

CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP VÀ VẬN TẢI (HOSE: TCD)

Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị:

Giá đóng cửa (VND)
Giá mục tiêu (VND)
Tỷ suất sinh lời
Ngành: Xây dựng (L5)

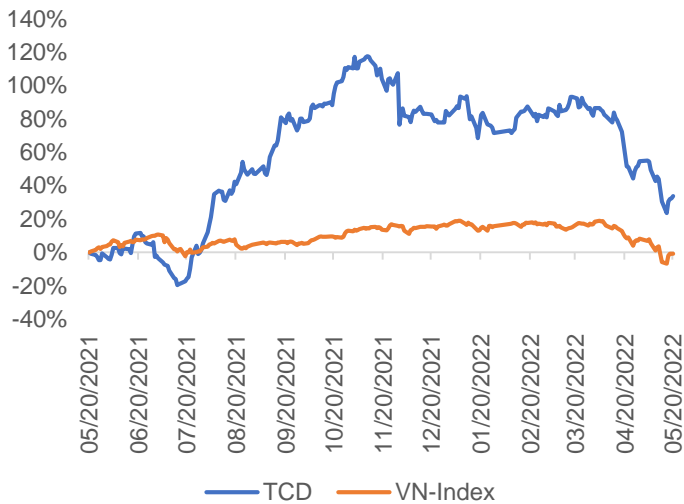
MUA

14,350
28,800
+101%

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng):	4,419
SLCP lưu hành (CP):	174,418,304
SLCP niêm yết (CP):	224,418,304
Sở hữu nhà nước:	0%
Sở hữu nước ngoài:	0.34%
P/E:	7.4x
P/B:	1.2x
ROE:	11.4%
ROA:	4.8%
Tỷ suất cổ tức:	0%

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU VÀ VN-INDEX



Lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ

Q1/2022, TCD ghi nhận LNST đạt 111 tỷ đồng, tăng +61% YoY (+79.2% QoQ) và tương đương 26% dự phóng LNST của chúng tôi. Tăng trưởng của lợi nhuận chủ yếu được thúc đẩy bởi tăng trưởng của thu nhập tài chính và lãi từ công ty liên doanh/liên kết bù đắp cho sự sụt giảm của doanh thu.

Doanh thu thuần Q1/2022 đạt 525 tỷ đồng, giảm -18.7% YoY (-48% QoQ), tương đương hoàn thành 12% dự phóng doanh thu của chúng tôi. Doanh thu suy giảm chủ yếu do doanh thu từ hoạt động xây lắp (-42% YoY) và khai thác đá (-13% YoY) giảm.

Doanh thu mảng xây lắp trong kỳ chủ yếu đến từ các dự án BĐS nằm trong hệ sinh thái của BCG. Trong khi đó doanh thu từ các dự án NLTT sụt giảm mạnh so với cùng kỳ do hầu hết các dự án NLTT lớn đã hoàn thành xây dựng và ghi nhận doanh thu trong năm 2021.

Tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện lên mức 13.9% so với mức 11.4% của Q1/2021, chủ yếu do tỷ trọng doanh thu của mảng xây lắp trong tổng doanh thu giảm. Tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng xây lắp giảm xuống mức 6.8% so với mức 7.2% của Q1/2021 nhưng tăng nhẹ so với mức 6.5% của quý trước. Lãi gộp đạt 70.5 tỷ đồng, giảm -25% YoY.

Thu nhập tài chính tăng +28% YoY, đạt 44 tỷ đồng và chủ yếu vẫn đến từ lãi phải thu theo hợp đồng hợp tác đầu tư (43 tỷ đồng, tăng +26% YoY). Trong khi đó, Công ty không phát sinh lãi phải trả theo hợp đồng hợp tác đầu tư (cùng kỳ ghi nhận 29.3 tỷ đồng). Ngoài ra, TCD còn ghi nhận khoản lợi nhuận 64 tỷ đồng từ công ty liên doanh, liên kết (BCG Land).

Chi phí lãi vay trong kỳ đạt 12.4 tỷ đồng (+56% YoY). Hệ số D/E của TCD ở mức 0.51x, giảm so với mức 1.01x của Q1/2021 và không biến động so với Q4/2021.

Chuyên viên phân tích:

Quách Đức Khánh

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA



We Create **Fortune**

Backlog không có sự thay đổi đáng kể trong Q1/2022

Theo chia sẻ từ phía Công ty, giá trị xây lắp chưa thực hiện (Backlog) tính tới thời điểm hiện tại là vào khoảng 8.5 nghìn tỷ đồng, không thay đổi đáng kể so với cuối năm 2021. Trong tháng 5 này, TCD sẽ thi công đường lăn sân bay Phan Thiết với giá trị gói thầu hơn 400 tỷ đồng. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu từ mảng xây dựng sẽ tăng trưởng mạnh trong Q2/2022, chủ yếu được thúc đẩy bởi các dự án BĐS, đặc biệt là dự án Radisson Blu Hội An.

TCD cũng vừa hoàn tất mua lại 51% cổ phần của CTCP Băng Dương E&C (có vốn điều lệ 89.8 tỷ đồng), đây là đơn vị chuyên về lĩnh vực san lấp, xử lý nền, cơ sở hạ tầng khu dân cư, khu công nghiệp. Chúng tôi kỳ vọng đơn vị này sẽ có đóng góp vào doanh thu mảng xây lắp của TCD trong thời gian tới.

Trong thời gian tới, TCD sẽ cơ cấu lại nguồn vốn thông qua việc thoái vốn khỏi các khoản đầu tư tài chính để tập trung nguồn vốn cho các dự án hạ tầng giao thông tại khu vực ĐBSCL mà Công ty sẽ tham gia với vai trò nhà đầu tư dẫn đầu thi công. Trong Q2/2022, Công ty dự tính sẽ thoái vốn khỏi một số khoản đầu tư tài chính và dự kiến mang lại lợi nhuận tài chính ước tính vào khoảng 300 tỷ đồng.

Cập nhật ĐHCĐ thường niên năm 2022

Về kế hoạch kinh doanh năm 2022: TCD đặt mục tiêu doanh thu đạt 4,431 tỷ đồng (+42% YoY) và LNST đạt 507 tỷ đồng (+51% YoY). Công ty tiếp tục đặt mục tiêu chia cổ tức với tỷ lệ từ 10% cho năm 2022.

Về kế hoạch tăng vốn: TCD đã hoàn thành việc phát hành cho cổ đông hiện hữu để tăng vốn lên 1,744 tỷ đồng trong Q1/2022. Công ty đặt mục tiêu VDL đạt mức 5,165 tỷ đồng vào thời điểm cuối năm 2022 thông qua các sự kiện sau:

- Chào bán riêng lẻ 50 triệu cổ phần với giá bán 20,000 VNĐ/cp (Đã thực hiện trong Q2/2022).
- Chuyển đổi 250 tỷ đồng trái phiếu thành cổ phiếu với giá chuyển đổi dự kiến là 12,500 VNĐ/cp (dự kiến thực hiện trong Q2/2022).
- Chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 5%
- Phát hành 1.6 triệu cổ phiếu ESOP
- Chào bán cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 1:1 (dự kiến thực hiện trong Q3/2022)

BLĐ cho biết sau năm 2022, TCD sẽ chủ yếu tăng vốn điều lệ thông qua việc chia cổ tức bằng cổ phiếu.

Số tiền thu được từ các đợt phát hành sẽ được dùng với các mục đích như sau:

- Bổ sung vốn thực hiện mở rộng hoạt động đầu tư vào các lĩnh vực hạ tầng, KCN, BĐS (hợp tác đầu tư KCN Cát Trinh, mua cổ phần của CTCP Băng Dương E&C, hợp tác đầu tư với các đối tác để thực hiện dự án hạ tầng giao thông và đầu tư mở tài nguyên, VLXD).
- Bổ sung vốn lựa động và thanh toán các khoản nợ tới hạn.

Quan điểm đầu tư

Giá cổ phiếu TCD đã mất 39% giá trị trong vòng 1 tháng trở lại đây do ảnh hưởng từ các yếu tố (1) Chỉ số VN-Index giảm -23% trong cùng khoảng thời gian (2) NĐT lo ngại việc siết tín dụng đối với lĩnh vực



We Create **Fortune**

BDS sẽ khiến tiến độ triển khai các dự án của TCD bị ảnh hưởng. Hiện tại, chúng tôi đang đưa ra mức giá mục tiêu đối với TCD là 28,800 VNĐ/cp (đã điều chỉnh cho đợt phát hành riêng lẻ), tương đương với mức sinh lời 101% so với giá cổ phiếu ở thời điểm hiện tại. Chúng tôi cho rằng mức giá hiện tại của cổ phiếu là khá hấp dẫn khi triển vọng tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2022 vẫn được đảm bảo. Chúng tôi sẽ cập nhật dự phóng lợi nhuận để phản ánh lợi nhuận bất thường từ hoạt động tài chính và điều chỉnh giá mục tiêu trong báo cáo tiếp theo.

We Create Fortune

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Tỷ VNĐ	2019	2020	2021
Bảng CĐKT			
+ Tiền và tương đương tiền	29	165	290
+ Đầu tư tài chính ngắn hạn	14	14	981
+ Phải thu ngắn hạn	458	3,453	1,997
+ Hàng tồn kho	204	737	504
+ Tài sản ngắn hạn khác	27	53	11
Tổng tài sản ngắn hạn	731	4,421	3,782
+ Phải thu dài hạn	445	720	654
+ TSCĐ	134	62	58
+ Tài sản đầu tư	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	2	0	1
+ Đầu tư dài hạn	611	1,017	1,256
+ Tài sản dài hạn khác	12	19	26
Tổng tài sản dài hạn	1,204	1,818	1,994
Tổng tài sản	1,935	6,239	5,776
+ Nợ ngắn hạn	1,179	4,340	3,510
<i>Trong đó: Nợ ngắn hạn</i>	<i>236</i>	<i>994</i>	<i>586</i>
+ Nợ dài hạn	203	1,238	990
<i>Trong đó: Nợ dài hạn</i>	<i>79</i>	<i>72</i>	<i>57</i>
Tổng nợ	1,383	5,578	4,500
+ Vốn góp	423	473	872
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	98	144	356
+ Vốn/quỹ khác	32	44	48
Vốn chủ sở hữu	553	661	1,276
Tổng nguồn vốn	1,935	6,239	5,776

Dòng tiền			
Dòng tiền từ HĐKD	282	-208	22
Dòng tiền từ HĐĐT	-383	-368	0
Dòng tiền từ HĐTC	103	712	0
Lưu chuyển tiền thuần	1	136	22
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	28	29	0
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	29	165	22

Chỉ số thanh khoản			
Hệ số thanh toán hiện hành	0.76	0.62	1.02
Hệ số thanh toán nhanh	0.63	0.42	0.84
Chỉ số tiền mặt	0.03	0.04	0.04
Nợ rỗng/EBITDA	0.82	1.28	2.17
Chỉ số bao lãi	7.84	5.57	3.39
Số ngày phải thu	141.8	64.0	53.3
Số ngày phải trả	148.3	73.9	117.5
Số ngày tồn kho	66.0	41.3	69.2

Cấu trúc vốn			
VCSH/TTS	0.29	0.11	0.22
Nợ/TTS	0.71	0.89	0.78
Nợ/VCSH	2.50	8.43	3.53
Nợ vay/VCSH	0.57	1.61	0.50
Nợ ngắn hạn/VCSH	0.43	1.50	0.46

Tỷ VNĐ	2019	2020	2021
Báo cáo KQKD			
Doanh thu thuần	1,701	2,853	3,112
GVHB	-1,417	-2,479	-2,732
Lãi gộp	284	373	380
Thu nhập tài chính	41	174	375
Chi phí tài chính	-38	-173	-299
Thu nhập từ công ty liên kết	0	0	0
Chi phí bán hàng	-65	-109	-70
Chi phí quản lý	-104	-118	-131
Lợi nhuận từ HĐKD	118	182	378
Thu nhập ròng khác	3	-4	2
LNTT	121	178	380
LNST	95	147	342
LNST thuộc về CĐ Cty mẹ	74	123	315
Lợi ích của CĐ thiểu số	21	24	27

EPS cơ bản (VNĐ)	1,905	2,805	3,612
GTSS/cp (VNĐ)	12,352	13,081	14,102
Cổ tức (VNĐ/cp)	0	0	0
EBIT	148	252	491
EBITDA	170	274	513

Tăng trưởng			
Doanh thu	94.3%	67.7%	9.1%
EBITDA	23.5%	60.5%	87.5%
EBIT	23.8%	70.5%	94.5%
Lãi ròng	16.0%	54.5%	133.3%
VCSH	12.7%	19.7%	92.9%
Vốn điều lệ	10.7%	11.8%	84.4%
Tổng tài sản	13.8%	222.4%	-7.4%

Định giá			
P/E			
P/B			
P/Doanh thu			
Tỷ suất cổ tức	0.0%	0.0%	0.0%
EV/EBITDA	4.1	4.7	0.8
EV/Doanh thu	0.4	0.5	0.1

Chỉ số hiệu quả hoạt động			
Biên lãi gộp	16.7%	13.1%	12.2%
Biên LN từ HĐKD	8.5%	8.9%	15.7%
Biên lãi ròng	5.6%	5.1%	11.0%
Chi phí bán hàng/DT thuần	3.8%	3.8%	2.2%
Chi phí quản lý/DT thuần	6.1%	4.1%	4.2%
ROE	18.2%	24.2%	35.3%
ROA	5.2%	3.6%	5.7%
ROIC	15.1%	16.0%	24.3%



We Create **Fortune**

CÔNG TY TNHH CHỨNG KHOÁN YUANTA VIỆT NAM

Phòng phân tích khối khách hàng cá nhân

Nguyễn Thế Minh

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3826
minh.nguyen@yuanta.com.vn

Lý Thị Hiền

Trưởng phòng NC-PT

+84 28 3622 6868 ext 3908
hien.ly@yuanta.com.vn

Quách Đức Khánh

Phó Phòng NC-PT

+84 28 3622 6868 ext 3833
khanh.quach@yuanta.com.vn

Khổng Hữu Hiệp

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3912
hiep.khong@yuanta.com.vn

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3832
hong.nguyen@yuanta.com.vn

Phạm Tấn Phát

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3880
phat.pham@yuanta.com.vn

Ngô Thanh Thảo

Trợ lý phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3880
thao.ngo@yuanta.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng cá nhân

Phạm Đắc Thành

Giám đốc Khu vực Miền Bắc

+84 28 3622 6868 ext 3416
thanh.pham@yuanta.com.vn

Võ Thị Thu Thủy

Giám đốc chi nhánh Bình Dương

+84 28 3622 6868 ext 3505
thuy.vo@yuanta.com.vn

Lương Kỳ Ty

Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn

+84 28 3622 6868 ext 3653
ty.luong@yuanta.com.vn

Bùi Quốc Phong

Giám đốc chi nhánh Đồng Nai

+84 28 3622 6868 ext 3701
phong.bui@yuanta.com.vn

Võ Đình Tuấn

Giám đốc chi nhánh Đà Nẵng

+84 28 3622 6868 ext 3301
tuan.vo@yuanta.com.vn

Nguyễn Việt Quang

Giám đốc chi nhánh Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3404
quang.nguyen@yuanta.com.vn

Đinh Thị Thu Cúc

Giám đốc chi nhánh Vũng Tàu

+84 28 3622 6868 ext 3203
cuc.dinh@yuanta.com.vn



We Create **Fortune**

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12-month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2018 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be affected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written