

TIN CẬP NHẬT CÔNG TY



CII: Ký kết phát hành 40 triệu USD trái phiếu chuyển đổi cho nhà đầu tư thứ nhất

Doanh thu hợp nhất của CTCP Đầu tư Hạ Tầng Kỹ Thuật TP. Hồ Chí Minh (HSX: CII) trong 9T/2016 đạt 838 tỷ đồng, giảm 36,9% so với cùng kỳ năm trước và chỉ hoàn thành 27,7% kế hoạch năm của ban lãnh đạo. Doanh thu sụt giảm chủ yếu do trong 9T/2016 công ty chỉ ghi nhận doanh thu từ hoạt động xây dựng là 109 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm trước ghi nhận 454 tỷ đồng và doanh thu từ hoạt động cung cấp lắp đặt vật tư thiết bị ngành nước là 58 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm trước ghi nhận 319 tỷ đồng. Tuy nhiên, doanh thu từ thu phí giao thông tăng 10,2% so với cùng kỳ lên 492 tỷ đồng. Trong kỳ, doanh thu tài chính tăng 37,8% so với cùng kỳ năm trước, trong đó bao gồm lợi nhuận 720 tỷ từ việc thoái vốn công ty con là CTCP Đầu tư Cầu Đường CII (HSX:LGC) và Công ty TNHH Trường Thuận Phát. Mặc dù chi phí tài chính trong 9T2016 giảm nhẹ 0,5% so với cùng kỳ do CII không phải trả chi phí bảo lãnh phát hành trái phiếu, chi phí lãi vay của công ty trong 9T2016 tăng mạnh 48,4% so với cùng kỳ lên mức 408 tỷ đồng do công ty phải thanh toán chi phí lãi vay cho MPTC trước khi chuyển đổi trái phiếu. Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp trong kỳ không có sự thay đổi đáng kể so với cùng kỳ năm ngoái. Do vậy, LNST của CII trong 9T2016 đạt 765 tỷ đồng, tăng 10,7% so với cùng kỳ, nhờ đóng góp chính từ các khoản doanh thu tài chính trong kỳ.

tỷ đồng	9T2016	9T2015	% s/v năm trước	Kế hoạch của công ty 2016	% Kế hoạch
Doanh thu thuần	838	1.327	-36,9%	3.020	27,7%
Lợi nhuận gộp	319	478	-33,3%	N/A	N/A
% Biên lợi nhuận gộp	38,1%	36,0%		N/A	N/A
Doanh thu tài chính	1.232	894	37,8%	N/A	N/A
Chi phí tài chính	378	380	-0,5%	N/A	N/A
Lợi nhuận sau thuế	920	825	11,6%	N/A	N/A
Lợi nhuận ròng	765	691	10,7%	847	N/A

Nguồn: dữ liệu công ty, VPBS

Cập nhật về tình hình hoạt động kinh doanh

Dự án BOT: hiện nay CII đang chờ kế hoạch đấu thầu dự án Đường trên cao số 1 từ Chính phủ vào cuối năm nay. Trong Q2/2016, CII đã thành lập công ty con là Công ty TNHH Đầu tư Đường trên cao số 1 với tỷ lệ góp vốn là 80%. Ban lãnh đạo khá tự tin về khả năng thắng thầu từ dự án này nhờ vào năng lực và đội ngũ tư vấn thiết kế từ Nhật Bản. Dự kiến CII có thể khởi công dự án này vào cuối năm 2017 trong trường hợp thắng thầu. Tổng vốn đầu tư tạm tính ban đầu cho dự án này lên đến 19.500 tỷ với thời gian xây dựng trong 3 năm. Theo ban lãnh đạo, công ty có thể ghi nhận dòng tiền từ dự án này trong giai đoạn xây dựng, nhưng chưa tiết lộ cách thức cụ thể. Hiện công ty cũng đang tìm kiếm cơ hội bằng cách mua lại các dự án BOT dọc Quốc lộ 1A tại khu vực Đồng bằng sông Cửu Long. Trong Q4/2016, doanh thu từ mảng thu phí từ các dự án BOT đã hoàn thành của CII sẽ giảm mạnh do công ty không còn hợp nhất doanh thu từ công ty con là LGC, trong đó doanh thu từ thu phí giao thông sụt giảm chủ yếu đến từ dự án Phan Rang – Tháp Chàm giai đoạn 1, dự án DT 741 và dự án cầu Rạch Miễu. Tuy nhiên, CII sẽ sớm nâng tỷ lệ sở hữu của LGC lên 51% nên chúng tôi kỳ vọng doanh thu từ hoạt động thu phí giao thông sẽ tăng trở lại khi công ty tiến

hành hợp nhất LGC vào năm 2017, cùng với hai dự án mới là Rạch Miễu 2 và Xa lộ Hà Nội mở rộng 2 cũng được dự kiến bắt đầu thu phí từ năm 2018.

Dự án BT: hiện CII đang có 7 lô đất tại khu đô thị Thủ Thiêm, tương ứng với 7 ha diện tích, nhờ vào “Hợp đồng xây dựng – chuyển giao Dự Án Đầu tư xây dựng Hạ tầng kỹ thuật khu dân cư Phía Bắc và hoàn thiện đường trục Bắc Nam trong khu Đô thị mới Thủ Thiêm”. Để hoàn vốn cho dự án, CII đã được TP. HCM giao 9 ha đất để xây nhà ở và 0,6 ha đất sử dụng trong 50 năm để xây dựng văn phòng cho thuê. Hiện tại, công ty đã bán 2,6 ha đất hiện có tại khu vực này (tương đương 2 lô đất) cho đối tác khác. Công ty vẫn đang tiếp tục đấu thầu các dự án BT trong khu đô thị này, như là dự án Hồ trung tâm Thủ Thiêm.

Dự án BĐS: Về dự án cao ốc 152 Điện Biên Phủ, hiện CII chỉ mới trong giai đoạn hoàn thiện hồ sơ và sẽ khởi công và đầu năm sau. Dự án này được dự kiến sẽ được hoàn thành trong 20-25 tháng. Dự án căn hộ Lakeview 1 dự kiến sẽ ghi nhận doanh thu trong năm sau khi công ty đã hoàn thành bàn giao các căn hộ cho người mua nên trong Q4/2016 doanh thu từ mảng bất động sản sẽ không đột biến. Công ty dự kiến sẽ nâng sở hữu của NBB lên 51% trong năm 2017. Trong 5 năm tới, CII vẫn sẽ chú trọng khai thác các dự án tại Thủ Thiêm, bao gồm 2 dự án Thủ Thiêm Lakeview và Thủ Thiêm Marina Bay.

Phát hành trái phiếu chuyển đổi để huy động vốn cho các dự án xây dựng và bất động sản mới

Mới đây, ĐHCĐ bất thường đã đồng ý cho CII phát hành 60 triệu USD trái phiếu chuyển đổi cho các nhà đầu tư Hàn Quốc với lãi suất trái phiếu là 1%/năm (thanh toán nửa năm một lần) và thời hạn trái phiếu là 5 năm. Số tiền thu được từ đợt phát hành trái phiếu lần này sẽ được đầu tư và các dự án Thủ Thiêm.

Hiện nhà đầu tư thứ nhất là KEB Hana Banktrustee and Custodian Business (Ngân hàng đại diện cho Quỹ Đầu tư Rhinos Asset Management (“RAM”)) đã ký kết hợp đồng đặt mua trái phiếu với giá trị 40 triệu USD. Lãi suất của trái phiếu này là 1% với thời hạn là 5 năm (trái chủ được quyền gia hạn tối đa 5 năm). Giá chuyển đổi được cố định trong 5 năm đầu tiên với mức 38.500 đồng/cổ phiếu, tương đương 130% giá đóng của vào ngày 23/11/2016) và tăng 10% so với năm trước đó kể từ năm thứ 6 nếu trái chủ gia hạn.

Trái phiếu này sẽ bao gồm hai quyền: (1) Quyền được mua lại của CII sẽ bắt đầu từ năm thứ 3, CII được quyền yêu cầu mua lại không quá 50% số lượng trái phiếu đã phát hành. Lúc này, trái chủ phải chuyển đổi trái phiếu thành cổ phiếu theo giá chuyển đổi 38.500 đồng/cổ phiếu hoặc là bán lại trái phiếu cho CII theo giá gốc và được hưởng lãi suất 4,5%/năm và (2) Quyền bán lại của Trái chủ sẽ bắt đầu từ năm thứ 3 cho đến 9 tháng trước ngày đáo hạn, trái chủ được quyền yêu cầu CII mua lại trái phiếu đã phát hành. Lúc này, trái chủ được hưởng lãi suất 3%/năm. Tuy nhiên, nếu Trái phiếu được để đến ngày đáo hạn thì Trái Chủ chỉ được hưởng lãi suất 1%/năm.

Hiện tại CII đang có 33,56 triệu cổ phiếu quỹ và tiếp tục đăng ký mua thêm 16,44 triệu cổ phiếu quỹ theo nghị quyết ĐHCĐ bất thường vừa qua, nâng tổng số cổ phiếu quỹ lên 50 triệu trong thời gian tới. Theo ban lãnh đạo công ty, CII có thể dùng số cổ phiếu quỹ này để phục vụ chuyển đổi trái phiếu trong tương lai thay vì phát hành cổ phiếu mới, hạn chế được rủi ro pha loãng và tạo ra 493 tỷ đồng thặng dư vốn cổ phần của CII trong tương lai nếu công ty thực chuyển đổi 33,56 triệu cổ phiếu hiện có.

*Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu 12 tháng là 36.200 đồng/cổ phiếu dựa trên cơ sở (1) doanh thu từ mảng thu phí giao thông sẽ tăng trưởng mạnh vào những năm tới nhờ vào đóng góp từ hai dự án mới là Rạch Miễu 2 và Xa lộ Hà Nội mở rộng; (2) dự án Thủ Thiêm Lakeview 1 sẽ đóng góp doanh thu trong năm 2017; (3) tăng sở hữu LGC trên 51% sẽ giúp lợi nhuận CII tăng lên nhờ khoản lãi từ đánh giá lại khoản đầu tư vào công ty này, dự kiến giúp CII ghi nhận khoản lợi nhuận tài chính trước thuế đột biến ước tính 850 tỷ đồng trong năm 2017 và (4) Nâng tỷ lệ sở hữu nước ngoài lên 70% sẽ thu hút thêm nhiều cổ đông nước ngoài quan tâm. Trong năm 2016, VPBS dự báo doanh thu của CII đạt 1.879 tỷ đồng, tăng 7,3% so với năm ngoái và lợi nhuận ròng thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 810 tỷ đồng, tăng 43,1% so với năm ngoái. Năm 2017, VPBS dự báo CII có thể đạt LNST giành cho cổ đông công ty mẹ ở mức 1.012 tỷ đồng, tăng trưởng 25,0%. Cổ phiếu hôm nay giảm xuống 29.500 đồng/cổ phiếu, hiện đang giao dịch tại P/E2016*

là 9,1 lần và P/E2017 ở mức 7,2 lần, tức là mức định giá tương đối hấp dẫn. Lợi suất cổ tức tiền mặt dự kiến của CII ở mức là 7-8,0%. Theo dự tính sơ bộ của VPBS, nhờ việc nới room ngoại gần đây lên 70% nên CII có thể được quỹ ETF FTSE mua vào khoảng 6,5 triệu cổ phiếu, qua đó tạo thêm động lực tăng giá trong ngắn hạn với cổ phiếu này.

LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, xin vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của VPBS:

Lê Anh Minh, CFA

Giám đốc - Phân tích cơ bản
minhla@vpbs.com.vn

Nguyễn Anh Minh

Chuyên viên phân tích
minhna@vpbs.com.vn

Mọi thông tin liên quan đến tài khoản của quý khách, xin vui lòng liên hệ:

Lý Đức Dũng

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Cá nhân
dungld@vpbs.com.vn
+84 1900 6457 Ext: 335

Trần Thanh Bạch

Phó Giám Đốc Dịch vụ Ngân hàng Cá nhân Cao Cấp Prestige
bachtt@vpbs.com.vn
+84 190 056 1218 Ext: 2607

Võ Văn Phương

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 1
Thành phố Hồ Chí Minh
phuongvv@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 130

Domalux

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 2
Thành phố Hồ Chí Minh
domalux@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 128

Trần Đức Vinh

Giám đốc Môi giới PGD Láng Hạ
Hà Nội
vinhtd@vpbs.com.vn
+844 3835 6688 Ext: 369

Nguyễn Danh Vinh

Phó Giám đốc Môi giới Lê Lai
Thành phố Hồ Chí Minh
vinhnd@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 146

Lê Kiên Cường

Phòng Môi giới Khách hàng Tổ chức
cuonglk@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 202

KHUYẾN CÁO

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi CTCP Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBS). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kỳ địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, theo đó, lương và thưởng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kỳ mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gần với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm, có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kỳ giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm.

Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.

Hội sở Hà Nội

362 Phố Huế,
Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
T: +84 1900 6457
F: +84 (0) 4 3974 3656

Chi nhánh Hồ Chí Minh

76 Lê Lai,
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
T: +84 (0) 8 3823 8608
F: +84 (0) 8 3823 8609

Chi nhánh Đà Nẵng

112 Phan Châu Trinh,
Quận Hải Châu, Đà Nẵng
T: +84 (0) 511 356 5419
F: +84 (0) 511 356 5418