



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

Kỳ vọng lợi nhuận tạo đáy



**Mở tài khoản
liền tay**

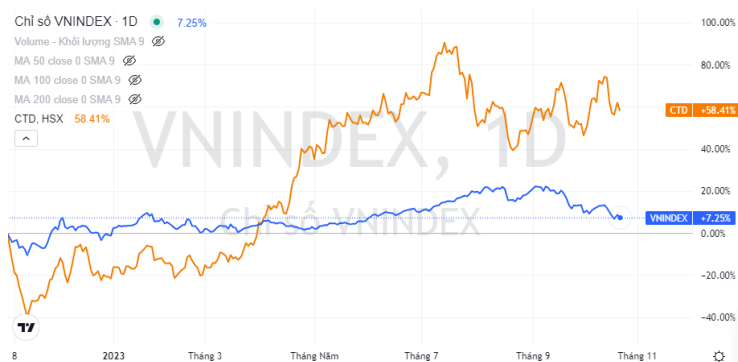
Công ty Cổ phần Xây dựng Coteccons (HOSE: CTD)

Giá kỳ vọng	63,100 VND
Đóng cửa ngày 23/10/2023	49,500 VND
Lợi nhuận kỳ vọng	+27%

Thông tin cơ bản

Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	2,850
SLCP lưu hành (CP)	99,216,719
Tỷ lệ free float	55%
KLGD TB 20 phiên	862,030
Beta 6th (TTM)	1.49
P/E (TTM)	74.64
Tỷ suất cổ tức	0%

Biến động giá cổ phiếu vs VN-Index



Cập nhật Kết quả kinh doanh Q2/2023:

- 6T/2023, CTD ghi nhận doanh thu thuần đạt 6,749 tỷ đồng (+30% YoY) và LNST đạt 53 tỷ đồng (+960% YoY). Lũy kế 6 tháng đầu năm 2023, CTD ghi nhận doanh thu thuần đạt 6,746 tỷ đồng và LNST đạt 52 tỷ đồng, tương ứng hoàn thành 88% kế hoạch doanh thu và 120% kế hoạch lợi nhuận của 1H23.
- Cho năm tài chính 2023-2024, CTD đặt kế hoạch doanh thu đạt 17.8 nghìn tỷ đồng (+10.6% YoY) và LNST đạt 274 tỷ đồng (+305% YoY). Các dự án xây dựng nhà máy cho các chủ đầu tư FDI như Lego, Foxconn sẽ chiếm tỷ trọng cao hơn trong doanh thu bên cạnh các dự án xây dựng dân dụng.
- BLĐ của CTD có cái nhìn thận trọng về đà hồi phục của thị trường BĐS, mặc dù xuất hiện một vài tín hiệu tích cực đã xuất hiện nhưng kỳ vọng về sự hồi phục rõ nét hơn sẽ đến trong Q2/2024. Số liệu Q3/2023 của CBRE cho thấy số lượng căn hộ được giao dịch trên thị trường sơ cấp tăng mạnh so với quý trước (56% QoQ) nhưng vẫn giảm mạnh so với cùng kỳ (-44% YoY).
- Tính tới cuối Q2/2023, hệ số nợ ròng/vốn chủ sở hữu của CTD ở mức -8.3%, cải thiện so với mức 0.2% ở thời điểm đầu năm. CTD vẫn là doanh nghiệp có sức khỏe tài chính tích cực hơn so với nhiều doanh nghiệp cùng ngành khác đang niêm yết.
- Tuy nhiên, hệ số khoản phải thu khách hàng/tổng tài sản tại thời điểm cuối Q2/2023 ở mức 54%, cao hơn so với nhiều doanh nghiệp cùng ngành đang niêm yết.

Chuyên viên phân tích:

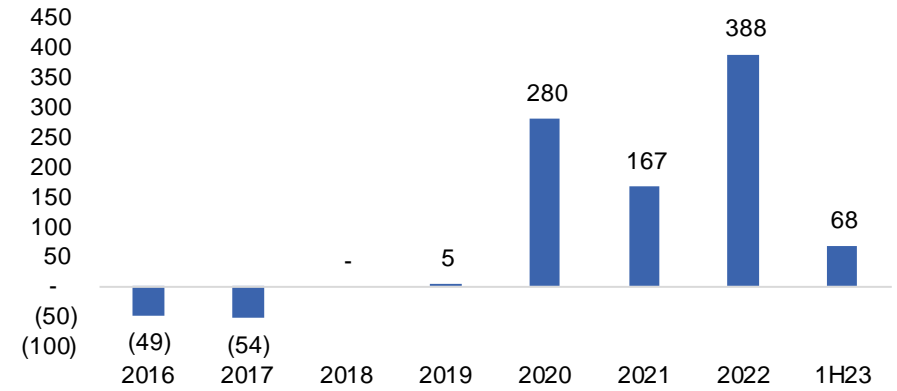
Quách Đức Khánh: khanh.quach@yuanta.com.vn

Kỳ vọng lợi nhuận tạo đáy và xu hướng phục hồi những năm tới

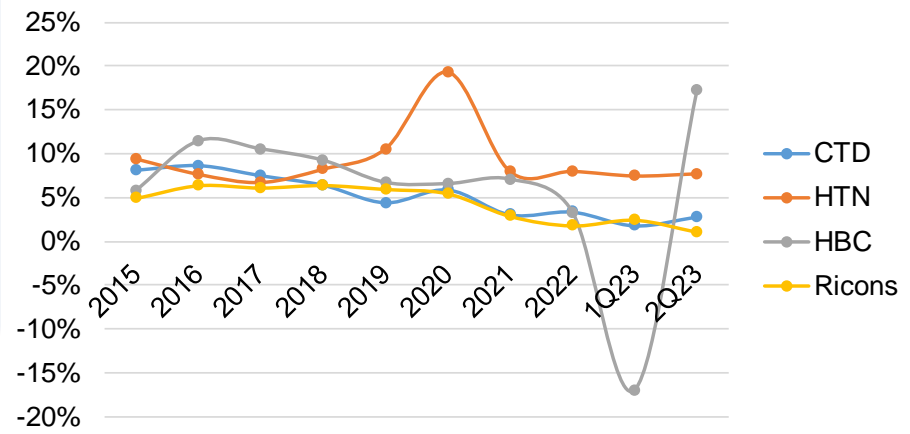
Chúng tôi cho rằng lợi nhuận của CTD sẽ có xu hướng phục hồi và tăng trưởng ở những năm kế tiếp bởi những yếu tố sau đây:

- Tính tới thời điểm cuối Q2/2023, backlog của CTD ước tính vào khoảng 20 nghìn tỷ đồng. Công ty thay đổi cách tính backlog dựa trên từng hợp đồng ký kết để phản ánh đúng lượng công việc thực tế. Lượng backlog hiện tại đủ để CTD duy trì hoạt động trong vòng 2 năm, bên cạnh đó chiến lược repeat sales hiệu quả, tập trung vào các chủ đầu tư uy tín giúp cho CTD có được lượng công việc khá ổn định.
- Chi phí nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng khoảng 70% trong giá vốn hàng bán. Tính từ đầu năm, giá thép đã hạ nhiệt trong khi các loại VLXD khác như xi măng, bê tông, gạch dù vẫn giữ ở mức cao nhưng đã ổn định hơn so với năm 2022. Chi phí NVL ổn định sẽ giảm bớt tác động tới biên LNG.
- Tỷ suất LNG kỳ vọng cải thiện nhờ (1) Các dự án có biên LNG thấp (chủ yếu từ thời BLĐ cũ) đã được ghi nhận doanh thu phần lớn (2) Các dự án xây dựng công nghiệp cho các chủ đầu tư FDI chiếm tỷ trọng lớn hơn trong doanh thu.
- Chi phí trích lập dự phòng các khoản phải thu khó đòi sẽ có xu hướng giảm dần kể từ năm 2023 sau khi Công ty đã quyết liệt trích lập dự phòng cho 16 dự án cũ hình thành nợ xấu kể từ năm 2020. CTD ước tính chi phí trích lập dự phòng cho 2024 là 90 tỷ đồng.
- Áp lực cạnh tranh trong ngành xây dựng kỳ vọng sẽ giảm bớt khi nhiều doanh nghiệp đã rời bỏ ngành do ảnh hưởng bởi thị trường BĐS đi xuống và tín dụng bị thắt chặt khiến nhiều chủ đầu tư không thể thanh toán công nợ cho nhà thầu, dẫn tới việc nhiều nhà thầu rơi vào tình trạng mất thanh khoản. Trong bối cảnh đó, CTD vẫn duy trì được hoạt động ổn định nhờ lượng tiền mặt dồi dào tích lũy ở chu kỳ trước.

Trích lập dự phòng



Tỷ suất LNG



Dự phóng kết quả kinh doanh và quan điểm đầu tư

- Cho năm tài chính 2023-2024, chúng tôi dự báo doanh thu thuần của CTD đạt 16,531 tỷ đồng (+3% YoY) và LNST đạt 255 tỷ đồng (+277% YoY), tương ứng với EPS dự phóng là 2,721 VNĐ.
- Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu CTD với mức giá mục tiêu là 63,100 đồng/cp. Chúng tôi kỳ vọng CTD sẽ là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi sớm nhất từ việc thị trường BĐS hồi phục nhờ sức khỏe tài chính ổn định và chiến lược repeat sales hiệu quả.

Rủi ro tăng giá

- Thị trường BĐS hồi phục nhanh hơn kỳ vọng.
- Thu nhập bất thường từ việc thu hồi các khoản nợ xấu

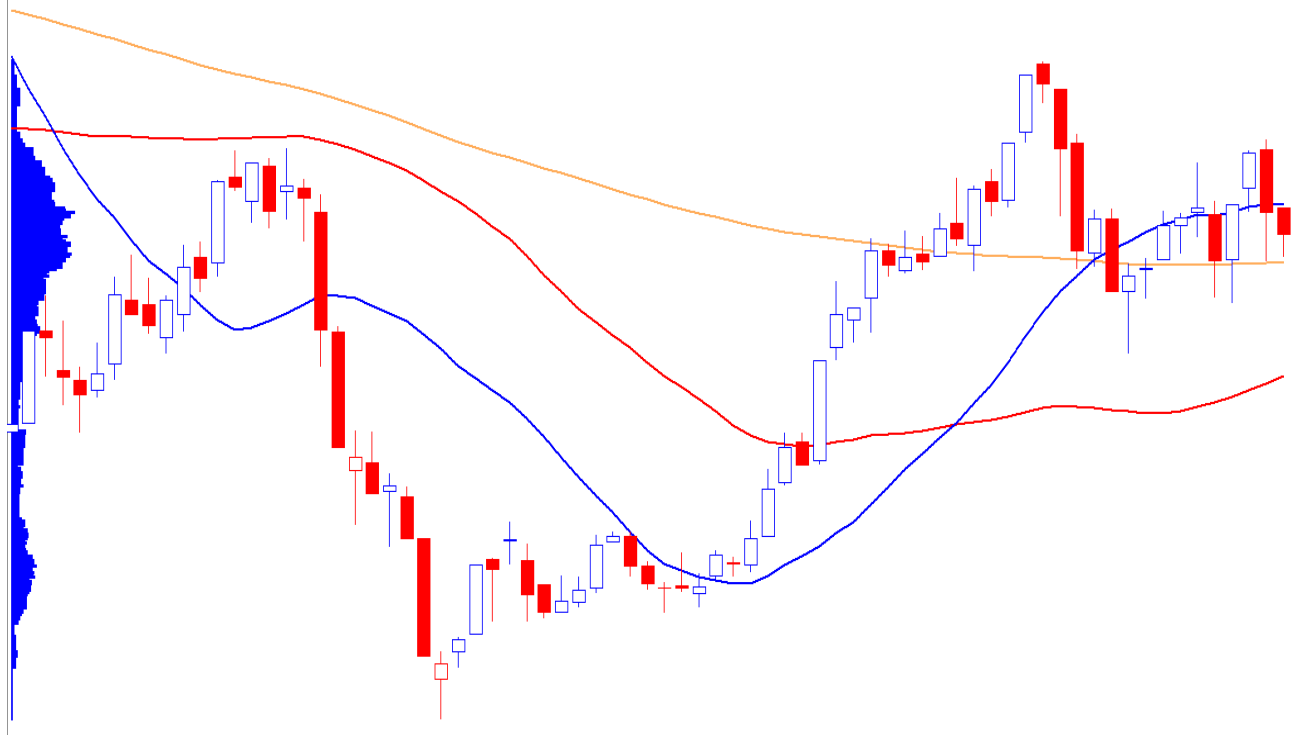
Rủi ro giảm giá

- Thị trường BĐS kéo dài sự ảm đạm.
- Nợ xấu gia tăng mạnh trở lại.

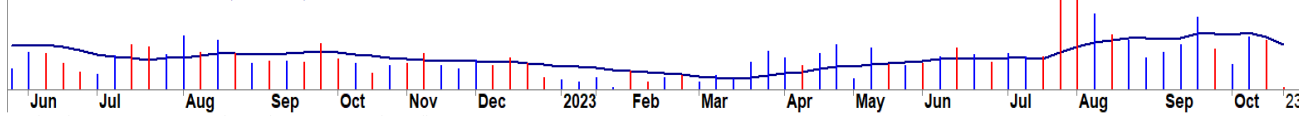
Định giá			
Theo PP P/E	2023F	Giá mục tiêu tổng hợp (VNĐ/cp)	63,100
EPS 2023F (VNĐ/cp)	2,721	Giá đóng cửa (23/10/2023)	49,500
P/E mục tiêu	15	Tiềm năng tăng giá	+27%
Giá trị định giá (VNĐ/cp)	40,815		
Tỷ trọng	50%	Forward P/E 2023F	18.8x
Theo PP P/B	2023F	Forward P/B 2023F	0.6x
BVPS 2023F (VNĐ/cp)	85,359		
P/B mục tiêu	1.0		
Giá trị định giá (VNĐ/cp)	85,359		
Tỷ trọng	50%		

Góc nhìn kỹ thuật

CTD - Weekly 10/23/2023 Open 51.3, Hi 51.3, Lo 48, Close 49.5 (-2.9%) MA(20) = 51.46, MA1(50) = 40.24, MA2(200) = 47.68



CTD - Volume = 461,700.00, MA(Volume,12) = 4,286,241.50



Created with AmiBroker - advanced charting and technical analysis software. <http://www.amibroker.com>

51.4575
49.5
49.5
47.6775
40.2435
4.286.24
461.700

Xu hướng kỹ thuật cổ phiếu

Xu hướng ngắn hạn	GIẢM
Xu hướng dài hạn	TĂNG
Mức kháng cự 1	55,800
Mức kháng cự 2	60,970
Mức hỗ trợ 1	45,000
Mức hỗ trợ 2	41,630

CTD đang trong giai đoạn tích lũy trung hạn và biến động quanh đường trung bình 20 tuần. Sau giai đoạn tăng kéo dài kể từ thời điểm tháng 11/2022, đồ thị tuần của CTD đang tích lũy và duy trì xu hướng TĂNG trung hạn.

Xu hướng dài hạn của CTD vẫn được duy trì ở mức **TĂNG**.

Liên hệ

Phòng Nghiên cứu và Phân tích khối Khách hàng cá nhân

+84 28 3622 6868 ext 3826

research.re@yuanta.com.vn

Global Disclaimer

© 2020 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 effected 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 consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.