

Công ty Cổ phần Xây dựng Coteccons (CTD: HOSE)

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Giá mục tiêu 1 năm: 103.000 Đồng/cp

Chuyên viên phân tích:

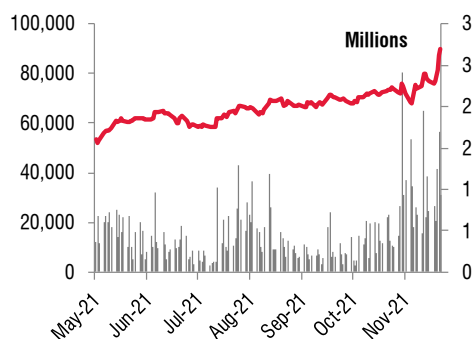
Thái Gia Hào (Mr.)

haotg@ssi.com.vn

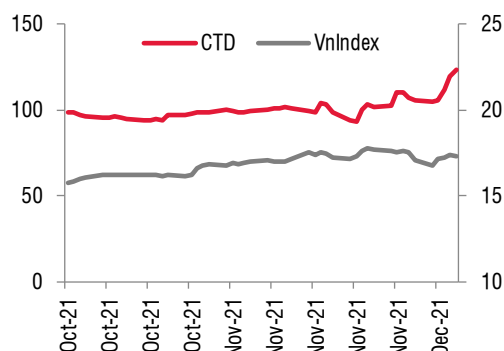
Thông số cơ bản

Giá	89.900
Vốn hóa (tỷ VND)	6.640
Số lượng CP lưu hành	73.859.470
KLGD TB 3T	521.341
GTGD TB 3T (tỷ VND)	38,42
P/E	123,63
P/B	0,80
ROE	0,7%
ROA	0,4%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	45,85%
Room NĐTNN	3%
Free-float	62,6%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Giá trị hợp đồng ký mới cao tạo đà hồi phục cho năm 2022

Luận điểm đầu tư: Trải qua giai đoạn tái cơ cấu doanh nghiệp, kết quả hợp đồng ký mới trong năm 2021 là một điểm sáng tạo đà hồi phục mạnh cho năm 2022. Trong năm 2021, công ty đã ký mới hơn 25 nghìn tỷ đồng và gấp 3,6 lần so với giá trị ký mới ở năm 2020. Ước tính giá trị hợp đồng chuyển tiếp khoảng 25 nghìn tỷ đồng sẽ là động lực tăng trưởng cho doanh thu & lợi nhuận năm 2022. Chúng tôi khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu CTD với mức giá mục tiêu là 103,000 VNĐ/cp với tiềm năng tăng giá 18% so với mức giá đóng cửa ngày 09/12/2021.

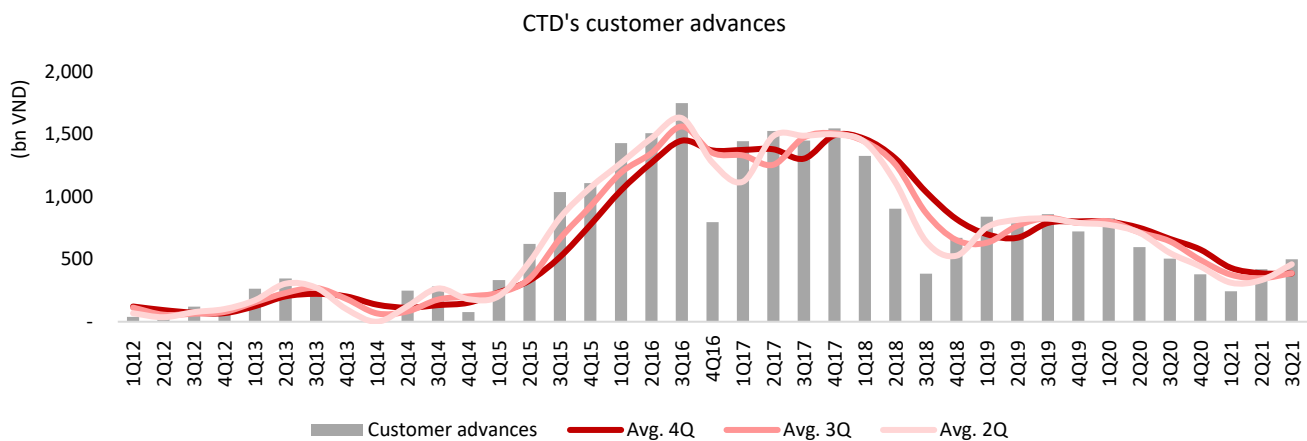
Bảng 1: Các chỉ tiêu tài chính

(tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	27.153	28.561	23.733	14.620	8.953	19.255
Lợi nhuận gộp	2.016	1.833	1.048	856	372	811
Lợi nhuận từ HĐKD	1.653	1.425	593	173	(14)	241
Lợi nhuận trước thuế	2.061	1.873	891	428	162	434
Lợi nhuận ròng	1.653	1.510	711	334	130	347
EPS (VND)	20.306	19.010	8.644	4.431	1.760	4.696
BVPS (VND)	95.469	105.493	110.305	110.768	113.357	118.054
DPS (VND)	5.000	3.000	3.000	1.000	-	-
ROA	11,9%	9,2%	4,3%	2,2%	0,9%	2,1%
ROE	24,4%	19,8%	8,7%	4,0%	1,5%	4,0%
Tổng nguồn vốn	7.307	7.962	8.470	8.399	8.427	8.774
Tổng tài sản	16.014	16.823	16.199	14.157	13.225	19.086
Nợ ròng	(3.311)	(553)	(801)	(1.397)	(1.761)	(1.562)
P/E	11,2	8,4	5,9	17,5	49,6	18,6
P/B	2,4	1,5	0,5	0,7	0,8	0,7

Nguồn: Công ty, SSI Research

Cập nhật lại KQ 9T/2021: Khó khăn đã qua; Giá trị kỳ mới là động lực cho năm 2022

Biểu đồ 1: Khoản ứng trước tiền bán của khách hàng cũng hồi phục tương đương với xu hướng hồi phục của giá trị kỳ mới



Nguồn: Công ty, SSI Research

Bảng 2: Kết quả kinh doanh 9T2021 của CTD

(tỷ đồng)	9T2021	9T2020	YoY	% hoàn thành KH năm	TSLN		
					9T2021	9T2020	2020
Doanh thu thuần	6.189	10.301	-39,9%	36%			
Lợi nhuận gộp	272	606	-55,2%		4,4%	5,9%	5,9%
Lợi nhuận hoạt động	-14	294	-104,9%		-0,2%	2,9%	1,2%
EBIT	118	500	-76,5%		1,9%	4,9%	2,9%
EBITDA	196	582	-66,2%		3,2%	5,6%	3,7%
Lợi nhuận trước thuế	117	500	-76,6%		1,9%	4,9%	2,9%
Lợi nhuận ròng	88	399	-78,1%	26%	1,4%	3,9%	2,3%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	88	399	-78,1%		1,4%	3,9%	2,3%

Nguồn: Công ty, SSI Research

- Lũy kế 9T/2021 doanh thu & lợi nhuận kém khả quan do kết quả kỳ mới kém ở năm 2020 và giãn cách xã hội ở Q3/2021. Nhắc lại, giá trị hợp đồng chuyển tiếp ở đầu năm 2021 chỉ khoảng 9 nghìn tỷ đồng (thấp hơn mức 16 nghìn tỷ ở đầu năm 2020).
- Theo chia sẻ của ban lãnh đạo, tính đến thời điểm hiện tại, tổng giá trị HĐ ký mới đạt hơn 25 nghìn tỷ đồng & mức này gấp 3,6 lần so với giá trị ký mới ở năm 2020 (7 nghìn tỷ đồng). Đây sẽ là điểm tạo đà hồi phục cho doanh thu năm 2022 của công ty.
- Ngoài ra tình hình giá thép xây dựng tăng mạnh trong năm 2021 cũng ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của công ty. Chi phí giá thép chiếm khoảng 15-20% tổng chi phí hoạt động. Năm 2022, chúng tôi kỳ vọng giá thép có thể điều chỉnh giảm khoảng 5-7% YoY và qua đó có thể giúp cải thiện biên LN gộp lên mức khoảng 5% (từ mức 4.2% ước tính ở năm 2021).
- Trong 9T/2021, tỷ lệ chi phí quản lý doanh nghiệp/doanh thu ở mức 5.4% so với mức 2.7% ở 9T/2020 chủ yếu do doanh thu giảm & trích lập chi phí dự phòng công nợ. Kỳ vọng doanh thu hồi phục có thể cải thiện tỷ lệ chi phí này và đồng thời cải thiện biên LN ròng. Công ty cũng kỳ vọng cải thiện biên LN ròng lên mức khoảng 2-2.5% trong giai đoạn tới nhờ giá thép điều chỉnh & doanh thu hồi phục dựa trên lượng hợp đồng chuyển tiếp cao. Nhưng chúng tôi thận trọng ước tính biên LN ròng có thể hồi phục lên mức khoảng 1.8% ở năm 2022 do bối cảnh cạnh tranh trong ngành xây dựng & biến động của giá thép.
- Tại buổi gặp gỡ nhà đầu tư ngày 09/12/2021, Chủ tịch HĐQT của CTD – ông Bolat cũng chia sẻ ước tính doanh thu năm 2021 có thể đạt khoảng 9 nghìn tỷ đồng và mức này cũng không quá bất ngờ đối với sự kỳ vọng của nhà đầu tư.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. 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. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI 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.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

kientt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715