CTD – CON ĐƯỜNG CỦA TƯƠNG LAI XANH

Báo cáo ngày 14/01/2024

MG: Đỗ Đức Long
longdd@casc.vn
(+84)978001846

Thông tin cơ bản về Coteccons (CTD)

Thông tin cổ phiếu:

Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ)	77.000
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	56.500
Vốn hóa (Tỷ VNĐ)	6.925
Số lượng CPLH (triệu Cp)	103.6
KLGD TB 10 ngày (triệu CP)	0.7
Vốn điều lệ (tỷ VNĐ)	1036.3
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49

Công ty Cổ phần Xây dựng Coteccons (CTD) là một trong những nhà thầu xây dựng hàng đầu tại Việt Nam. Dưới đây là một số thông tin cơ bản về công ty này:

- **Tên đầy đủ**: Công ty Cổ phần Xây dựng Coteccons
- **Mã cổ phiếu**: CTD
- **Sàn giao dịch**: HOSE (Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM)
- **Ngày thành lập**: Năm 2004
- **Ngành nghề kinh doanh**: Thi công, xây lắp các công trình dân dụng, công nghiệp, cơ sở hạ tầng
- **Các dự án tiêu biểu**: Nhà máy bia Sài Gòn - Củ Chi, trung tâm hội chợ triển lãm Sài Gòn, Khu nghỉ dưỡng và khách sạn cao cấp Nam Hải Resort, Life Resort Quy Nhơn, Life Resort Hội An, Sanctuary Hồ Tràm Resort, Khu căn hộ cao cấp Avalon, The Manor TP HCM, The Manor Hà Nội, Chung cư cao cấp Everrich, River Garden, cao ốc văn phòng Center Point, cao ốc văn phòng Gemadept2.

Coteccons đã tham gia thi công nhiều công trình lớn và có uy tín trong ngành xây dựng tại Việt Nam. Công ty cũng đang triển khai góp vốn cùng một số đối tác để thực hiện các dự án đầu tư kinh doanh bất động sản như The Ocean Villas (Đà Nẵng), Khu căn hộ cao cấp BOTANIC II, Khu phức hợp Saigon Airport Plaza, Khu căn hộ phức hợp tại quận 2 và quận Bình Thạnh, Khu du lịch Quảng Trọng.

Quan điểm đầu tư

Q1 FY25, LNST của CTD đạt 92.93 tỷ VND (+39.5% YoY)

Động lực thúc đẩy tăng trưởng LNST tới từ (1) biên lãi gộp tăng 189bps YoY nhờ các dự án mới (sau giai đoạn tái cơ cấu), đặc biệt các dự án công nghiệp có vốn FDI và (2) CTD không trích lập chi phí dự phòng trong kỳ (so với 30 tỷ VND trong Q1 FY24)

Nguồn dự án lớn đang được kỳ vọng sẽ mang lại lợi nhuận bền vững và lâu dài cho côn ty

Coteccons được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ nhờ vào các dự án FDI lớn và sự phục hồi của thị trường bất động sản. Công ty cũng đang áp dụng các tiêu chuẩn ESG để nâng cao uy tín và khả năng trúng thầu các dự án quốc tế

Kỳ vọng tăng trưởng trong năm 2025 - 2026

Trong hai năm tới, Coteccons (CTD) sẽ tham gia vào nhiều dự án lớn và quan trọng. Dưới đây là một số dự án nổi bật:

1. **Dự án Caraworld Cam Ranh**: Đây là một dự án bất động sản nghỉ dưỡng tại Bãi Dài, Khánh Hòa, với tổng mức đầu tư 2 tỷ USD.

2. **Nâng cấp đường Thùy Vân (Vũng Tàu)**: Dự án này có giá trị 520 tỷ đồng.
3. **Dự án Vinhomes Global Gate**: Coteccons có thể giành được một phần thầu thi công dự án này, với hợp đồng EPC trị giá 53.000 tỷ đồng và quy mô 385ha.
4. **Dự án Emerald 68 (Bình Dương)**: Coteccons đang hợp tác cùng Tập đoàn Lê Phong tại dự án này, gồm hai tòa tháp căn hộ 39 tầng, dự kiến mở bán vào đầu năm 2025 và bàn giao từ tháng 9/2026.
5. **Sun Urban City (Hà Nam)**: Coteccons đảm nhận thi công 8 tòa tháp cao tầng, với tổng vốn đầu tư 35.000 tỷ đồng

Định giá cổ phiếu của Coteccons (CTD) cho năm 2026 dựa trên các dự báo và phân tích hiện tại:	• **Giá mục tiêu**: 94.500 VNĐ/cổ phiếu. • **P/E (Tỷ lệ giá trên lợi nhuận)**: 20.93 • **P/B (Tỷ lệ giá trên giá trị sổ sách)**: 0.8x – 0.9x • **EPS: 3.361**
Khuyến nghị mua CTD với giá mục tiêu 94.500đ/cổ phiếu trong trung hạn và 111.000đ/cổ phiếu (khoảng 02 năm)	**CASC khuyến nghị MUA với CTD:** - Giá mục tiêu 94,500 VND/cổ phiếu, tương ứng với mức lợi nhuận kỳ vọng là 36.3% - Giá mục tiêu 111,000 VND/cổ phiếu, tương ứng với mức lợi nhuận kỳ vọng là 60.2%

Luận Điểm Đầu Tư và Định Giá

Trong Đại hội Cổ đông Thường niên tổ chức vào tháng 10/2024, CTD đặt mục tiêu cho năm tài chính 2025 (TC2025) với doanh thu và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 25 nghìn tỷ đồng và 430 tỷ đồng.

Trong Q1/TC2025, CTD ghi nhận kết quả tích cực, với doanh thu và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ (NPATMI) đều đạt mức tăng trưởng ấn tượng.

Bên cạnh mảng kinh doanh cốt lõi có KQKD cải thiện, NPATMI tăng đáng kể so với doanh thu phần lớn nhờ đạt được hiệu quả trong quản lý chi phí, được thấy qua các khoản dự phòng đã giảm trong quý này. Theo đó, trong Q1/TC2025 (quý 3 năm 2024), công ty ghi nhận doanh thu đạt 4,76 nghìn tỷ đồng (+15% svck) và NPATMI đạt 92,9 tỷ đồng (+39% svck). KQKD của CTD theo quý (triệu đồng)

Báo cáo thu nhập KQKD hàng quý (triệu đồng):

Năm tài chính kết thúc 30 thg 6	thg 9 2024 (FQ1)	thg 6 2024 (FQ4)	thg 3 2024 (FQ3)	thg 12 2023 (FQ2)	thg 9 2023 (FQ1)	(FQ4)	thg 9 2023 (FQ3)	thg 6 2023 (FQ2)
Doanh thu	4,76 NT	6,60 NT	4,12 NT	5,66 NT	4,12 NT	-	4,12 NT	3,61 NT
YoY Tăng trưởng	+15,40%	-	0,00%	+56,58%	0,00%	-	0,00%	+10,18%
Chi phí Hàng hóa Đã bán	4,55 NT	6,37 NT	4,45 NT	5,49 NT	4,02 NT	-	4,02 NT	3,51 NT
YoY Tăng trưởng	+13,17%	-	+10,47%	+56,27%	+30,89%	-	+30,89%	+14,63%
Lợi nhuận Gộp	205,43 T	222,35 T	220,77 T	169,19 T	100,21 T	-	100,21 T	100,98 T
YoY Tăng trưởng	+105,01%	-	+120,32%	+67,54%	+80,23%	-	+80,23%	-53,10%
Chi phí Hoạt động	86,36 T	155,78 T	-407,32 T	85,81 T	14,01 T	-	14,01 T	62,41 T

YoY Tăng trưởng	+516,30%	-	-3.006,74%	+37,48%	-44,20%	-	-44,20%	-76,10%
Thu nhập Hoạt động	119,07 T	66,57 T	70,35 T	83,38 T	86,19 T	-	86,19 T	38,57 T
YoY Tăng trưởng	+38,14%	-	-18,38%	+116,18%	+182,70%	-	+182,70%	+184,16%
Thu nhập Khác (Chi phí)	-2,53 T	-3,97 T	-59,92 Tr	5,96 T	-59,92 Tr	-	-59,92 Tr	801,39 Tr
YoY Tăng trưởng	-4.125,97%	-	0,00%	+643,97%	0,00%	-	0,00%	-95,47%
Thu nhập Trước Thuế	116,54 T	74,82 T	136,20 T	89,35 T	86,20 T	-	86,20 T	39,37 T
YoY Tăng trưởng	+35,19%	-	+58,00%	+126,93%	+193,69%	-	+193,69%	+241,69%
Quy định về Thuế	23,61 T	5,84 T	31,30 T	20,26 T	19,56 T	-	19,56 T	9,23 T
YoY Tăng trưởng	+20,66%	-	+60,00%	+119,45%	+168,37%	-	+168,37%	+333,46%
Lợi Nhuận Ròng	92,92 T	68,96 T	66,64 T	69,07 T	66,64 T	-	66,64 T	30,14 T
YoY Tăng trưởng	+39,43%	-	0,00%	+129,19%	0,00%	-	0,00%	+226,31%
EPS pha loãng	930,00	616,01	892,00	695,38	892,00	-	892,00	305,64
YoY Tăng trưởng	+4,26%	-	0,00%	+127,52%	0,00%	-	0,00%	+226,15%
Cổ phiếu Trung bình Pha loãng	99,91 Tr	111,95 Tr	74,71 Tr	99,33 Tr	74,71 Tr	-	74,71 Tr	98,60 Tr
EBITDA Chuẩn hóa	126,93 T	74,14 T	58,83 T	80,63 T	58,83 T	-	58,83 T	-4,89 T
Phân tích Biên tế								
Lãi Gộp %	4,32%	3,37%	2,43%	2,99%	2,43%	-	2,43%	2,79%
Chi phí Hoạt động %	1,81%	2,36%	-9,88%	1,52%	0,34%	-	0,34%	1,73%
Thu nhập Hoạt động %	2,50%	1,01%	1,71%	1,47%	2,09%	-	2,09%	1,07%
Lợi Nhuận Ròng %	1,95%	1,05%	1,62%	1,22%	1,62%	-	1,62%	0,83%

(Nguồn: MSN, CASC tổng hợp)

Mặc dù không có dự phòng mới nào được ghi nhận trong quý 1, chúng tôi vẫn giữ quan điểm thận trọng về khả năng trích lập trong tương lai. CTD có các khoản phải thu đáng kể chiếm 54% tổng tài sản (12,1 nghìn tỷ đồng), với 10% đã được trích lập dự phòng. Ngoài ra, các khoản cho vay của CTD với các nhà phát triển bất động sản thông qua hợp tác, cho vay và đầu tư vào các dự án bất động sản ước tính khoảng 730 tỷ đồng. Tuy nhiên, cơ cấu tài chính hiện tại vẫn được đánh giá ở mức an toàn, với tiền mặt và các khoản tương đương tiền tổng cộng khoảng 4,3 nghìn tỷ đồng, chiếm 20% tổng tài sản, giúp đảm bảo hoạt động của doanh nghiệp trước những rủi ro tiềm ẩn.

Mỗi giá trị chia sẻ

Năm tài chính kết thúc 30 thg 6	CTD thg 9 2024	CTD Trung bình 3 Năm	Xây dựng Trung bình 1 Năm
Doanh thu	47,63 N	45,32 N	11,71 N
Thu nhập	930,00	471,10	344,39
Dòng Tiền Tự do	-5,27 N	-4,61 N	-548,49
Cổ tức	-	-	525,68
Giá trị Sổ sách	86,88 N	90,39 N	15,82 N

(Nguồn: MSN, CASC tổng hợp)

Tốc độ tăng trưởng

Năm tài chính kết thúc 30 thg 6	CTD thg 9 2024	CTD Trung bình 3 Năm	Xây dựng Trung bình 1 Năm
Doanh thu YoY	15,40%	-	-
EPS YoY	4,26%	-	166,69%
FCF YoY	-809,83%	-	-106,13%
Cổ tức YoY	-	-	536,09%
BV YoY	-22,16%	-	4,22%

(Nguồn: MSN, CASC tổng hợp)

Khả năng sinh lời

Năm tài chính kết thúc 30 thg 6	CTD thg 9 2024	CTD Trung bình 3 Năm	Xây dựng Trung bình 1 Năm
Biên lợi nhuận gộp	4,32%	3,03%	13,53%
Biên lợi nhuận Hoạt động	2,50%	1,05%	6,21%
Biên lợi nhuận Ròng	1,95%	0,97%	5,16%
Lợi nhuận trên Vốn Chủ sở hữu	3,37%	-	0,04%
Lợi tức trên Vốn	0,62%	-	1,26%

(Nguồn: MSN, CASC tổng hợp)

Sử dụng vốn và tính thanh khoản

Năm tài chính kết thúc 30 thg 6	CTD thg 9 2024	CTD Trung bình 3 Năm	Xây dựng Trung bình 1 Năm
Nợ trên EBITDA	1.821,83%	-891,01%	2.192,43%
Nợ Dài hạn trên Vốn Chủ sở hữu	26,64%	15,46%	111,68%
Đòn bẩy Tài chính	2,73x	2,39x	3,65x
Chỉ số Nhanh	1,18x	1,43x	1,06x
Tỷ lệ Hiện tại	1,42x	1,68x	1,38x

(Nguồn: MSN, CASC tổng hợp)

Dòng tiền: Nhờ doanh số và lợi nhuận tăng nên các chỉ số liên quan đến hiệu quả kinh doanh đều tăng. Tuy nhiên, hiệu suất kinh doanh cần cải thiện khi số vòng quay hàng tồn kho và khoản phải thu đều giảm. Công ty cần tập trung thu hồi công nợ nhanh chóng.

Theo năm:

Năm tài chính kết thúc 30 thg 6	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Dòng Tiền Hoạt động	24,26 T	931,29 T	-1,63 NT	421,16 T	-566,84 T	-338,91 T	-933,89 T	1,11 NT
Dòng Tiền Đầu tư	240,19 T	-235,36 T	733,46 T	-680,53 T	1,39 NT	769,17 T	1,02 NT	-1,06 NT
Dòng Tiền Tài chính	63,14 T	122,36 T	1,07 NT	-252,74 T	-229,11 T	-182,55 T	-755,53 T	-403,83 T
Vị thế Tiền mặt Cuối kỳ	2,21 NT	1,88 NT	1,06 NT	884,71 T	1,40 NT	800,79 T	552,83 T	1,22 NT
Chi phí Vốn	-550,62 T	-40,26 T	-194,76 T	-47,08 T	-5,07 T	-76,63 T	-134,24 T	-170,07 T
Dòng Tiền Tự do	-526,36 T	891,03 T	-1,82 NT	374,09 T	-571,92 T	-415,54 T	-1,07 NT	937,49 T

Theo quý:

Năm tài chính kết thúc 30 thg 6	thg 9 2024 (FQ1)	thg 6 2024 (FQ4)	thg 3 2024 (FQ3)	thg 12 2023 (FQ2)	thg 9 2023 (FQ1)	(FQ4)	thg 9 2023 (FQ3)	thg 6 2023 (FQ2)
Dòng Tiền Hoạt động	-387,89 T	24,26 T	-677,02 T	536,14 T	217,53 T	-	217,53 T	931,29 T
Dòng Tiền Đầu tư	-888,66 T	240,19 T	1,15 NT	541,99 T	187,22 T	-	187,22 T	-235,36 T
Dòng Tiền Tài chính	771,65 T	63,14 T	24,83 T	-118,73 T	-62,54 T	-	-62,54 T	122,36 T
Vị thế Tiền mặt Cuối kỳ	1,71 NT	2,21 NT	2,22 NT	2,84 NT	2,22 NT	-	2,22 NT	1,88 NT
Chi phí Vốn	-138,42 T	-550,62 T	-202,35 T	-374,95 T	-162,09 T	-	-162,09 T	-40,26 T
Dòng Tiền Tự do	-526,31 T	-526,36 T	-879,37 T	161,19 T	55,44 T	-	55,44 T	891,03 T

(Nguồn: MSN, CASC tổng hợp)

Ước tính triển vọng đầu tư theo cơ bản:

Chúng tôi cho rằng tăng trưởng của CTD sẽ ổn định trong 2-3 năm tới, sau một thời gian dài tái cấu trúc. Trong khi đó, đầu tư vào mảng bất động sản dự kiến sẽ tạo ra thu nhập đáng kể từ năm 2026. Trong năm TC2025, chúng tôi dự báo tăng trưởng doanh thu sẽ được thúc đẩy bởi cả 2 mảng xây dựng dân dụng và công nghiệp. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng xây dựng dân dụng sẽ cao hơn một chút, nhờ hoàn thành dự án LEGO, điều này sẽ giúp mảng này tiếp tục đóng góp hơn 50% vào tổng doanh thu. Ngoài ra, việc đã ghi nhận toàn bộ dự phòng đầy đủ cho các khoản nợ xấu cũ, đã mang lại những kết quả tích cực, góp phần hoạt động ổn định hơn cho công ty.

KHUYẾN CÁO và TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty Cổ phần Chứng khoán Thủ Đô (CASC), CASC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Góc nhìn, 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 CASC và có thể thay đổi mà không cần thông báo, CASC 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 độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích tổng hợp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của CASC và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào.

CASC không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

CASC

CAPITAL SECURITIES

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN THỦ ĐÔ

Địa chỉ:Tầng 8, Toà nhà số 2A Đại Cồ Việt, Q.Hai Bà Trưng, Tp. Hà Nội

Điện thoại: 1900 633 059 | Websie: https://casc.vn/ | Email: support@casc.vn

