

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 01 tháng 11 năm 2016

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Thị Thu Hằng

ntthang-hcm@vcbs.com.vn

+84-38 500 751 (Ext: 640)

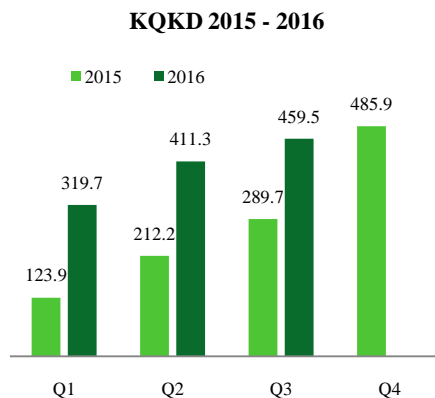
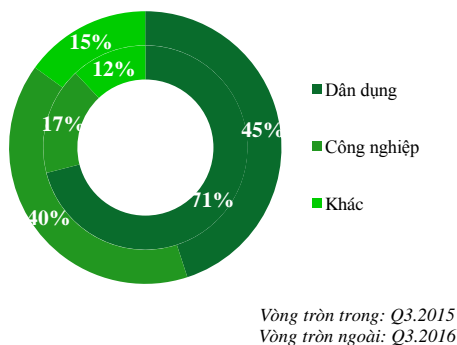
CẬP NHẬT KQKD

CTD đã tổ chức buổi gặp mặt nhà đầu tư vào ngày 26/10/2016, dưới đây là những ghi nhận chính của chúng tôi tại buổi gặp mặt.

KQKD Q3.2016: Coteccons đã công bố KQKD Q3/2016 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 5.316,7 tỷ đồng (+39,2% yoy) và LNST đạt 210,2 tỷ đồng (+74,1% yoy).

Trong cơ cấu doanh thu mảng dân dụng chiếm tỷ trọng ngày càng cao so với cùng kỳ, tăng từ mức 71% so với 45%. Điều này cũng dễ dàng nhận thấy khi CTD vừa qua liên tục công bố trúng thầu các dự án dân dụng lớn như: Goldmark City (2.287 tỷ đồng), Everich Infinity (1.024 tỷ đồng), Masteri Villas (2.557 tỷ đồng), the Landmark 81 (1.840 tỷ đồng) và gần đây là dự án Khu tổ hợp D'.Capitale Trần Duy Hưng (3.636 tỷ đồng) của Tập đoàn Tân Hoàng Minh. Do các dự án công nghiệp thường có qui mô nhỏ hơn khoảng dưới 300 tỷ đồng nên tỷ trọng đóng góp trong cơ cấu doanh thu ngày càng giảm so với quy mô của các dự án dân dụng ngày càng lớn hơn.

Tuy nhiên mảng xây dựng công nghiệp lại có tỷ suất lợi nhuận tốt nhất với biên lợi nhuận gộp khoảng 9-10% so với biên gộp của mảng chung cư 7-8%.



Biên lợi nhuận gộp tiếp tục được cải thiện, tăng lên mức 8,64% so với mức 7,59% cùng kỳ năm trước.

Các khoản chi phí ngoại trừ chi phí quản lý tăng 54,8% yoy theo doanh thu thì không có sự thay đổi nào đáng chú ý.

Bù lại thu nhập tài chính tăng 58,5% đạt 39,6 tỷ đồng. Thu nhập tài chính chủ yếu được đóng góp bởi lãi tiền gửi ngân hàng. Coteccons có số dư tiền mặt và khoản tương đương tiền lớn vào thời điểm cuối Q3.2016 so với đầu năm, cụ thể đạt 2.139 tỷ đồng (+46,4% ytd), chiếm 23% tổng tài sản. Hơn nữa, các khoản tiền gửi ngân hàng 1.742 tỷ đồng (+34,4% ytd), chiếm 19% tổng tài sản.

KQKD 9T.2016: Lũy kế 9T.2016 khả quan với doanh thu thuần tăng 64,3% so với cùng kỳ còn LNST vượt 20,2% kế hoạch đề ra, doanh thu thuần đạt 13.461,7 tỷ đồng (+64,3% yoy, hoàn thành 81,6% KH) và LNST đạt 961,4 tỷ đồng (+114,2% yoy, +1 20,2%). Doanh

thu tăng chủ yếu nhờ ghi nhận các dự án như Masteri Thảo Điền, Vinhomes Times City, Sala thủ thiêm, Goldmark. Trong khi đó lợi nhuận tăng mạnh 114,5% là nhờ tỷ suất lợi nhuận gộp vẫn duy trì ở mức tốt 8,84%. Tỷ lệ các dự án thiết kế và thi công (D&B) vẫn chiếm tỷ trọng cao 59% tổng giá trị hợp đồng ký kết mới của năm 2016. Mô hình D&B mang lại biên lợi nhuận cao hơn và là yếu tố góp phần khẳng định vị thế dẫn đầu của CTD so với các doanh nghiệp xây lắp khác trên thị trường.

CẬP NHẬT MỘT SỐ THÔNG TIN MỚI

CTD đã công bố Nghị quyết của HĐQT về việc phát hành cổ phiếu để tăng vốn từ nguồn vốn chủ sở hữu và phát hành cổ phiếu riêng lẻ cho đối tác chiến lược.

Ngày 17/10/2016 CTD chốt danh sách phát hành cổ phiếu thường tỷ lệ 3:1, tương đương 16.376.805 cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu. Giá trị phát hành theo mệnh giá gần 164 tỷ đồng.

Trước đó CTD cũng đã phát hành hơn 2,3 triệu cổ phiếu ESOP cho cán bộ công nhân viên, trong đó một nửa được bán với giá 70.000 đồng và nửa còn lại bán với giá 42.000 đồng. Tổng số tiền thu về trên 131 tỷ đồng và cổ phiếu ESOP bị hạn chế chuyển nhượng trong vòng 2 năm.

CTD sẽ phát hành riêng lẻ cho 3-6 nhà đầu tư chiến lược, tương đương 14.430.000 cổ phiếu. Giá trị phát hành theo mệnh giá là 144,3 tỷ đồng. Giá chào bán không thấp hơn 152.000 đồng/cp. Giá chào bán thấp hơn 15% của giá giao dịch bình quân giá tham chiếu trong 20 phiên sau điều chỉnh chia cổ phiếu thưởng. Thời gian hạn chế chuyển nhượng 1 năm. Coteccons cũng đã xin **phong tỏa tỷ lệ sở hữu nước ngoài từ 49% xuống 40% từ ngày 24/10/2016** cho đến khi kết thúc đợt chào bán riêng lẻ. Dự kiến việc phát hành này sẽ hoàn tất trong năm 2016.

Tổng số vốn dự kiến huy động được từ đợt phát hành gần 2.200 tỷ (trước đó CTD dự định huy động 1.500 – 1.800 tỷ) dành để mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh.(1) một phần nhỏ dành đầu tư máy móc thiết bị đặc thù (xây dựng các văn phòng có chiều cao trên 60 tầng ...); (2) mở rộng hoạt động thông qua việc mua bán hoặc sát nhập các công ty mới liên quan đến lĩnh vực xây dựng M&E, thiết kế nội thất; (3) đầu tư, hợp tác phát triển các dự án cơ sở hạ tầng (BOT, BT...).

Với vốn huy động trên CTD không có kế hoạch tăng thêm vốn cho đến năm 2020. Như vậy sau phát hành cổ phiếu ESOP, thưởng cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu và phát hành riêng lẻ sắp tới thì vốn của CTD sẽ dự kiến tăng lên hơn 800 tỷ đồng. Chúng tôi lưu ý nhà đầu tư về việc pha loãng cổ phiếu năm 2017.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2016

CTD đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu 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. So với kế hoạch kinh doanh được thông qua CTD mới hoàn thành 81,6% kế hoạch doanh thu nhưng đã hoàn thành vượt mức lợi nhuận 20% cho cả năm 2016.

Mảng xây dựng dân dụng với mô hình D&B tiếp tục là nhân tố chính đẩy mạnh tăng trưởng trong năm 2016.Với các kết quả tăng trưởng trong hoạt động kinh doanh của CTD trong 9 tháng vừa qua tỷ trọng các dự án dân dụng chiếm quy mô lớn và chiếm tỷ trọng ngày càng cao. Giá trị hợp đồng ký mới trong 9T 2016 đạt khoảng hơn 21.000 tỷ đồng. Giá trị hợp

đồng đã ký và chưa thực hiện đang ở mức gần 23.000 tỷ đồng sẽ tiếp tục hỗ trợ kết quả kinh doanh tốt trong thời gian tới.

Hợp đồng từ 2015 chuyển sang	15.100
Hợp đồng ký mới từ đầu năm đến nay	21.078
Tổng giá trị hợp đồng	36.178
Doanh thu dự tính ghi nhận 9T.2016	13.461
Giá trị hợp đồng chuyển tiếp 2016-2018	22.717

Mảng xây dựng công nghiệp (nhà máy, nhà xưởng) mặc dù có tỷ trọng đóng góp trong cơ cấu doanh thu 9T 2016 thấp hơn năm ngoái nhưng giá trị hợp đồng ký mới của mảng công nghiệp trong 9T cao hơn giá trị của năm 2015. Mảng xây dựng công nghiệp vẫn mang lại biên gộp cao nhất cho CTD.

Mảng xây dựng hạ tầng: Dự án cơ sở hạ tầng đầu tiên của CTD, BOT QL1 – Phủ Lý, Hà Nam đã hoàn thành vào tháng 8/2016. Đoạn tránh Tp. Phủ Lý tỉnh Hà Nam dài 23,33km ước tính đem lại doanh thu 2.047 tỷ đồng và thu phí trong vòng 16 năm. CTD hợp tác với Fecon và Cienco 1 thành lập CTCP Đầu tư hạ tầng FCC (CTD sở hữu 35%). Sau thành công của dự án đầu tiên CTD tiếp tục có thêm cơ hội triển khai thêm nhiều dự án nữa trong năm 2017.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

CTD có cấu trúc tài chính khá ổn, doanh nghiệp đang có nhiều dự án xây dựng cho Vingroup nên sẽ đạt kết quả tăng trưởng cao. Với kết quả kinh doanh khả quan trong 9T 2016, chúng tôi dự báo doanh thu 2016 của Cotecons sẽ ở mức 19.410 tỷ (+42% yoy, vượt KH 17,6%) và LNST ở mức 1.145 tỷ đồng (+56,2% yoy, vượt 43,1% KH). Theo đó EPS forward ước đạt 23.748 đồng/cổ phiếu, EPS pha loãng ước đạt 17.800 đồng/cổ phiếu, tương ứng P/E ở mức 10,8 lần. **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

Dự án	Địa điểm	Thời điểm ký kết	Giá trị hợp đồng (tỷ đồng)
Nhà máy C - Regina Miracle International VN	Hải Phòng	09/2016	313
D'Capitale Trần Duy Hưng	Hà Nội	09/2016	3.636
Vinhomes Central Park	Tp.HCM	07/2016	375
Vinhomes Golden River	Tp.HCM	07/2016	914
Vinhomes Metropolis	Hà Nội	07/2016	191
Trường học Vinschool CC2	HCM	07/2016	88
Condotel Đà Nẵng	Đà Nẵng	07/2016	59
BV Vinmec Đà Nẵng	Đà Nẵng	07/2016	133
The Landmark 81	Tp.HCM	06/2016	1.840
CT1 & CT2 - Vinhomes Gardenia	Hà Nội	06/2016	831
Masteri Villas - Vinhomes Thăng Long	Hà Nội	05/2016	2.557
Khu hỗn hợp TT TM DV và Nhà ở (HH01)	Hà Nội	05/2016	348
The Everrich 8	Tp.HCM	05/2016	1.024
Goldmark City	Hà Nội	05/2016	2.287
First Team GD 2	Tây Ninh	05/2016	233
Gain Lucky GD 3	Tây Ninh	05/2016	109
Phú Hữu - Lucasta	Tp.HCM	04/2016	92
Khu căn hộ DV Nam Sài Gòn	Tp.HCM	04/2016	1.131
Masteri Villas (Thảo Điền)	Hà Nội	04/2016	1.292
City Garden GD 2	Tp.HCM	04/2016	1.009
Diamond Lotus	Tp.HCM	04/2016	782
Diamond Island GD 2	Tp.HCM	04/2016	744
NM may Worldon	Cù Chi	02/2016	273
Nhà xưởng Nhơn Trạch GD 2	Đồng Nai	01/2016	147
Căn hộ Diamond City	Tp.HCM	01/2016	671
Tổng cộng			21.078

Nguồn: CTD, VCBS tổng hợp

CO HỘI ĐẦU TƯ

TRÁI PHIẾU VIETCOMBANK NĂM 2016

Đặc điểm của Trái phiếu

- Tổng giá trị phát hành: 2.000 tỷ VND
- Giá trị đăng ký mua tối thiểu: 100 triệu đồng.
- Lãi suất thả nổi và được xác định bằng Lãi suất tham chiếu + 1%/năm.
- Lãi suất tham chiếu là trung bình lãi suất tiền gửi tiết kiệm cá nhân kỳ hạn 12 tháng của các ngân hàng Vietcombank, Vietinbank, BID V, Agribank
- Kỳ hạn trả lãi: lãi được thanh toán sau hàng năm
- Đối tượng phát hành: Cá nhân, tổ chức Việt Nam và nước ngoài.

Tính hấp dẫn của Trái phiếu

- Kỳ hạn: 10 năm nhưng thời hạn trái phiếu có thể rút ngắn còn 5 năm do Vietcombank có quyền mua lại tại năm thứ 5
- Sau 2 năm kể từ ngày phát hành, trái phiếu có thể được cầm cố tại Vietcombank và một số ngân hàng khác để vay vốn với lãi suất ưu đãi
- Sau 3 tháng kể từ ngày phát hành đến trước khi trái phiếu có thể cầm cố, Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) sẽ là trung gian mua bán thứ cấp trái phiếu

Lợi ích đối với các nhà đầu tư

- Lần đầu tiên có cơ hội đầu tư và sở hữu trái phiếu của tập đoàn tài chính đạt tiêu chuẩn quốc tế mà trước đây chỉ dành cho khách hàng doanh nghiệp và các tổ chức lớn.
- Tối ưu hóa phương án đầu tư bằng cách giảm thiểu rủi ro mà vẫn hưởng lãi suất cao hơn nhiều lãi suất gửi tiết kiệm.
- Khi đầu tư vào trái phiếu Vietcombank, nhà đầu tư có thể hưởng lãi suất trái phiếu cao của kỳ hạn dài nhưng linh hoạt về thời gian sở hữu trái phiếu.

TRÁI PHIẾU CTCP MASAN

Đặc điểm của Trái phiếu

- Tổng giá trị bán thứ cấp: 70 tỷ đồng
- Kỳ hạn: 2 năm (09/2016 - 09/2018)
- Lãi suất cố định: 9,0%/năm
- Kỳ trả lãi: 6 tháng/lần

Tính hấp dẫn của Trái phiếu

- VCBS là trung gian mua bán thứ cấp trái phiếu: luôn đảm bảo mua lại tối đa 40 tỷ đồng trái phiếu đang lưu hành tại bất kỳ thời điểm nào sau ngày phát hành
- Cơ hội đầu tư và sở hữu trái phiếu của tập đoàn hàng đầu Việt Nam mà trước đây chỉ dành cho khách hàng doanh nghiệp và các tổ chức lớn.
- Hưởng lãi suất cao hơn nhiều lãi suất gửi tiết kiệm nhưng giảm thiểu rủi ro.

Tài sản bảo đảm của Trái phiếu

- TSBD luôn phải bảo đảm duy trì = 200% tổng giá trị Trái phiếu lưu hành
- TSBD là hơn 6 triệu cổ phiếu MSN niêm yết, có thanh khoản tốt, được phong tỏa 2 lần tại VCBS và VSD
- Đại lý quản lý TSBD: Vietcombank CN Thăng Long
- TSBD bổ sung (nếu có): bằng cổ phiếu MSN và bằng tiền

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