

Hà Hồng Hoa Chuyên viên phân tích Email: hoahh@fpts.com.vn Điện thoại: (84.4) 3773 7070 / ext: 4305	Giá hiện tại	23.100	-18%	-7%	0%	+7%	+18%
	Giá mục tiêu	26.000	Bán	Giảm	Theo dõi	Thêm	Mua
	Tăng/giảm	+12,55%					
	Tỷ suất cổ tức	N/A					
	THÊM						

Diễn biến giá cổ phiếu FCN


Thông tin giao dịch	29/7/2014
Giá hiện tại	23.100
Giá cao nhất 52 tuần (đ/CP)	29.000
Giá thấp nhất 52 tuần (đ/CP)	14.000
Số lượng CP niêm yết (CP)	45.722.854
Số lượng CP lưu hành (CP)	47.710.813
KLGD BQ 3 tháng (CP/ngày)	457.565
% sở hữu nước ngoài	31,75%
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	397
Vốn hóa (tỷ đồng)	1,155

Tổng quan doanh nghiệp	
Tên	Công ty Cổ phần Kỹ thuật nền móng và Công trình ngầm Fecon
Địa chỉ	Tầng 15 tháp CEO, lô HH2-1 khu đô thị Mỹ Trì Hạ, đường Phạm Hùng, Phường Mỹ Trì, Quận Nam Từ Liêm, Hà Nội
Doanh thu chính	Kinh doanh xây dựng nền móng và công trình ngầm
Chi phí chính	Chi phí đầu tư xây dựng và vật liệu xây dựng
Lợi thế cạnh tranh	Chuyên ngành sâu, có kinh nghiệm thực hiện nhiều dự án lớn
Rủi ro chính	Biến động về giá thị trường vật liệu xây dựng và rủi ro thực hiện dự án

Nội dung

Doanh thu tăng mạnh, ước tính doanh thu quý 2 đạt 390 tỷ đồng (+14,71% YoY) và tăng gấp 1,86 lần so với doanh thu quý 1. Lợi nhuận sau thuế (LNST) ước đạt 39 tỷ đồng (+ 43,92% YoY) và gấp 1,5 lần LNST quý 1/2014. Nhìn chung, sau 6 tháng đầu năm, kết quả SXKD của FCN duy trì tương đối tốt, doanh thu và LNST đạt hơn 40% kế hoạch năm 2014. Do đặc thù của doanh nghiệp xây dựng nên quý 3, quý 4 dự báo doanh thu ghi nhận sẽ tăng lên. **Dự kiến kết quả kinh doanh năm 2014 sẽ vượt kế hoạch đề ra.**

Dự báo KQKD FCN Q2 năm 2014

Chỉ tiêu	KH 2014 (tỷ đồng)	Q1/2014 (tỷ đồng)	Q2/2014 (tỷ đồng)	Lũy kế 6T/2014	% tăng/giảm Q2/2013	% kế hoạch năm 2014
Tổng doanh thu	1500	210	390	600	14,71	40
LNST	148	26	39	65	8,33	43,92

Tình hình triển khai một số dự án tiêu biểu của FCN:

- **Dự án Nhà máy Lọc hóa dầu Nghi Sơn:** FCN nhận gói thầu cung cấp khối lượng lớn cọc PHC D400 – D600 cho dự án Nhà máy Lọc Hóa Dầu Nghi Sơn tại Khu kinh tế Nghi Sơn, tỉnh Thanh Hóa. Đây là dự án trọng điểm của quốc gia, tính đến hết quý 2 tổng giá trị gói thầu đạt trên 550 tỷ đồng. Đây là dự án dự kiến mang lại doanh thu lớn cho công ty trong năm 2014. Hợp đồng này là một trong các hạng mục đầu tiên FECON hưởng tới trong tổng số nhiều hạng mục của dự án dự kiến sẽ triển khai.

- **Dự án Dự án Nhà máy Nhiệt điện Thái Bình 1:** Dự án Nhà máy nhiệt điện Thái Bình 1 do EVN làm chủ đầu tư, nằm trong Trung tâm điện lực Thái Bình. FCN nhận gói thầu liên quan đến hạng mục xử lý nền và cung cấp cọc cho dự án. Trong 2 quý đầu năm FCN hoàn thành thi công nền, quý 3, 4 sẽ tập trung cung cấp cọc cho dự án. Doanh thu dự kiến ghi nhận là 420 tỷ đồng.

- **Dự án đường cao tốc Bắc - Nam:** FCN đã ký kết thành công hợp đồng thi công xây dựng với Tổng Công ty xây dựng Trường Sơn cho gói thầu thi công cọc cát tại gói thầu xây lắp số 2 thuộc dự án xây dựng đường cao tốc Bắc – Nam, đoạn Đà Nẵng – Quảng Ngãi. Ngoài ra, trong quý 3, FCN sẽ triển khai gói thầu thi công cọc cát đầm cho chủ đầu tư Cienco 1, cùng nằm trong dự án đường cao tốc Bắc – Nam. Việc mua 7 triệu cổ phần của CIENCO 1 (tương đương 10% vốn điều lệ) đã phát huy tác dụng, giúp FECON trúng gói thầu lớn do CIENCO 1 làm chủ đầu tư.

Kế hoạch phát triển ngắn và trung hạn của FECON

Kế hoạch phát triển ngắn hạn (2014, 2015) Tập trung vào mảng cung cấp cọc và xử lý nền

Kế hoạch phát triển trung hạn (2016 trở đi) Khi đã đầy đủ nguồn lực, FECON sẽ dần chuyển hướng sang công trình ngầm và dự kiến 2017 sẽ tạo ra những dấu ấn rõ nét trong mảng thị trường này

- **Dự án Nhiệt điện Vĩnh Tân 4:** FCN đã nhận được thư thông báo trúng thầu từ chủ đầu tư dự án Nhà máy nhiệt điện Vĩnh Tân 4 thuộc Trung tâm Điện lực Vĩnh Tân, huyện Tuy Phong, tỉnh Bình Thuận. Gói thầu liên quan đến hạng mục thi công cọc, cọc khoan nhồi dự kiến mang lại doanh thu khoảng 200 tỷ đồng cho FCN. Dự án sẽ triển khai vào tháng 8/2014.

- **Dự án xây dựng công trình ngầm:** FECON đang tích cực chuẩn bị nhân lực, vật lực để đón đầu các dự án metro line của tp. Hồ Chí Minh. Trước mắt, FECON đảm nhiệm các công việc thầu phụ cho các đối tác Nhật Bản (Liên danh nhà thầu Shimizu-Meada) thực hiện gói thầu 1B vừa ký với Ban Quản lý Đường sắt Đô thị Thành phố Hồ Chí Minh hôm 21/7 vừa qua. Các hạng mục thầu phụ của FECON liên quan đến khảo sát địa kỹ thuật, thi công khoan phụt vữa áp lực cao và quan trắc công trình đào sâu trong nền đất yếu.

Kế hoạch tăng vốn từ phát hành trái phiếu: Đại diện FECON cho hay, dự kiến đầu tháng 9/2014, **FCN sẽ thống nhất chi tiết để phát hành nốt 300 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi** trong tổng số 500 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi. Trước đó, Ngân hàng DBJ Nhật Bản đã mua 200 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi của FECON.

Định giá theo phương pháp P/E

Chúng tôi thực hiện định giá nhanh cổ phiếu FCN theo phương pháp so sánh P/E bằng cách chọn ra danh mục thuộc nhóm ngành Xây dựng & Vật liệu xây dựng đang niêm yết ở 2 sàn HOSE và HNX và một số doanh nghiệp nước ngoài hoạt động cùng ngành tại ngày 24/7/2014. Qua đó, có thể thấy FCN đang có tỷ lệ ROE cao và P/E hấp dẫn. Đại diện một số mã được chọn đánh giá lại P/E ngành bao gồm:

Doanh nghiệp cùng ngành	Quốc gia	P/E	ROE 2013	Doanh thu thuần 2013 (tỷ đồng)	Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)
VCG	Việt Nam	12,65	9,14	11.104	6.272
CTD	Việt Nam	10,24	11,74	6.189	2.633
HDG	Việt Nam	11,34	17,49	988	1.392
TDC	Việt Nam	7,45	12,03	1.168	1.080
FCN	Việt Nam	10,86	20,87	1.205	1.111
SD9	Việt Nam	6,85	10,96	1.207	425
C32	Việt Nam	5,56	33,04	427	370
LM8	Việt Nam	4,43	24,16	1.277	182
HanmiGlobal Co., Ltd.	Hàn Quốc	6,35	11,8	3.857	1.059
Fukuyama Consultants Co., Ltd	Nhật Bản	9,17	9,14	N/A	393
Willdan Group, Inc.	Mỹ	16,47	14	1.803	1.341
UGL Limited	Úc	20,92	3,90	76.407	23.107
Long Yuan Construction Group Co., Ltd.	Trung Quốc	10,20	7,0	53.372	11.017
P/E Trung bình		8,04			

(Nguồn: CapitalIQ.com, FPTIS tổng hợp)

* P/E các doanh nghiệp nước ngoài đã được chiết khấu theo rủi ro quốc gia

Theo đó, giá của cổ phiếu FCN được định giá nhanh theo phương pháp P/E là:

FCN	Hệ số P/E trung bình ngành	EPS dự kiến 2014	Giá cổ phiếu (đồng)
	8,04	3.236	26.000

Nhận định: TÍCH CỰC

Với tình hình hoạt động khả quan như trên, FECON hoàn toàn có thể hoàn thành kế hoạch năm 2014.

Ngày 29/07/2014, cổ phiếu FCN đang giao dịch ở mức 23.100 VND/cổ phiếu. P/E trailing 8,5x, EPS trailing 2.830 VND/cổ phiếu. P/E trung bình ở mức 8,04, giá mục tiêu cho trung hạn là **26.000 VND/cổ phiếu**. Do đó, khuyến nghị nhà đầu tư **THÊM** đối với cổ phiếu này.

DIỄN GIẢI KHUYẾN NGHỊ

Mức khuyến nghị trên dựa vào việc xác định mức chênh lệch giữa giá trị mục tiêu so với giá trị thị trường hiện tại của mỗi cổ phiếu nhằm cung cấp thông tin hữu ích cho nhà đầu tư trong thời gian đầu tư 12 tháng kể từ ngày đưa ra khuyến nghị.

Mức kỳ vọng 18% được xác định dựa trên mức lãi suất trái phiếu Chính phủ 12 tháng cộng với phần bù rủi ro thị trường cổ phiếu tại Việt Nam.

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 18%
Thêm	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 7% đến 18%
Theo dõi	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -7% đến 7%
Giảm	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường từ -7% đến -18%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trên -18%

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 69 cổ phiếu FCN và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính
Tầng 2 - Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh,
Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.4) 37737070 / 2717171
Fax: (84.4) 37739058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh
Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136 – 138 Lê Thị Hồng Gấm,
Q1, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: (84.8) 62908686
Fax: (84.8) 62910607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Đà Nẵng
100 Quang Trung, P. Thạch Thang, Quận
Hải Châu TP. Đà Nẵng, Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553666
Fax: (84.511) 3553888