

## BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 07 tháng 07 năm 2016

**Chuyên viên phân tích**

**Nguyễn Thị Thu Hằng**

ntthang-hcm@vcbs.com.vn

+84-38 500 751 (Ext: 640)

### CẬP NHẬT KQKD

**KQKD Q1.2016:** Coteccons đã công bố KQKD Q1/2016 ấn tượng với các chỉ tiêu doanh thu và lợi nhuận đều tăng trưởng cao so với cùng kỳ năm 2015, cụ thể doanh thu thuần đạt 3.142 tỷ đồng (+96,8% yoy, hoàn thành 19% kế hoạch năm) và LNST cho cổ đông công ty mẹ đạt 240,5 tỷ đồng (+225,7% yoy, hoàn thành 30% kế hoạch năm 2016).

Tỷ suất lợi nhuận gộp tăng trưởng ổn định qua các năm từ 2011-2014 trong khoảng từ 7,2%-7,7%, từ năm 2015 do hưởng lợi trực tiếp từ sự hồi phục của thị trường bất động sản phân khúc nhà ở cao cấp nên biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh đạt mức 8,2%. Quý I.2016, biên lợi nhuận gộp tăng cao đạt 10,17%.

Chi phí quản lý tăng 40% so với cùng kỳ do khoản chi phí cho nhân viên tăng 38 tỷ (+48% yoy). Việc gia tăng chi phí như vậy là hợp lý trong bối cảnh công ty đang thực hiện các dự án lớn gần đây.

**Cập nhật KQKD Q2.2016:** Theo thông tin từ phía doanh nghiệp sơ bộ KQKD 6T đầu năm 2016, doanh thu thuần dự tính đạt khoảng 7.100-7.600 tỷ đồng (+63% yoy, đạt 43% KH).

<b>Hợp đồng từ 2015 chuyển sang</b>	14.480
Hợp đồng ký mới từ đầu năm đến nay	15.417
Tổng giá trị hợp đồng	29.897
<b>Doanh thu dự tính ghi nhận 6T.2016</b>	7.100
Giá trị hợp đồng chuyển tiếp 2016-2018	22.797

Giá trị doanh thu chuyển tiếp từ các năm trước cao, cụ thể giá trị giá trị doanh thu chuyển tiếp giai đoạn 2016-2018 22.797 tỷ đồng tạo cơ sở cho doanh thu ghi nhận trong năm 2016.

**Tổng giá trị hợp đồng ước tính sáu tháng đầu năm của Coteccons khoảng 15.417 tỷ đồng**, trong đó có các dự án có giá trị trên một nghìn tỷ gồm: The Landmark 81 (2.810 tỷ đồng), City Garden Giai đoạn 2 (1.110 tỷ đồng); Khu căn hộ, thương mại và văn phòng (Everrich 8) (1.126 tỷ đồng); Khu căn hộ cao cấp Dịch vụ Nam Sài Gòn (1.244 tỷ đồng); Goldmark City (2.516 tỷ đồng); Masteri Villas (2.813 tỷ đồng)

**Đáng chú ý là thông tin Coteccons trúng thầu siêu dự án tòa nhà Landmark 81 tầng thuộc dự án Vinhomes Central Park**, tòa nhà cao nhất Việt Nam và top 10 thế giới. Trong dự án này, Coteccons liên doanh cùng nhà thầu Obayashi (Nhật) trong đó Coteccons giữ vai trò chủ đạo và nhận sự hỗ trợ tư vấn về kỹ thuật từ Obayashi. Đây là dự án có ý nghĩa quan trọng với công ty mặc dù tổng giá trị gói thầu đối với Coteccons hiện nay không phải là quá lớn. Với năng lực thi công những công trình lớn, trách nhiệm và uy tín là yếu tố quyết định giúp Coteccons vượt qua các nhà thầu tên tuổi, có nhiều kinh nghiệm trên thế giới được chủ đầu tư lựa chọn.

## CẬP NHẬT MỘT SỐ THÔNG TIN MỚI

**Mở rộng hoạt động.** Công ty có định hướng mở rộng hoạt động kinh doanh thông qua các hoạt động M&A hoặc thành lập các công ty mới trong lĩnh vực liên quan, hoặc mở rộng hoạt động sang các lĩnh vực mới liên quan như cơ điện, thiết kế nội thất nhằm đa dạng hóa các lĩnh vực kinh doanh. Công ty dự kiến tăng vốn mạnh từ 467,9 tỷ đồng lên 800 tỷ đồng (+71%).

**Phát hành cổ phiếu cho cán bộ chủ chốt trong năm 2016: dự kiến tháng 6-7/2016:** Tổng lượng cổ phiếu phát hành là 2.339.540 cổ phiếu ( 5% số cổ phần hiện lưu hành) với 50% phát hành với giá 42.000 đồng và 50% phát hành với giá 70.000 đồng. Toàn bộ số cổ phần trên sẽ bị hạn chế chuyển nhượng trong 02 năm kể từ ngày phát hành.

**Phát hành cổ phần cho cổ đông hiện hữu: dự kiến tháng 9/2016:** Nhằm tăng vốn cổ phần từ nguồn vốn chủ sở hữu Cotecons dự định phát hành cổ phiếu thưởng cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 3:1. Thời gian dự kiến sau khi hoàn thành đợt phát hành cổ phiếu ESOP cho cán bộ nhân viên.

**Chào bán cổ phiếu riêng lẻ cho đối tác chiến lược: dự kiến tháng 10-11/2016:** Với định hướng mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh Cotecons dự định huy động khoảng 1.500-1.800 tỷ đồng với 03 mục đích như sau: (1)thành lập công ty mới, mua cổ phần M&A khoảng 40% vốn; (2) thực hiện đầu tư hoặc góp vốn hợp tác các dự án hạ tầng xây dựng, đầu tư xây dựng bất động sản khoảng 40% vốn; (3) đầu tư máy móc thiết bị khoảng khoảng 20% tổng vốn huy động. Cotecons dự kiến chào bán cho 3 đến 6 nhà đầu tư có năng lực tài chính hoặc có thể hỗ trợ cho công ty về kỹ thuật, có kinh nghiệm trong việc đầu tư hạ tầng, bất động sản...

## TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2016

CTD đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận là 20% cho năm 2016, cụ thể 16.500 tỷ đồng doanh thu và 800 tỷ đồng LNST với nhân tố chính là mảng xây dựng chung cư. Mảng công nghiệp cũng có triển vọng tăng trưởng khả quan với việc Việt Nam ký kết các hiệp định TPP, FTAs.

**Mảng xây dựng chung cư với mô hình tổng thầu là nhân tố chính đẩy mạnh tăng trưởng trong năm 2016.**

Mảng chung cư chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu sản phẩm của CTD với nhiều dự án trên 1.000 tỷ được ký kết trong 6 tháng đầu năm 2016. Hiện tại đây là mảng quan trọng nhất tạo nên thương hiệu là nhà thầu đứng đầu thị trường trong nhiều năm qua. Với mô hình dịch vụ thiết kế và thi công được xác định là một trong các nhân tố tăng trưởng chính dài hạn cho tập đoàn. Cotecons đã tự tin mở đầu cho xu hướng mới của ngành xây dựng trong nước với hình thức “tổng thầu thiết kế và thi công” (D&B). Hình thức này phổ biến ở các nước phát triển mà chỉ có những công ty có quy mô lớn mới đủ khả năng thực hiện. Ưu điểm của việc triển khai mô hình D&B là giúp giảm thiểu chi phí, cụ thể, hình thức này có thể tiết kiệm ít nhất 10% chi phí cho chủ đầu tư và 30% thời gian thi công. Về phía Cotecons, lợi nhuận thu về từ hình thức thi công này cũng sẽ cao hơn phương thức khác.

Mô hình tổng thầu D&B được triển khai mạnh mẽ mang lại nhiều hợp đồng có giá trị lớn cho công ty và chiếm tỷ trọng ngày càng lớn trong tổng giá trị hợp đồng. Năm 2014 mô hình D&B chiếm tỷ trọng 56% trong tổng giá trị hợp đồng, năm 2015 đã triển khai được 13 dự án

với tổng giá trị hợp đồng là 8.300 tỷ đồng chiếm 61% tổng giá trị hợp đồng đã thực hiện. 6 tháng đầu năm CTD đã ký được 8 dự án với tổng giá trị khoảng gần 8.000 tỷ đồng.

**Mảng xây dựng công nghiệp** (nhà máy, nhà xưởng) Coteccons tiếp tục phát huy lợi thế sẵn có ở phân khúc dự án nhà công nghiệp có quy mô lớn, thông qua mối quan hệ với các chủ đầu tư, đặc biệt là chủ đầu tư Trung Quốc hiện nay đang hợp tác rất tốt với CTD.

**Mảng xây dựng hạ tầng sẽ là động lực phát triển trong dài hạn:** Công ty có chiến lược dài hạn mở rộng hoạt động kinh doanh qua mảng hạ tầng nhằm đa dạng hóa hoạt động của doanh nghiệp và giảm sự phụ thuộc vào ngành xây dựng. Dự án BOT ở QL1 – Phú Lý, Hà Nam là dự án cơ sở hạ tầng đầu tiên của Coteccons. Công ty góp 35% cổ phần trong dự án, dự tính sẽ hoàn thành trong thời gian ngắn sắp tới. Doanh thu đến từ hai nguồn: CTD sở hữu 35% tương đương 700 tỷ đồng; và doanh thu sau khi dự án bắt đầu hoạt động và thu phí. Mặc dù đây là mảng có nhiều tiềm năng cho các doanh nghiệp có trình độ quản lý và năng lực thi công như Coteccons, công ty cần nâng cao năng lực hơn nữa tìm kiếm các cơ hội hợp tác đầu tư và triển khai thêm nhiều dự án trong tương lai.

## **ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ**

Với kết quả kinh doanh khả quan trong Quý I và dự kiến trong Quý II, chúng tôi đánh giá cao khả năng hoàn thành kế hoạch năm của công ty. Theo đó, công ty sẽ đạt được mức 16.500 tỷ đồng doanh thu và 800 tỷ đồng lợi nhuận theo kế hoạch đề ra.

Giả định công ty tăng vốn thông qua chương trình ESOP, thưởng cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu và phát hành cổ phiếu riêng lẻ cho nhà đầu tư chiến lược thành công. Như vậy P/E sau pha loãng sẽ vào khoảng 13,2 so với mức P/E bình quân ngành xây dựng dân dụng là 10,5 lần. Đây là mức PE hợp lý so với các doanh nghiệp xây dựng. Do đó chúng tôi khuyến nghị nắm giữ đối với cổ phiếu CTD.

**Các dự án Coteccons ký từ đầu năm 2016 đến hiện nay**

<b>Dự án</b>	<b>Địa điểm</b>	<b>Thời điểm ký kết</b>	<b>Giá trị hợp đồng (tỷ đồng)</b>
The Landmark 81	Tp.HCM	06/2016	2.024
CT1 & CT2 - Vinhomes Gardenia	Hà Nội	06/2016	822
Masteri Villas - Vinhomes Thăng Long	Hà Nội	05/2016	2.532
Khu hỗn hợp TT TM DV và Nhà ở (HH01)	Hà Nội	05/2016	345
CC cao tầng kết hợp TTTM và VP (The Everrich 8)	Tp.HCM	05/2016	1.014
Goldmark City	Hà Nội	05/2016	2.264
First Team GD 2	Tây Ninh	05/2016	231
Gain Lucky GD 3	Tây Ninh	05/2016	108
Phú Hữu - Lucasta	Tp.HCM	04/2016	91
Khu căn hộ DV Nam Sài Gòn	Tp.HCM	04/2016	1.120
Masteri Villas (Thảo Điền)	Hà Nội	04/2016	1.279
City Garden GD 2	Tp.HCM	04/2016	999
Diamond Lotus	Tp.HCM	04/2016	774
Diamond Island GD 2	Tp.HCM	04/2016	736
NM may Worldon	Củ Chi	02/2016	270
Nhà xưởng Nhơn Trạch GD 2	Đồng Nai	01/2016	146
Căn hộ Diamond City	Tp.HCM	01/2016	664
<b>Tổng cộng</b>			<b>15.417</b>

*Nguồn: CTD, VCBS tổng hợp*

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

**Lý Hoàng Anh Thi**

Phụ trách phòng Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

**Nguyễn Thị Thu Hằng**

Chuyên viên Phân tích

ntthang-hcm@vcbs.com.vn