

## BSC RESEARCH

*Trưởng phòng*

Trần Thăng Long

longtt@bsc.com.vn

*Chuyên viên phân tích*

Nguyễn Trần Trí

Trint@bsc.com.vn

*LCG nhiều khả năng sẽ tiếp đà phục hồi trong năm 2017 nhờ tập trung vào hoạt động xây lắp và dòng tiền mạnh thu về từ việc chuyển nhượng được các dự án bị đóng băng trong mấy năm qua.*

*Kế hoạch phát hành thêm 24 triệu cổ phiếu sẽ làm pha loãng đáng kể EPS 2017 của LCG. Tuy nhiên, trong trường hợp các dự án BT, BOO lớn mà LCG đang theo đuổi được phê duyệt thì tiềm năng của công ty trong dài hạn là tương đối lớn. Bản thân công ty cũng đặt kế hoạch 2018 khá tham vọng: DT hợp nhất đạt 2,400 tỷ (+ 60% YoY), LNST đạt 120 tỷ (+ 71%YoY), tương ứng EPS 2018 = 1,200 đồng/cp.*

*Báo cáo này chỉ là nguồn thông tin tham khảo. Vui lòng đọc kỹ phần Khuyến cáo sử dụng ở trang cuối.*

**Ngày 24/04/2017, cổ phiếu LCG được giao dịch tại mức giá 8,380 đồng/ cổ phiếu, tương ứng P/E forward = 12x, P/B = 0.61x.**

**Cập nhật KQKD 1Q2017: LCG tiếp tục hồi phục mạnh mẽ** với DT 1Q2017 Hợp nhất dự kiến đạt 220 tỷ đồng (+64.5% YoY), LNST ước đạt 13.5 tỷ đồng (+37% YoY) nhờ tiếp tục ghi nhận doanh thu còn lại từ dự án Hiệp Thành.

**Kế hoạch SXKD 2017:** LCG đặt kế hoạch doanh thu hợp nhất 2017 đạt 1,500 tỷ (+32.5% YoY), LNST đạt 70 tỷ (+66% YoY). Ước tính EPS 2017 pha loãng = 700 đồng/cổ phiếu (LCG dự kiến phát hành thêm 24 triệu cổ phiếu trong 2017), tương ứng P/E forward = 12x.

**Mảng bất động sản: dự kiến ghi nhận doanh thu khoảng 300 tỷ còn lại từ phần đất nền của dự án Hiệp Thành.** Hiện tại dự án đã bán hết 445/450 lô đất nền, dòng tiền thu về đạt 459 tỷ đồng (cập nhật tới 31/12/2016). Trong năm 2016, LCG đã ghi nhận 389 tỷ đồng doanh thu từ dự án nên phần còn lại khoảng 300 tỷ sẽ được ghi nhận nốt trong năm nay. Theo khảo sát của BSC, dự án thực sự đã được bán gần hết, nguồn cung sơ cấp chỉ còn một vài lô; khoảng 60-70 căn hộ đã được chủ mới xây dựng xong và dọn về ở.

Vào tháng 5 tới, LCG dự kiến khởi công chung cư Hiệp Thành, cũng thuộc quần thể dự án Hiệp Thành (quận 12). Dự án với quy mô 18 tầng bao gồm 458 căn hộ dự kiến bắt đầu chào bán vào tháng 9/2017 với tổng doanh thu dự kiến khoảng 500-600 tỷ đồng. Tuy nhiên, phần doanh thu này dự kiến được ghi nhận vào năm 2018.

**Tình hình chuyển nhượng dự án:**

- **Dự án Nam An:** Phía đối tác của LCG đã hoàn thành việc chuyển nhượng 50% giá trị còn lại (khoảng 27 tỷ đồng) của dự án Nam An và phần doanh thu này được ghi nhận trong quý 1/2017.
- **Dự án Phú Hội:** 30% cổ phần của LCG tại dự án Phú Hội được chuyển nhượng với giá 320 tỷ đồng. Trong đó, LCG đã nhận được 10% tiền cọc trước, 40% sẽ được tiếp tục chuyển trong quý 2 và 50% còn lại sẽ được ghi nhận trong quý 3 hoặc quý 4 năm nay.

Dòng tiền thu về từ việc chuyển nhượng các dự án trên dự kiến sẽ được dùng (1) làm vốn chủ sở hữu cho các dự án hợp tác công tư (PPP) mà công ty dự kiến thực hiện và (2) tiếp tục đền bù và hoàn thiện công tác giải phóng mặt bằng tại dự án Điền Phước thuộc xã Long Tân, Nhơn Trạch, Đồng Nai (95ha, hiện đã đầu tư khoảng 75 tỷ trên tổng mức dự tính là 150 tỷ). LCG cũng đang tiếp tục tìm kiếm đối tác để chuyển nhượng dự án với trong bối cảnh sự ấm

lên của thị trường đất nền tại quận 9 đang lan tới khu vực dự án Điền Phước (nối quận 9 qua cầu Long Thành).

**Mảng xây lắp: tăng trưởng mạnh lên mức 1,200 tỷ (+67% YoY) bao gồm:**

Dự án	Doanh thu dự kiến ghi nhận
Nhà máy nước Phú Ninh (*)	487 tỷ
Hạ Long Vân Đồn	170 tỷ
Chung cư Kingsway Tower	86 tỷ
Chung cư Hiệp Thành	64 tỷ
Công trình Quảng Ngãi	52 tỷ
Công trình khác	341 tỷ
<b>Tổng</b>	<b>1,200 tỷ</b>

*Nguồn: LCG & BSC tổng hợp*

**Trong năm 2017, LCG cũng dự kiến phát hành thêm 24 triệu cổ phiếu** nâng tổng khối lượng cổ phiếu lưu hành lên thành 100 triệu cổ phiếu nhằm tạo nguồn vốn cho một số dự án PPP lớn mà công ty tham gia góp vốn, hiện đang chuẩn bị được phê duyệt đầu tư: Dự án BT đường Bình Tiên (700 tỷ, LCG góp 29%), BOO nhà máy nước Khu Kinh tế Đông Nam (801 tỷ, góp 30%), BT Hệ thống thoát nước mưa và ngăn chừa lưu từ cầu Tham Lương tới sông Chợ Đệm (1,003 tỷ, LCG là chủ đầu tư).

Chúng tôi lưu ý thêm là ngày 19/4 vừa qua, LCG đã chính thức được Sở Giao dịch Chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh đưa ra khỏi diện cảnh báo nhờ đề xuất xóa lỗi lũy kế bằng thặng dư vốn cổ phần của công ty được chấp thuận. Qua đó, LCG cũng dự kiến sẽ trình ĐHCĐ kế hoạch trả cổ tức năm 2016 là 7% tiền mặt.

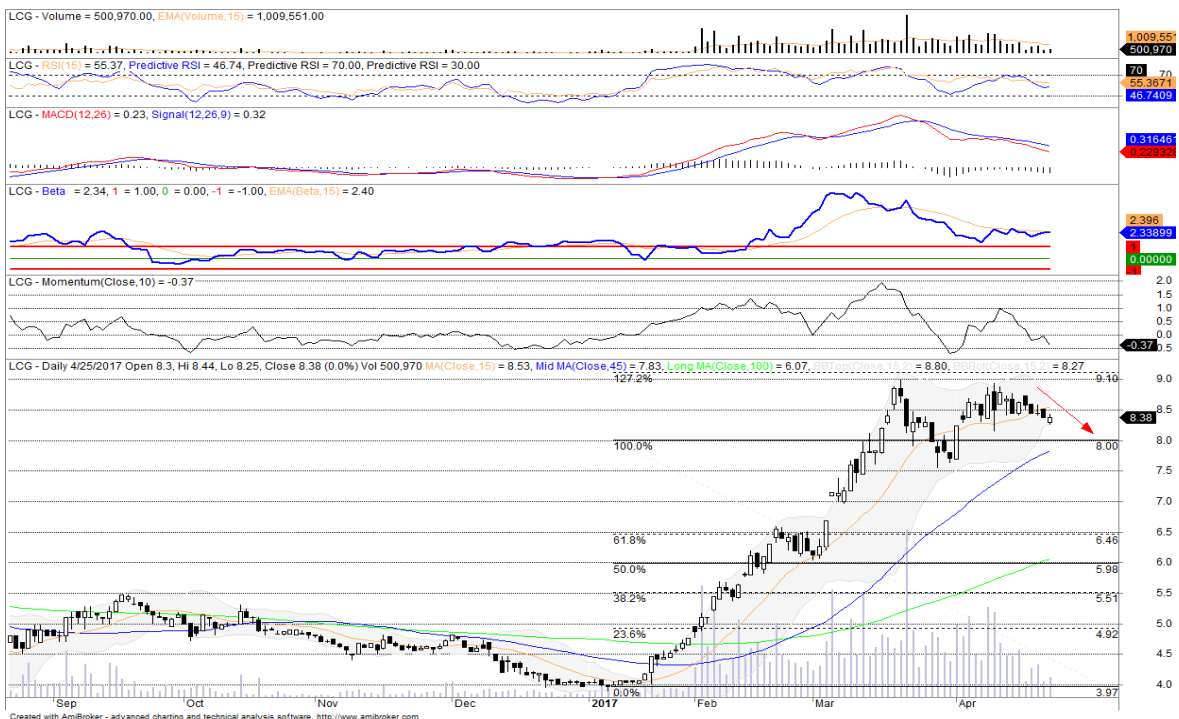
### Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Điều chỉnh trong ngắn hạn về khu vực hỗ trợ dưới 8, mất xu hướng tăng trong ngắn hạn và duy trì xu hướng trong trung hạn (hỗ trợ 7).
- Chỉ báo xu hướng MACD dưới chỉ báo chậm và đang tiến sát mốc 0, chỉ báo RSI vận động đi ngang quanh mức 55.
- Thanh khoản: thanh khoản có xu hướng giảm rõ rệt trong 10 phiên trở lại đây, trung bình dưới 1 triệu đơn vị/ phiên.

**Nhận định:** Cổ phiếu LCG đang trong xu hướng điều chỉnh giảm trong ngắn hạn và duy trì xu hướng tăng trong trung hạn, khi cắt xuống dưới sợi dây trung bình ngắn hạn MA(15)), thanh khoản đang có xu hướng giảm. Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn vùng giá 8. Các chỉ báo kỹ thuật chưa thể hiện một sự tích cực trở lại.

**Khuyến nghị:** Xu hướng điều chỉnh từ đỉnh sau đợt tăng khá dài hình thành từ đầu năm 2017, cổ phiếu LCG đang có dấu hiệu bước vào xu hướng giảm. Nhà đầu tư thực hiện quan sát vận động giá đến khi ổn định hơn tại mức hỗ trợ 8 và sự cải thiện trở lại của yếu tố thanh khoản.

### Đồ thị kỹ thuật LCG



## Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình ngành, doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

### **BSC Trụ sở chính**

Tầng 10& 11 Tháp BIDV  
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: +84 4 3935 2722  
Fax: +84 4 2220 0669

### **BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84 8 3821 8885  
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>  
Facebook: [www.facebook.com/BIDVSecurities](http://www.facebook.com/BIDVSecurities)  
Bloomberg: BSCV <GO>

