

CÔNG TY CỔ PHẦN XÂY DỰNG COTECCONS (MÃ: CTD)

HƯỜNG LỢI TỪ XU HƯỚNG PHỤC HỒI CỦA
NGÀNH XÂY DỰNG TỪ NĂM 2022.



DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng KQKD	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	14,589	8,743	12,621
Giá vốn bán hàng	-13,733	-8,350	-11,927
Lợi nhuận gộp	856	393	694
Chi phí quản lý DN	-656	-428	-555
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	428	151	293
Lợi nhuận trước thuế	455	182	329
Lợi nhuận sau thuế	355	146	263
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	355	146	263

(Nguồn: CTD, CTS tổng hợp/dự báo)

Luận điểm đầu tư

- Thị trường xây dựng trong nước hồi phục từ sự ảm lên của thị trường bất động sản.
- Việc đẩy nhanh tiến độ xây dựng dự án trong năm 2022 giúp LNST tăng mạnh, dự kiến đạt 263 tỷ đồng.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH: MUA

- Vùng giá mua kỳ vọng: 108,000 – 109,000 VNĐ/cổ phiếu.
- Vùng giá bán kỳ vọng: 124,600 – 125,000 VNĐ/cổ phiếu.
- Thời gian nắm giữ: < 12 tháng.
- Lợi nhuận dự kiến: 15.41%.

Research Department

Email: khanglg@cts.vn

NGÀNH CẤP 4: XÂY DỰNG

Thông tin cổ phiếu (26/01/2022)

Số lượng CP niêm yết	79,255,000
Số lượng CP lưu hành	74,751,223
Vốn hóa (tỷ VND)	7,400
Biến động giá 52 tuần	+33.24%
KLGD TB 10 phiên	745,310
% sở hữu nước ngoài	23.46%
Room nước ngoài còn lại	76.54%

Cổ đông lớn

Kustocem	17.75%
The 8 th Pte Ltd	10.46%
CTCP Xây dựng Cotrccons	6.81%

Đồ thị giá



(Nguồn: FiinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

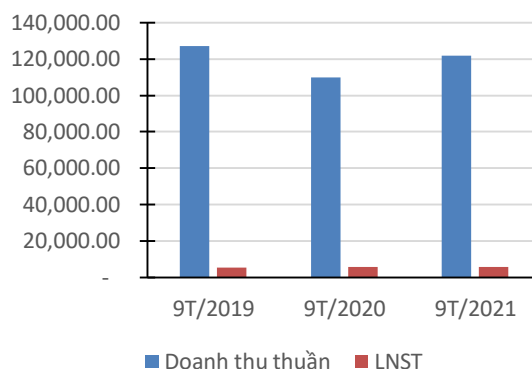
Thị trường xây dựng trong nước hồi phục từ cuối năm 2021 nhờ sự nóng lên của thị trường bất động sản

- Trong 9 tháng đầu năm 2021, ngành xây dựng đối mặt với nhiều thách thức trước tác động tiêu cực của đại dịch Covid-19 và xu hướng tăng giá của các loại nguyên vật liệu thiết yếu như thép, xi măng, đá, v.v...
- Trong bối cảnh đó, nhiều doanh nghiệp trong ngành xây dựng vẫn duy trì hoạt động theo hình thức "3 tại chỗ" và ghi nhận KQKD khả quan. Dữ liệu từ Fiinpro cho biết doanh thu thuần toàn ngành trong 9 tháng đầu năm đạt gần 122,000 tỷ đồng cùng LNST 5,700 tỷ đồng; tăng lần lượt 10.8% và 0.7% so với cùng kỳ.
- Tín hiệu khả quan với ngành xây dựng xuất hiện từ giữa tháng 7/2021 khi giá thép dần hạ nhiệt. Cùng với đó, nhằm đáp ứng nhu cầu thực hiện các dự án đầu tư công để phục hồi kinh tế sau dịch, Chính phủ đã tiến hành nhiều biện pháp bình ổn thị trường, trong đó nổi bật là việc ban hành Nghị định số 101/2021/NĐ-CP điều chỉnh giảm thuế suất nhập khẩu MFN của một số sản phẩm thép xây dựng, thép tấm với mức giảm phổ biến từ 5-10% áp dụng sau ngày 30/12/2021.
- Ngoài ra, ngành xây dựng dân dụng cũng được hưởng lợi từ sự ấm dần lên của thị trường bất động sản trong giai đoạn gần đây. Điều này bắt nguồn từ sự kém hấp dẫn của kênh đầu tư truyền thống là gửi tiết kiệm và xu hướng phòng ngừa rủi ro lạm phát gia tăng từ năm 2022 của giới đầu tư.

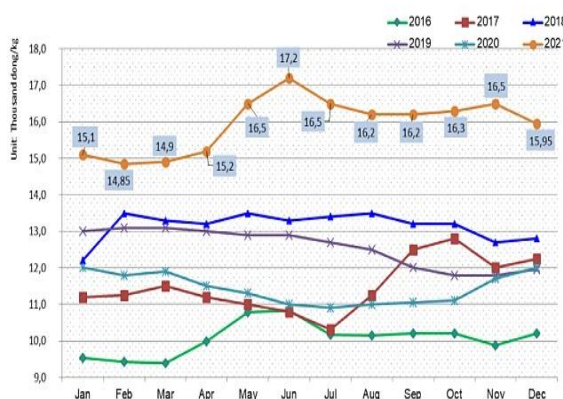
Việc đẩy nhanh tiến độ xây dựng các dự án trong năm 2022 giúp LNST tăng mạnh, dự kiến đạt 263 tỷ đồng

- Tính đến cuối quý IV/2021, tổng giá trị hợp đồng xây dựng đã ký của CTD đạt hơn 20,000 tỷ đồng, với các dự án nổi bật bao gồm Lancaster Luminere, Opal Skyline, Hyatt Regency Hồ Tràm Resort, dự án mở rộng nhà máy in của Vinfast, v.v...
- Theo dự phóng của CTS được thể hiện trong phụ lục 1, tổng doanh thu xây dựng của CTD trong năm 2022 dự kiến đạt

Kết quả hoạt động ngành xây dựng lũy kế 9 tháng đầu năm 2021

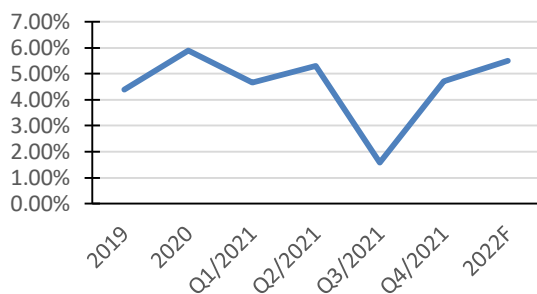


Biểu đồ 1 – Kết quả hoạt động toàn ngành xây dựng trong 9 tháng đầu năm (Nguồn: Fiinpro, CTS tổng hợp)



Diễn biến giá thép trong nước (Nguồn: Hiệp hội Thép Việt Nam VSA)

Biên LN gộp CTD tính từ năm 2019



Biên LN gộp CTD từ năm 2019 (Nguồn: BCTC CTD, CTS dự báo/tổng hợp)

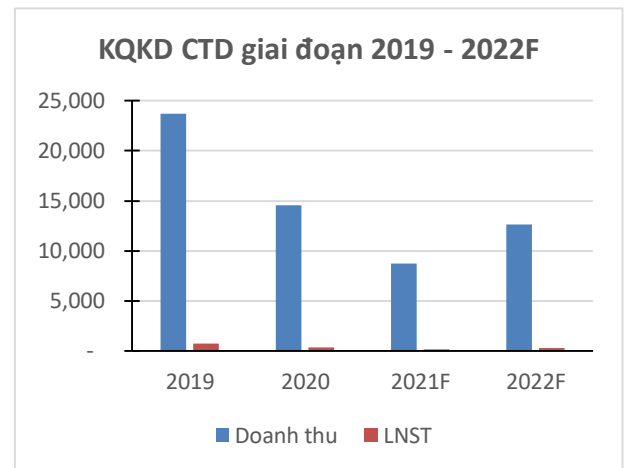
12,621 tỷ đồng. Ngoài ra, xu hướng hạ nhiệt của giá nguyên vật liệu dự kiến giúp biên lợi nhuận gộp tăng từ 4.5% trong năm 2021 lên 5.5% vào năm 2022. LNST của công ty dự kiến đạt 263 tỷ đồng, tăng hơn 80% với cùng kỳ.

RỦI RO

- Covid-19 diễn biến phức tạp trên thế giới và Việt Nam, ảnh hưởng trực tiếp đến giá thành các nguyên vật liệu xây dựng và tiến độ xây dựng các dự án CTD đang triển khai.
- Sự thay đổi lãnh đạo cấp cao ảnh hưởng đến quá trình đàm phán, ký kết các hợp đồng xây dựng mới, khiến giá trị backlog của CTD trong tương lai thấp hơn kỳ vọng.

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 26/01/2022, cổ phiếu CTD đang được giao dịch với chỉ số P/E 2021 là 44.05 lần, cao hơn so với mức trung bình ngành xây dựng (40 lần). Trong năm 2022, CTD dự kiến đạt doanh thu 12,621 tỷ đồng cùng lợi nhuận sau thuế 263 tỷ đồng, tương ứng với EPS đạt 3,523 đồng/cổ phiếu.
- Chúng tôi sử dụng thêm mô hình định giá là P/B để định giá cổ phiếu CTD mang lại cho cổ đông trong tương. **Bình quân 2 phương pháp: giá CTD định giá: 124,659 đồng/cổ phiếu** – tương đương mức tăng +15.41% so với mức giá đóng cửa ngày 26/01/2022.



KQKD CTD từ năm 2019
(Nguồn: BCTC CTD, CTS dự báo/tổng hợp)

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	50%	140,926
P/B	50%	108,392
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		124,659

PHỤ LỤC 1: DOANH THU DỰ KIẾN CỦA CTD TỪ QUÝ IV/2021 – 2022F

	2019	2020	2021F	2022F
Doanh thu	23,733	14,589	8,743	12,621
Lancaster Luminere				750
Opal Skyline			200	800
Hyattt Regency Ho Tram Resort & Spa			200	1,200
Resort&Spa Đà Nẵng			400	1,400
Căn hộ HT-Pearl			100	771
The Metropole Thủ Thiêm				1,000
The Infinity			300	1,700
The Urban Green				300
The Emerald Golf View			400	900
Dự án Vinfast mở rộng nhà máy pin			500	2,500
Hồ Tràm Strip			454	1,300

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2022 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.