủ thuốc nên TNH phải mua từ nguồn khác với giá cao hơn.
- Chi phí tài chính giảm xuống 3,6 tỷ đồng từ mức 9,5 tỷ đồng trong Q2/2023 do lãi suất thấp.
- Nhìn chung, lợi nhuận thuần Q2/2024 tăng nhẹ 3% so với cùng kỳ đạt 38,7 tỷ đồng.

Lũy kế nửa đầu năm 2024, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 81 tỷ đồng và 54 tỷ đồng, giảm 21% và 13,5% so với cùng kỳ. Lợi nhuận thuần trong Q1/2024 hoàn thành 42% dự báo cho cả năm của chúng tôi và sát với dự báo.

HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/7.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2/2024 & 6 tháng đầu năm 2024, TNH

Lợi nhuận thuần tăng 3% so với cùng kỳ trong Q2/2024

Tỷ đồng	Q2/23	Q2/24	% so với cùng kỳ	6T2023	6T2024	% so với cùng kỳ
Doanh thu thuần	123	130	5.3%	230	222	-3.1%
Lợi nhuận gộp	58	54	-7.6%	102	81	-21.0%
Lỗ tài chính	(9)	(4)	-61.5%	(19)	(7)	-61.3%
Chi phí BH&QL	(7)	(8)	4.5%	(16)	(15)	-4.7%
Lợi nhuận thuần	37	39	3.2%	62	54	-13.3%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	47.0%	41.2%		44.5%	36.3%	
Chi phí BH&QL/Doanh thu	-5.9%	-5.9%		-6.8%	-6.7%	
Tỷ suất lợi nhuận thuần	30.4%	29.8%		27.0%	24.1%	

Nguồn: TNH

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	463	532	537	708	831
Lợi nhuận gộp	210	218	211	261	299
Chi phí BH&QL	(27.5)	(33.3)	(38.0)	(50.8)	(59.9)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	183	185	173	210	239
Lãi vay thuần	(37.4)	(24.6)	(33.2)	(32.0)	(27.6)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	-	(6.70)	0	0	0
Lợi nhuận khác	(0.66)	(0.70)	0	0	0
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	145	153	140	178	212
Chi phí thuế TNDN	(4.48)	(13.8)	(10.3)	(10.7)	(11.3)
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	141	139	130	168	200
Lợi nhuận thuần ĐC	141	139	130	168	200
EBITDA ĐC	225	227	221	274	320
EPS (đồng)	1,461	1,244	1,177	1,521	1,819
EPS ĐC (đồng)	1,916	1,244	1,177	1,521	1,819
DPS (đồng)	-	-	-	-	-
Slg CP bình quân (triệu đv)	96.2	112	110	110	110
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	96.2	110	110	110	110
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	96.2	110	110	110	110

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	73.8	201	43.8	11.9	94.2
Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0	0
Phải thu khách hàng	104	401	415	167	154
Hàng tồn kho	14.9	14.6	14.8	19.5	22.9
Các tài sản ngắn hạn khác	0.49	3.82	0	0	0
Tổng tài sản ngắn hạn	193	620	474	198	271
TSCĐ hữu hình	968	925	1,306	1,854	2,286
TSCĐ vô hình	81.4	81.4	80.5	79.6	78.7
Bất động sản đầu tư	35.9	36.0	35.1	34.3	33.4
Đầu tư dài hạn	0	10.0	10.0	10.0	10.0
Đầu tư vào Cty LD,LK	96.0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	19.9	458	676	583	188
Tổng tài sản dài hạn	1,201	1,510	2,108	2,561	2,596
Tổng cộng tài sản	1,394	2,131	2,582	2,759	2,867
Nợ ngắn hạn	259	197	455	455	405
Phải trả người bán	15.1	12.9	13.4	18.4	21.9
Nợ ngắn hạn khác	5.03	9.45	8.24	11.3	13.5
Tổng nợ ngắn hạn	284	224	482	492	449
Nợ dài hạn	182	183	163	163	113
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	7.28	0	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	189	183	163	163	113
Tổng nợ phải trả	473	407	644	654	561
Vốn chủ sở hữu	921	1,724	1,937	2,105	2,305
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng vốn chủ sở hữu	921	1,724	1,937	2,105	2,305
Tổng nợ phải trả và VCSH	1,394	2,131	2,582	2,759	2,867
BVPS (đ)	9,574	15,644	17,584	19,104	20,923
Nợ thuần*/(tiền mặt)	366	179	574	606	424

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	183	185	173	210	239
Khấu hao	(41.8)	(42.1)	(48.3)	(64.0)	(80.8)
Lãi vay thuần	(37.4)	(24.6)	(33.2)	(32.0)	(27.6)
Thuế TNDN đã nộp	4.48	13.8	10.3	10.7	11.3
Thay đổi vốn lưu động	(17.5)	(110)	(57.0)	201	(31.7)
Khác	41.2	43.3	51.5	83.2	119
LCT thuần từ HKKD	206	117	164	475	288
Đầu tư TS dài hạn	(217)	(413)	(609)	(509)	(110)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	0	54.1	0	0	0
Khác	(21.3)	(113)	1.63	2.18	3.55
LCT thuần từ HĐĐT	(238)	(471)	(607)	(507)	(106)
Cổ tức trả cho CSH	0	0	0	0	0
Thu từ phát hành CP	0	543	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(27.4)	(60.2)	238	0	(100)
Khác	0	(0.70)	47.1	(0.04)	(0.05)
LCT thuần từ HĐTC	(27.4)	482	285	(0.04)	(100)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	134	73.8	201	43.8	11.9
LCT thuần trong kỳ	(59.8)	128	(157)	(31.9)	82.3
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	73.8	201	43.8	11.9	94.2
Dòng tiền tự do	(11.1)	(296)	(444)	(34.0)	179

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	45.4	41.0	39.3	36.8	36.0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	48.5	42.7	41.3	38.7	38.5
Tỷ suất LNT (%)	30.3	26.2	24.2	23.7	24.1
Thuế TNDN hiện hành (%)	3.09	8.99	7.35	5.98	5.35
Tăng trưởng doanh thu (%)	12.3	14.9	0.89	32.0	17.4
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	1.70	1.03	(2.50)	23.8	16.8
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(1.56)	(0.91)	(6.89)	29.3	19.6
Tăng trưởng EPS (%)	(1.56)	(14.8)	(5.43)	29.3	19.6
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(1.49)	(35.1)	(5.43)	29.3	19.6
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	-	-	-
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	16.5	10.5	7.08	8.29	9.09
ROACE (%)	17.1	12.3	8.64	9.63	10.2
Vòng quay tài sản (lần)	0.35	0.30	0.23	0.27	0.30
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.13	0.63	0.95	2.26	1.21
Số ngày tồn kho	21.5	17.0	16.6	15.9	15.7
Số ngày phải thu	150	466	466	136	105
Số ngày phải trả	21.8	15.0	15.0	15.0	15.0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	40.2	10.4	29.7	28.9	18.5
Nợ/tài sản (%)	31.9	17.9	24.0	22.5	18.1
EBIT/lãi vay (lần)	4.90	7.51	5.21	6.57	8.67
Nợ/EBITDA (lần)	1.98	1.68	2.80	2.26	1.62
Chỉ số TT hiện thời (lần)	0.68	2.77	0.98	0.40	0.60
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	5.80	5.33	6.02	4.60	3.70
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.9	12.5	14.6	11.9	9.62
P/E (lần)	16.5	19.4	20.5	15.8	13.2
P/E ĐC (lần)	12.6	19.4	20.5	15.8	13.2
P/B (lần)	2.52	1.54	1.37	1.26	1.15
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-	-	-

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn