

Giá mục tiêu	221,668	VND
Giá đóng cửa	190,900	VND
08/02/2017		

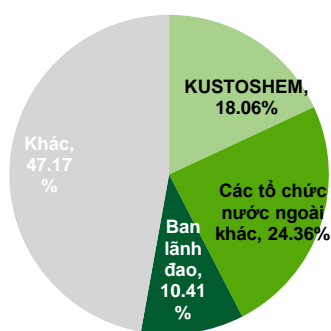
Bùi Thị Thao Ly
(+84-8) 5413-5472
lybui@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

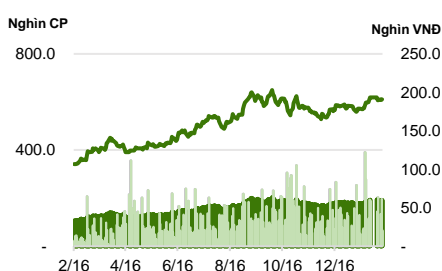
Mã CP	CTD
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	770.50
CP đang lưu hành (triệu)	76.98
Vốn hóa (tỷ đồng)	14,696
Biên độ 52 tuần (nghìn đồng)	107~203
KLGD TB 3 tháng	122,805
Beta	0.56
Sở hữu nước ngoài	42.42%
Ngày niêm yết đầu tiên	20/01/2010

Cổ đông lớn

KUSTOSHEM	18.06%
Công ty TNHH MTV Kinh doanh và Đầu tư Thành Công	14.54%
Nguyễn Bá Dương (Chủ tịch HĐQT)	4.29%
The Ton Poh Fund	3.68%


Biến động giá

	3 tháng	6 tháng	12 tháng
CTD	5%	25%	79%
VN-Index	4%	12%	29%


“Bước tiến thần tốc”
Kết quả kinh doanh 2016: Lợi nhuận tăng gấp đôi so với năm trước

Tiếp nối đà thành công của các năm trước, công ty đã được kết quả kinh doanh ấn tượng trong năm 2016. Doanh thu thuần hợp nhất của công ty đã cán mốc hơn 20 nghìn tỷ, tăng trưởng 52% so với năm 2015, chủ yếu từ các hợp đồng xây dựng (chiếm 99% tổng doanh thu). Bất động sản đầu tư mặc dù chỉ đóng góp gần 81 tỷ nhưng tăng gấp 3 lần so với 2015, cũng là điểm tích cực khi năm 2017 công ty dự kiến sẽ lấn sân sang cả lĩnh vực bất động sản.

Doanh thu tài chính cũng tăng trưởng mạnh (+35% yoy) trong khi công ty không phát sinh chi phí lãi vay do không vay nợ. Chi phí quản lý doanh nghiệp cũng được tiết giảm đáng kể (-18% yoy) chủ yếu do không phải trích lập dự phòng. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,422 tỷ, tăng gấp đôi so với năm trước và vượt 78% so với kế hoạch đề ra.

Tổng tài sản của công ty đạt mức 11,741 tỷ đồng tại thời điểm 31/12/2016 (+50% yoy), trong đó 85% là tài sản ngắn hạn. Riêng khoản mục tiền và tương đương tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn dưới dạng tiền gửi có kỳ hạn và trái phiếu ở mức cao 4,672 tỷ, chiếm tới 40% tổng tài sản.

Cơ cấu tài chính chính của công ty rất an toàn, hoàn toàn không có nợ vay và được tài trợ bằng 47% là các khoản phải trả ngắn hạn và 63% là vốn chủ sở hữu. Trong năm 2016, công ty cũng đã hoàn thành việc phát hành cổ phiếu cho cán bộ công nhân viên của công ty, phát hành cổ phiếu tăng vốn từ nguồn vốn chủ sở hữu (tỷ lệ 3:1) và phát hành cho cổ đông chiến lược nâng tổng vốn điều lệ từ 468.57 tỷ lên 700.5 tỷ đồng, mang về hơn 1,573 tỷ đồng thặng dư vốn cổ phần.

Triển vọng kinh doanh 2017: Lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng ở mức 20%

Theo ước tính của chúng tôi, giá trị hợp đồng từ 2016 chuyển sang gần 20 nghìn tỷ đồng và chỉ mới từ đầu năm 2017 đến ngày 8/2/2017 (hơn 1 tháng) công ty đã ký được 6 hợp đồng lớn với tổng giá trị khoảng 6,312 tỷ, cho thấy nhu cầu xây dựng vẫn còn rất lớn và đủ để đảm bảo cho doanh thu của công ty trong năm 2017 tiếp tục tăng trưởng tốt.

	Giá trị (tỷ đồng)
Tổng giá trị hợp đồng từ 2015 chuyển sang	15,100
Tổng giá trị hợp đồng ký mới trong năm 2016	25,337
Doanh thu ghi nhận 2016	20,783
Giá trị hợp đồng từ 2016 chuyển sang	19,654

Nguồn: PHS tổng hợp

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của công ty trong năm 2017 ở mức 27,018 tỷ đồng (+30% yoy) và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,708 tỷ (+20% yoy) với giả định biên lợi nhuận gộp được duy trì ở mức 9%, tương đương với năm 2016.

Những hướng đi mới

Năm 2017, Công ty có định hướng đưa hoạt động D&B (tổng thầu thiết kế và thi công) tham gia vào khu vực nhà ở xã hội và nhà ở thương mại giá thấp, đang được đánh giá rất tiềm năng và tăng trưởng lâu dài.

Năm 2017 còn là một bước ngoặt lớn của Coteccons khi thực sự lấn sân sang lĩnh vực bất động sản. Theo chia sẻ của Chủ tịch Nguyễn Bá Dương với báo chí, cuối năm 2016, công ty đã thu về gần 1,800 tỷ đồng từ đợt phát hành riêng lẻ và sẵn sàng cho việc đầu tư bất động sản. Coteccons đang nhắm tới nhiều thương vụ M&A tương đối lớn, trong đó có cả sự tham gia của VinaCapital và Dragon Capital. Và cách đầu tư bất động sản của Coteccons khác với những nhà phát triển bất động sản khác ở chỗ, công ty không bỏ tiền ra xây dựng dự án rồi bán, mà thay vào đó là rót tiền mua lại một phần dự án mà Coteccons biết rất rõ và rủi ro thấp, điển hình như việc Coteccons đang đàm phán với Tân Hoàng Minh để mua lại một nửa tòa tháp tại dự án D'Capitale tại Hà Nội mà công ty này đang làm tổng thầu và cũng đang xem xét hợp tác đầu tư dự án Condotel cùng với chủ đầu tư Dự án Hồ Tràm Strip.

Việc đầu tư vào bất động sản cho thuê sẽ giúp công ty đa dạng nguồn doanh thu khi thị trường bất động sản suy yếu. Ngoài ra, phân khúc công nghiệp và cơ sở hạ

tăng cũng đang được doanh nghiệp chú trọng. Công ty đặt kế hoạch cơ cấu doanh thu với 50-60% từ mảng xây dựng và phần còn lại từ các nguồn khác.

Quan điểm đầu tư

Với tiềm lực tài chính vững chắc, tiền mặt nhiều, thương hiệu mạnh, Conteccons xứng đáng là doanh nghiệp xây dựng hàng đầu Việt Nam. Giá trị đơn hàng chưa thực hiện lớn đảm bảo cho việc tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận cho năm 2017. Với mức giá hiện tại 190,900 đồng/cổ phiếu, P/E dự phóng 2017 là 8.6x, khá hấp dẫn so với mức bình quân của thị trường chung 15.x. Do đó, chúng tôi cho rằng CTD còn dư địa để tăng giá tiếp. Với P/E mục tiêu là 10.x, giá mục tiêu của CTD trong một năm là 221,668 đồng/cổ phiếu và khuyến nghị tăng tỷ trọng với lợi nhuận dự kiến 16%. Ngoài ra, tỷ lệ cổ tức dự kiến chi trả cho năm 2016 là 30%.

Rủi ro

Thị trường bất động sản suy yếu.

Chỉ tiêu tài chính tóm tắt

Chỉ tiêu	2014	2015	2016(*)	2017F
DT thuần (tỷ đồng)	7,634	13,669	20,783	27,018
y-o-y	23%	79%	52%	30%
LNST của cổ đông Công ty mẹ (tỷ đồng)	357	666	1,422	1,708
y-o-y	39%	86%	113%	20%
EPS (đồng)	8,471	14,215	25,941	22,167
Giá trị sổ sách (đồng)	59,887	69,200	80,902	95,310
Tỷ suất cổ tức	3%	3%	2%	n/a
Gross margin	5%	5%	7%	6%
EBIT margin	6%	7%	8%	8%
ROE	15%	25%	30%	25%
ROA	8%	12%	15%	13%
P/E			7.36	8.61
P/B			2.36	2.00

Nguồn: CTD, PHS tổng hợp
(*) Báo cáo tài chính hợp nhất Q4/2016 (chưa kiểm toán)

Sơ lược công ty

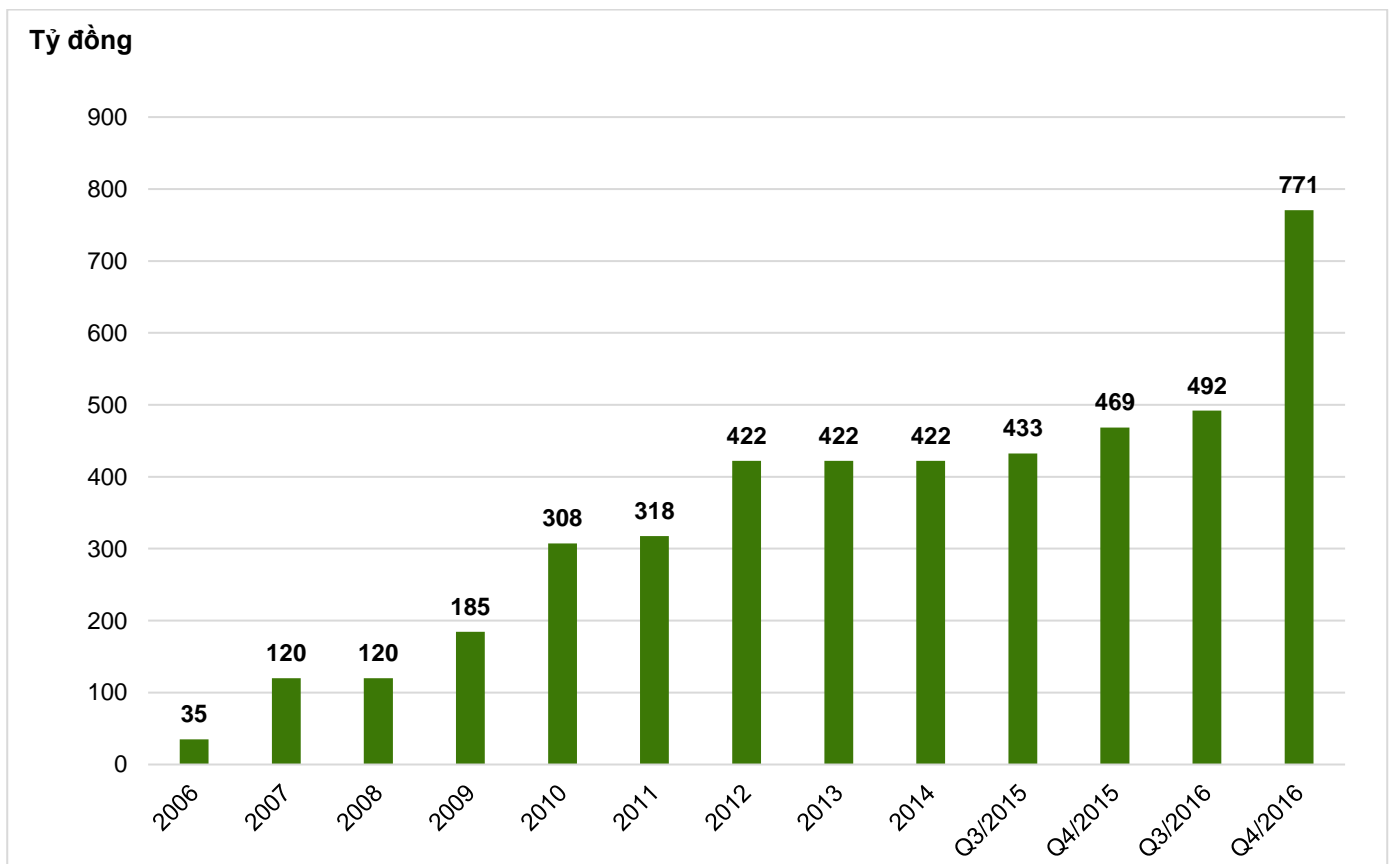
Coteccons là tập đoàn xây dựng tư nhân dẫn đầu xu hướng thiết kế và thi công (D&B) các dự án quy mô lớn tại Việt Nam, thương hiệu Coteccons không chỉ đảm bảo chất lượng cho những công trình đẳng cấp quốc tế mà còn mang lại giá trị gia tăng cho chủ đầu tư, khách hàng và người tiêu dùng. Hoạt động kinh doanh của Coteccons tăng trưởng bền vững trong thời gian qua và có bước tiến thần tốc trong năm 2015-2016 nhờ sự ầm lên của thị trường bất động sản và lợi thế cạnh tranh vượt trội của công ty.



Ngành nghề kinh doanh chính:

- ✓ Xây dựng, lắp đặt các công trình dân dụng và công nghiệp; công trình kỹ thuật hạ tầng đô thị và khu công nghiệp; công trình giao thông; công trình thủy lợi.
- ✓ Xây dựng công trình cấp thoát nước, xử lý môi trường.
- ✓ Lắp đặt hệ thống cơ điện lạnh.
- ✓ Hoạt động kiến trúc và tư vấn kỹ thuật.
- ✓ Kinh doanh, môi giới, tư vấn bất động sản, quyền sử dụng đất thuộc chủ sở hữu.
- ✓ Chuyên kinh doanh xuất nhập khẩu, quyền xuất nhập khẩu các loại vật liệu xây dựng, dây chuyền công nghệ và máy móc thiết bị xây dựng.

Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: CTD, PHS tổng hợp

Chỉ số tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2014	2015	2016	2017F
Doanh thu thuần	7,634	13,669	20,783	27,018
Giá vốn hàng bán	(7,078)	(12,557)	(18,983)	(24,678)
Lợi nhuận gộp	556	1,112	1,799	2,339
Chi phí bán hàng	-	-	(2)	(2)
Chi phí QLDN	(215)	(363)	(297)	(386)
Lợi nhuận từ HĐKD	341	749	1,500	1,950
Lợi nhuận tài chính/khác	123	178	263	341
Chi phí lãi vay	-	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	464	927	1,763	2,291
Lợi nhuận sau thuế	357	733	1,422	1,708
LNST của cổ đông Công ty mẹ	357	666	1,422	1,708
Cân đối kế toán	2014	2015	2016	2017F
Tài Sản Ngắn Hạn	3,636	6,486	9,943	12,476
Tiền và tương đương tiền	469	1,462	1,997	2,413
Đầu tư tài chính ngắn hạn	629	928	2,675	3,210
Phải thu ngắn hạn	2,129	2,609	3,484	4,529
Hàng tồn kho	270	1,051	1,241	1,613
Tài sản ngắn hạn khác	139	436	547	711
Tài Sản Dài Hạn	1,227	1,329	1,798	2,024
Phải thu dài hạn	-	0	0	0
Tài sản cố định	255	440	585	552
Bất động sản đầu tư	105	92	78	75
Chi phí xây dựng dở dang	-	48	18	18
Đầu tư tài chính dài hạn	781	493	715	858
Tài sản dài hạn khác	87	257	401	521
Lợi thế thương mại	-	-	-	-
Tổng cộng tài sản	4,863	7,815	11,741	14,500
Nợ phải trả	2,154	4,573	5,507	7,156
Nợ ngắn hạn	2,139	4,559	5,495	7,144
Nợ dài hạn	14	13	12	12
Vốn chủ sở hữu	2,527	3,243	6,233	7,344
Vốn điều lệ	422	469	771	771
Lợi ích cổ đông thiểu số	182	-	-	-
Tổng nguồn vốn	4,863	7,815	11,741	14,500

Lưu chuyển tiền tệ	2014	2015	2016	2017F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	131	1,229	905	2,169
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(209)	(114)	(1,988)	(147)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(72)	(121)	1,618	(1,605)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(150)	993	535	416
Tiền mặt đầu năm	619	469	1,462	1,997
Tiền mặt cuối năm	469	1,462	1,997	2,413
Định giá	2014	2015	2016	2017F
EPS (VNĐ)	8,471	14,215	25,941	22,167
BVPS (VNĐ)	59,887	69,200	80,902	95,310
P/E			7.36	8.61
P/B			2.36	2.00
Chỉ số tài chính	2014	2015	2016	2017F
Cơ cấu vốn				
TS ngắn hạn/Tổng TS	75%	83%	85%	86%
TS dài hạn/Tổng TS	25%	17%	15%	14%
Tổng Nợ/VCSH	0.85	1.41	0.88	0.97
Tổng Nợ/Tổng TS	44%	59%	47%	49%
Hệ số khả năng thanh toán lãi vay	n/a	n/a	n/a	n/a
Chỉ số thanh khoản				
Thanh khoản hiện thời	1.70	1.42	1.81	1.75
Thanh khoản nhanh	0.51	0.52	0.85	0.79
Hiệu quả hoạt động				
Số ngày tồn kho	14	31	24	24
Số ngày thu tiền	102	70	61	61
Số ngày phải trả	52	40	47	53
Vòng quay TS ngắn hạn	2.10	2.11	2.09	2.17
Vòng quay TS cố định	29.97	31.08	35.50	48.99
Vòng quay tổng TS	1.57	1.75	1.77	1.86
Tỷ suất lợi nhuận				
Tỷ suất LN gộp	7%	8%	9%	9%
Tỷ suất LN HĐKD	4%	5%	7%	7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	5%	5%	7%	6%
ROE	15%	25%	30%	25%
ROA	8%	12%	15%	13%

Nguồn: CTD và PHS dự phóng

Đảm bảo phân tích

Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Tăng tỷ trọng = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Trung lập = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Giảm tỷ trọng = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Thông tin này được tổng hợp từ các nguồn mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của nó. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của chúng tôi vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (84-8) 5 413 5479

Fax: (84-8) 5 413 5472

Customer Service: (84-8) 5 411 8855

Call Center: (84-8) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên,
P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (84-8) 5 413 5478

Fax: (84-8) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam,
157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp.
HCM

Điện thoại: (84-8) 3 820 8068

Fax: (84-8) 3 820 8206

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn
Lương, Trung Hòa Nhân Chính,
Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-4) 6 250 9999

Fax: (84-4) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town
2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận
Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (84-8) 3 813 2401

Fax: (84-8) 3 813 2415

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex,
19 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, Hà
Nội

Phone: (84-4) 3 933 4566

Fax: (84-4) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần
Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải
Phòng

Phone: (84-31) 384 1810

Fax: (84-31) 384 1801