

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHƯƠNG DƯƠNG (HSX: CDC)

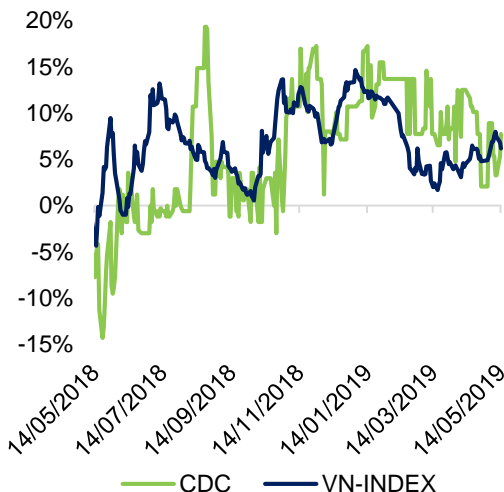
**Nguyễn Thị Thanh Tâm**

Chuyên viên tư vấn đầu tư

Email: [tamntt2@fpts.com.vn](mailto:tamntt2@fpts.com.vn)

Điện thoại: (84.28) 6290 8686 / ext: 8507

**Biến động giá CDC và VN-INDEX**



### Thông tin giao dịch ngày 24/05/2019

Giá hiện tại (đồng/cp)	15.400
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	19.200
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	13.550
Số lượng CP niêm yết (cp)	15.706.406
Số lượng CP lưu hành (cp)	15.706.406
KLGD bình quân 30 phiên (cp/phiên)	137
Vốn hóa (tỷ đồng)	241,9
EPS trailing (đồng/cp)	2.098
P/E trailing (lần)	7,3

### Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP Chương Dương
Địa chỉ	328 Võ Văn Kiệt, Phường Cô Giang, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh
Doanh thu chính	Xây lắp, kinh doanh bất động sản
Chi phí chính	Chi phí nhà thầu phụ, chi phí nguyên vật liệu
Rủi ro chính	Chính sách siết chặt tín dụng lĩnh vực bất động sản của Ngân hàng nhà nước, biến động lãi suất

## CẬP NHẬT ĐẠI HỘI CỔ ĐÔNG THƯỜNG NIÊN NĂM 2019

### 1. Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2018

**Doanh thu thuần hợp nhất năm 2018 tăng trưởng mạnh, đạt 436,7 tỷ đồng (+90,9% yoy) và lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 39,7 tỷ đồng (+9,1% yoy), lần lượt hoàn thành 101,6% và 110,3% kế hoạch.**

**Doanh thu thuần tăng mạnh 90,9% yoy:** nhờ doanh thu từ mảng bất động sản tăng mạnh 329,3% yoy, đạt 292,8 tỷ đồng do bàn giao Block A1 và B chung cư Chương Dương Home (nhà ở xã hội) và cho thuê mặt bằng kinh doanh của chung cư Central Garden, Tân Hương – Chương Dương Garden.

**Lợi nhuận trước thuế tăng 9,1% yoy do:**

- ✓ Lợi nhuận gộp đạt 43,7 tỷ đồng, tăng 54,4% yoy, thấp hơn mức tăng trưởng doanh thu do biên lợi nhuận gộp giảm xuống mức 10,0% từ 12,4% năm 2017. Nguyên nhân là do chi phí cho nhà thầu phụ (chiếm 67,6% chi phí sản xuất kinh doanh năm 2018) tăng 95,7% yoy và chi phí nguyên vật liệu tăng 125,3% yoy, dẫn đến giá vốn hàng bán tăng mạnh 95,9% yoy.
- ✓ Chi phí bán hàng giảm 100% yoy do không phát sinh phí môi giới năm 2018 bởi chi phí này chỉ phát sinh vào giai đoạn đầu khi mở bán Block B chung cư Chương Dương Home (nhà ở xã hội) và đã được ghi nhận vào năm 2017.
- ✓ Lợi nhuận khác đạt 10,4 tỷ đồng từ mức lỗ 1,3 tỷ năm 2017 do CDC hoàn nhập 10,2 tỷ đồng chi phí trích trước từ bất động sản Golden Land.

Theo đó, **lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 33,9 tỷ đồng, tăng 16,5% yoy** – cao hơn tỷ lệ tăng trưởng của LNTT do công ty được hưởng chính sách ưu đãi về thuế liên quan đến hoạt động kinh doanh nhà ở xã hội Chương Dương Home, cụ thể công ty được giảm 50% thuế thu nhập doanh nghiệp từ lợi nhuận của dự án này.

**Cổ tức năm 2018:** ĐHCĐ 2019 đã thông qua trả cổ tức tiền mặt là 2.000 đồng/cp (đã tạm ứng 500 đồng/cp trong năm 2018, phần còn lại dự kiến sẽ được thực hiện trong tháng 6-7/2019).

### 2. Kế hoạch kinh doanh 2019

**Doanh thu thuần hợp nhất:** 482,2 tỷ đồng, tăng 10,4% so với thực hiện năm 2018.

**Lợi nhuận trước thuế:** 39 tỷ đồng, giảm 1,8% so với thực hiện 2018.

**Cổ tức dự kiến:** 1.500 – 2.000 đồng/cổ phiếu.

**Kết quả quý 1/2019:** Doanh thu thuần đạt 108,6 tỷ đồng (+66,3% yoy) và LNTT đạt 10,7 tỷ đồng (+3,9% yoy), lần lượt hoàn thành 22,5% và 27,4% kế hoạch năm.

Chúng tôi ước tính kết quả kinh doanh năm 2019 của CDC với doanh thu thuần hợp nhất đạt 507,8 tỷ đồng (+16,3% yoy) và LNTT đạt 45,3

tỷ đồng (+14,1% yoy), lần lượt hoàn thành 105,2% và 116,2% kế hoạch năm.

### Khuyến nghị đầu tư

Tại mức giá đóng cửa ngày 24/05/2019 là 15.400 đồng/cp, CDC đang được giao dịch với P/E trailing 7,3x, cao hơn P/E trung bình của một số doanh nghiệp cùng ngành xây dựng (khoảng 4,8x). Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **BÁN** đối với cổ phiếu CDC. Giá trị hợp lý của CDC là 10.100 đồng/cổ phiếu (tương ứng P/E trung bình của một số doanh nghiệp cùng ngành). Tuy vậy, với chính sách chi trả cổ tức tiền mặt đều đặn, nhà đầu tư có thể xem xét mua cổ phiếu CDC tại vùng giá 9.100 đồng/cp, tỷ suất sinh lời kỳ vọng là 10,9%.

### Các yếu tố cần theo dõi

- ✓ **Chính sách siết chặt tín dụng lĩnh vực bất động sản:** sẽ tác động đến doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực bất động sản do hầu hết các doanh nghiệp này đều phụ thuộc vào nguồn vốn ngân hàng và nhu cầu bất động sản bị ảnh hưởng bởi ngân hàng siết chặt nguồn cho vay.
- ✓ **Biến động tỷ giá, lãi suất:** Tính đến 31/3/2019, dư nợ vay của CDC là 184,4 tỷ đồng, trong đó 50,4% là nợ vay dài hạn và khoảng 34,1% là khoản vay bằng USD (2.708.392,68 USD). Mức lãi suất vay VND hiện tại khoảng 9,5%/năm khiến cho tỷ lệ chi phí lãi vay trên LNTT trong quý 1/2019 là 22,1%, tăng 19,6% yoy. Bên cạnh đó, việc vay nợ bằng USD khiến lợi nhuận của công ty bị ảnh hưởng bởi tác động của tỷ giá.
- ✓ **Thanh khoản cổ phiếu CDC khá thấp,** khối lượng giao dịch bình quân 30 phiên là 137 cp/phiên. Nhà đầu tư cần cân nhắc rủi ro thanh khoản khi đầu tư vào cổ phiếu này.

## TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

### Lịch sử hình thành



**Năm 1977:** Chính phủ tiếp nhận doanh nghiệp từ hãng Eiffel Asia (thuộc hệ thống kinh doanh Eiffel – Cộng hoà Pháp) và đặt tên là Xí nghiệp Lắp máy.

**Năm 1990:** Bộ trưởng Bộ Xây dựng quyết định chuyển thành Công ty Xây lắp.

**Năm 2003:** Doanh nghiệp cổ phần hoá thành Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây lắp Chương Dương – Chương Dương ACIC.

**Năm 2007:** Doanh nghiệp niêm yết tại Sở giao dịch Chứng khoán Hà Nội với mã chứng khoán CDC, vốn điều lệ 36 tỷ đồng.

**Năm 2008:** CDC tăng vốn lên 124,65 tỷ đồng.

**Năm 2009:** CDC đổi tên là Công ty Cổ phần Chương Dương.

**Năm 2010:** CDC chuyển sang niêm yết tại Sở Giao dịch Chứng khoán Thành Phố Hồ Chí Minh (HSX).

**Năm 2015:** CDC tăng vốn lên hơn 157 tỷ đồng.

### Công ty con và công ty liên kết

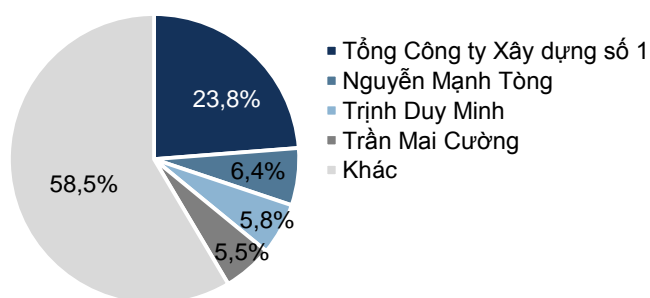
Bảng 1: Danh sách công ty con, công ty liên kết

Tên công ty	Tỷ lệ sở hữu	Tỷ lệ biểu quyết	Hoạt động kinh doanh	Loại hình công ty
Công ty TNHH MTV Kết cấu thép Chương Dương	100%	100%	Chế tạo và lắp dựng kết cấu thép xây dựng	Công ty con
Công ty TNHH Thương mại Chương Dương	100%	100%	Kinh doanh vật liệu xây dựng	Công ty con
Công ty TNHH Tư vấn Đầu tư xây dựng Chương Dương	88,96%	88,96%	Tư vấn hoạt động xây dựng: đấu thầu, quản lý, kỹ thuật	Công ty con
Công ty TNHH Xây dựng Chương Dương số 1	66,67%	66,67%	Xây dựng	Công ty con
Công ty TNHH Xây dựng Chương Dương Sài Gòn	39,39%	> 50%	Xây dựng dân dụng, công trình và kinh doanh máy móc, thiết bị trong xây dựng	Công ty con
CTCP Tháp Nam Việt	26%	26%	Xây dựng chuyên dụng	Công ty liên kết

Nguồn: CDC, FPTS tổng hợp

### Cơ cấu cổ đông

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông của CDC tính đến ngày 24/5/2019



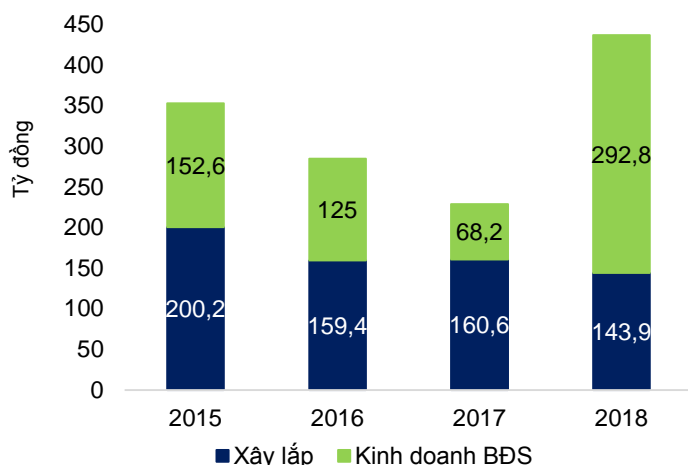
Tổng Công ty Xây dựng số 1 hiện là cổ đông lớn nhất sở hữu 23,8% cổ phần. Ông Nguyễn Mạnh Tòng (người có liên quan của bà Hoàng Thị Hoài Linh - TV HĐQT độc lập) nắm giữ 6,4% cổ phần, ông Trịnh Duy Minh nắm giữ 5,8% cổ phần và Chủ tịch HĐQT – ông Trần Mai Cường nắm giữ 5,5% cổ phần.

Nguồn: CDC, FPTS tổng hợp

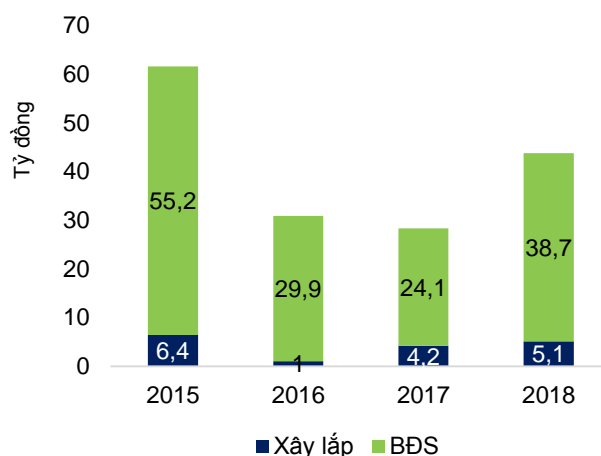
## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

CDC hoạt động trong hai mảng kinh doanh, cụ thể: **(1)** Bất động sản: bán và cho thuê bất động sản **(2)** Xây lắp

**Biểu đồ 2: Doanh thu thuần năm 2015-2018**



**Biểu đồ 3: Lợi nhuận gộp năm 2015-2018**



Nguồn: CDC, FPTS tổng hợp

**Trong giai đoạn 2015 – 2017**, doanh thu mảng xây lắp luôn chiếm tỷ trọng hơn 55% doanh thu của CDC. Tuy nhiên, năm 2018 doanh thu mảng xây lắp chỉ chiếm 33% do công tác đấu thầu của hoạt động xây lắp không hiệu quả và CDC thực hiện bàn giao Block A1, B của chung cư Chương Dương Home.

Tuy mảng xây lắp là mảng có truyền thống lâu đời của CDC nhưng mảng mang lại lợi nhuận chủ yếu cho doanh nghiệp là mảng bất động sản, chiếm hơn 85% tỷ trọng lợi nhuận gộp trong giai đoạn 2015 – 2018.

### Bất động sản

**Bất động sản là mảng hoạt động mang đến doanh thu chính cho CDC trong năm 2018**, với phân khúc nhà ở giá trung bình ở địa bàn thành phố Hồ Chí Minh

<b>Bán bất động sản</b>	<p><b>Chung cư Chương Dương Home – nhà ở xã hội</b>            Vị trí: đường số 12, phường Trường Thọ, quận Thủ Đức, thành phố Hồ Chí Minh            Chủ đầu tư: CTCP Chương Dương            Quy mô:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Gồm 5 Block chung cư (A1, A1, B, C1, C2) cao 12 tầng + 1 trường học + 1 trung tâm thương mại</li> <li>– Diện tích sàn xây dựng: gần 92.000 m<sup>2</sup></li> <li>– Tổng số căn hộ: 1.205</li> <li>– Giá: 12,7 – 14,5 triệu/m<sup>2</sup> bao gồm VAT</li> </ul> <p>Năm 2018, CDC đã bàn giao Block A1, B và dự kiến bàn giao Block A2, C1 vào năm 2019.</p>
<b>Cho thuê mặt bằng kinh doanh</b>	<p><b>Chung cư Central Garden (hoàn thành năm 2010)</b>            Vị trí: 328 Võ Văn Kiệt, phường Cô Giang, quận 1, thành phố Hồ Chí Minh            Hiện CDC đang cho thuê cao ốc văn phòng 10 tầng, trung tâm thương mại 3 tầng.</p> <p><b>Chung cư Tân Hương Tower – Chương Dương Garden (hoàn thành năm 2015)</b>            Vị trí: 118 Tân Hương, phường Tân Quý, quận Tân Phú, thành phố Hồ Chí Minh            Hiện CDC đang cho thuê trung tâm thương mại tầng 1 và 2.</p>

## Xây lắp

Các công trình xây lắp là công trình dịch vụ công cộng, dân dụng, công nghiệp và hạ tầng kỹ thuật, hoạt động từ khu vực Nam Trung Bộ trở vào miền Nam. Một số công trình tiêu biểu như dự án Giảng đường B trường Đại học Ngân hàng (2018 – 2019), Kết cấu thép Cảng Hiệp Phước (2017), Cầu vượt Gò Vấp – TP.HCM (2017), Nhiệt điện Vĩnh Tân 2 (2017), sửa chữa – cải tạo nhà máy khí Cà Mau (2016)....

Doanh thu hoạt động xây lắp đang có xu hướng giảm dần do công tác đấu thầu của công ty không hiệu quả, đa phần các dự án trúng thầu là các dự án quy mô nhỏ (dưới 100 tỷ).

## KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2018

**Bảng 2: Kết quả hoạt động kinh doanh của CDC năm 2018**

Tỷ đồng	2017	2018	%yoy	%TH/KH 2018
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>228,8</b>	<b>436,7</b>	<b>+90,9%</b>	<b>101,6%</b>
Bất động sản	68,2	292,8	+329,3%	
Xây lắp	160,6	143,9	-10,4%	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>28,3</b>	<b>43,7</b>	<b>+54,4%</b>	
Chi phí bán hàng	0,6	-	-100,0%	
Chi phí quản lý	13,7	13,3	-2,9%	
<b>EBIT</b>	<b>14</b>	<b>30,5</b>	<b>+117,9%</b>	
Doanh thu tài chính	30,96	8,9	-71,3%	
Chi phí tài chính	7,5	10,2	+36,0%	
Chi phí lãi vay	6,7	8,8	+31,3%	
Lãi/lỗ công ty liên doanh, liên kết	0,19	0,12	-36,8%	
Lợi nhuận khác	-1,3	10,4	-	
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>36,4</b>	<b>39,7</b>	<b>+9,1%</b>	<b>110,3%</b>
<b>LNST thuộc cổ đông công ty mẹ</b>	<b>29,1</b>	<b>33,9</b>	<b>+16,5%</b>	
EPS* (đồng/cp)	1.759	2.053	+16,7%	

EPS\*: EPS đã điều chỉnh quỹ khen thưởng phúc lợi

Nguồn: CDC, FPTS tổng hợp

**Doanh thu thuần hợp nhất năm 2018 tăng trưởng mạnh, đạt 436,7 tỷ đồng (+90,9% yoy) và LNTT đạt 39,7 tỷ đồng (+9,1% yoy), lần lượt hoàn thành 101,6% và 110,3% kế hoạch. Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 33,9 tỷ đồng (+16,5% yoy).**

**Doanh thu thuần** tăng mạnh 90,9% yoy. Trong đó:

- **Doanh thu bất động sản** đạt 292,8 tỷ đồng, tăng 329,8% yoy do trong năm công ty ghi nhận doanh thu từ bàn giao Block A1 và B của chung cư Chương Dương Home (254,1 tỷ đồng) và doanh thu cho thuê mặt bằng kinh doanh của chung cư Central Garden, Tân Hương – Chương Dương Garden (38,7 tỷ đồng).
- **Doanh thu xây lắp** đạt 143,9 tỷ đồng, giảm 10,4% yoy do một số dự án bị chậm tiến độ như dự án Cải tạo khách sạn Sài Gòn – Hạ Long và Trường Đại học Ngân hàng.

**Lợi nhuận gộp** đạt 43,7 tỷ đồng, tăng 54,4% yoy, thấp hơn mức tăng trưởng doanh thu do biên lợi nhuận gộp giảm xuống mức 10,0% từ 12,4% năm 2017. Nguyên nhân là do chi phí cho nhà thầu phụ (chiếm 67,6% chi phí sản xuất kinh doanh năm 2018) tăng 95,7% yoy và chi phí nguyên vật liệu tăng 125,3% yoy, dẫn đến giá vốn hàng bán tăng mạnh 95,9% yoy.

**Chi phí bán hàng** giảm 100% yoy do không phát sinh phí môi giới năm 2018 bởi chi phí này chỉ phát sinh vào giai đoạn đầu khi mở bán Block B của chung cư Chương Dương Home đã được ghi nhận vào năm 2017.



**Doanh thu tài chính** giảm 71,3% yoy do năm 2018 CDC không còn khoản lãi 29,9 tỷ đồng từ việc chuyển nhượng cổ phần ở Công ty TNHH Xây dựng Thương mại Thuận Thành Phát<sup>1</sup>. **Chi phí tài chính** tăng 36,0% yoy do nợ vay tại ngày 31/12/2018 tăng 19,8% yoy để bổ sung vốn lưu động và tài trợ cho hoạt động xây dựng chung cư Chương Dương Home. Ngoài ra, CDC còn chịu khoản lỗ từ chênh lệch tỷ giá 1,4 tỷ từ khoản nợ vay ngoại tệ.

**Lợi nhuận khác** đạt 10,4 tỷ từ mức lỗ 1,3 tỷ năm 2017 do cuối năm 2018 CDC đã hoàn nhập 10,2 tỷ chi phí trích trước (chi phí mà CDC dự tính phát sinh cho chung cư Golden Land - Công ty TNHH Xây dựng Thương mại Thuận Thành Phát là chủ đầu tư của dự án này).

Theo đó, **lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 33,9 tỷ đồng, tăng 16,5% yoy** – cao hơn tỷ lệ tăng của LNTT do công ty được hưởng chính sách ưu đãi về thuế liên quan đến hoạt động kinh doanh nhà ở xã hội Chương Dương Home, cụ thể công ty được giảm 50% thuế thu nhập doanh nghiệp từ lợi nhuận của dự án này.

## KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2019

**Bảng 3: Kế hoạch hoạt động kinh doanh năm 2019 của CDC**

Triệu đồng	KH 2019	TH 2018	%yoy
Doanh thu thuần hợp nhất (tỷ đồng)	482,2	436,7	+10,3%
LNTT (tỷ đồng)	39	39,7	-1,8%
Cổ tức (đồng/cổ phiếu)	1.500-2.000	2.000	

*Nguồn: CDC, FPTs tổng hợp*

**Năm 2019, CDC đặt kế hoạch doanh thu thuần hợp nhất 482,2 tỷ đồng (+10,3% yoy) và LNTT 39 tỷ đồng (-1,8% yoy).** Theo CDC, **doanh thu xây lắp** sẽ đến từ các dự án chuyển giao từ năm 2018 và một số dự án mới dự kiến đấu thầu trong năm 2019 (chi tiết tại [Phụ lục](#)) và **doanh thu bất động sản** chủ yếu đến từ việc bàn giao toàn bộ Block A2, C1 của chung cư Chương Dương Home.

**Kết quả kinh doanh quý 1 năm 2019:** Doanh thu thuần của CDC đạt 108,6 tỷ đồng (+66,3% yoy) và LNTT đạt 10,7 tỷ đồng (+4% yoy), lần lượt hoàn thành 22,5% và 27,4% kế hoạch năm 2019.

**Đánh giá hoàn thành kế hoạch năm 2019:** Chúng tôi ước tính doanh thu thuần đạt 507,8 tỷ đồng (+16,3% yoy) và LNTT đạt 45,3 tỷ đồng (+14,1% yoy), lần lượt hoàn thành 105,2% và 116,2% kế hoạch năm, dựa trên một số cơ sở chính:

- **Bất động sản:** Doanh thu ước đạt 292 tỷ, tương đương 2018, trong đó doanh thu chủ yếu đến từ bàn giao Block A2, C1 của chung cư Chương Dương Home và doanh thu cho thuê mặt bằng kinh doanh.
- **Xây lắp:** Doanh thu hoạt động xây lắp ước đạt 215 tỷ đồng, tăng 57,1% yoy do năm 2019 CDC sẽ bàn giao và quyết toán 157,778 tỷ của dự án được chuyển giao từ năm 2018 như Khu xử lý nước và nước thải – Nhà máy nhiệt điện Vĩnh Tân 4, Hội đồng nhân dân tỉnh Bạc Liêu, Cải tạo khách sạn Sài Gòn – Hạ Long, Đại học Ngân Hàng Tp.HCM và trúng thầu thêm một số dự án xây lắp mới (chi tiết tại [Phụ lục](#))
- **Biên lợi nhuận gộp:** ước tính tăng lên 11% từ mức 10% năm 2018, dù giá vốn hàng bán tăng 15,0% yoy (chi phí cho nhà thầu phụ tăng 15% yoy do CDC sẽ đẩy mạnh hoàn thành các dự án xây lắp và Block A2, C1 của chung cư Chương Dương Home), thấp hơn mức tăng doanh thu thuần là 16,3% yoy. Chi phí lãi vay ước tăng 9,1% yoy do doanh nghiệp gia tăng vay nợ để bổ sung vốn lưu động và tài trợ cho hoạt động xây dựng chung cư Chương Dương Home.

Do đó, LNTT ước tính đạt 45,3 tỷ, hoàn thành 116,2% kế hoạch và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ ước đạt 38,7 tỷ đồng tăng 14,2% yoy.

<sup>1</sup> Là công ty kinh doanh bất động sản, xây dựng dân dụng, công nghiệp và công trình giao thông, vận tải... Trước năm 2017, CDC sở hữu 100% cổ phần của Công ty TNHH Xây dựng Thương mại Thuận Thành Phát – chủ đầu tư của dự án chung cư Golden Land. Sau đó, CDC chuyển nhượng 100% vốn ở công ty này cho CTCP Đầu tư Kinh doanh Địa ốc Hưng Thịnh.

## Tỷ lệ cổ tức/thị giá

**Bảng 4: Cổ tức của CDC năm 2015 - 2019**

Năm	2015	2016	2017	2018	KH 2019
Cổ tức tiền mặt (đồng/cổ phiếu)	1.000	1.000	1.200	2.000	1.500 - 2.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	13%	8%	7%	13%	

*Nguồn: CDC, FPTS tổng hợp*

Công ty chia cổ tức bằng tiền mặt đều đặn qua các năm với tỷ lệ cổ tức/thị giá trung bình năm 2015 – 2018 là 10,25%. Năm 2019, Đại hội đồng cổ đông thông qua kế hoạch chi trả cổ tức năm 2019 là 1.500 – 2.000 đồng/cổ phiếu.

## ĐÌNH GIÁ

Chúng tôi đưa ra một số doanh nghiệp hoạt động trong ngành xây dựng để so sánh với CDC. Dữ liệu được sử dụng trong 4 quý gần nhất (quý 2/2018 – quý 1/2019)

**Bảng 5: So sánh CDC với các doanh nghiệp hoạt động trong ngành xây dựng**

Mã CK	Vốn hóa (tỷ đồng)	Doanh thu (tỷ đồng)	Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	Tỷ suất lợi nhuận trước thuế (%)	EPS* (đồng)	ROE (%)	D/A (x)	P/E (x)
BCE	209,1	320,4	46,4	14,5	1.315	10,93	0,69	6,05
DTD	294,8	458,1	35,8	7,8	4.541	11,55	0,55	2,95
HUB	249,3	453,0	82,8	18,3	4.137	19,15	0,47	3,95
NDX	77,3	277,6	19,4	6,9	1.987	21,65	0,57	6,39
<b>Trung bình</b>								<b>4,8</b>
<b>CDC</b>	<b>241,9</b>	<b>479,9</b>	<b>34,7</b>	<b>7,2</b>	<b>2.098</b>	<b>12,28</b>	<b>0,73</b>	<b>7,3</b>

*Nguồn: FPTS tổng hợp*

EPS\*: EPS đã điều chỉnh quỹ khen thưởng phúc lợi

Tại mức giá đóng cửa ngày 24/05/2019, CDC đang được giao dịch tại mức P/E trailing là 7,3x, cao hơn so với mức P/E trung bình của một số doanh nghiệp cùng ngành là 4,8x. Giá trị hợp lý của CDC là 10.100 đồng/cổ phiếu (tương ứng P/E trung bình của một số doanh nghiệp cùng ngành). Nhà đầu tư có thể xem xét mua đối với cổ phiếu CDC tại vùng giá 9.100 đồng/cp, tỷ suất sinh lời kỳ vọng là 10,9%.

## PHỤ LỤC: CẬP NHẬT THÔNG TIN CÁC DỰ ÁN

**Bảng 6: Các dự án xây lắp**

Dự án	Giá trị hợp đồng (tỷ đồng)	Công việc thực hiện 2018	Tiến độ thanh toán 2018	Dự kiến thực hiện 2019
Khu thể thao đa năng Q.1	43	Bàn giao vào 12/2018, đang bảo trì/ bảo hành theo yêu cầu chủ đầu tư	Đã thanh toán 5 đợt với 34,401 tỷ	Quyết toán trong quý 2/2019
Khu xử lý nước và nước thải – Nhà máy nhiệt điện Vĩnh Tân 4	48	Hoàn thành cơ bản, còn hoàn thiện một vài vị trí	Đã thanh toán 4 đợt với 35,64 tỷ	Tiến hành sửa chữa theo yêu cầu và bàn giao, quyết toán trong năm 2019
Hội đồng nhân dân tỉnh Bạc Liêu	36,99	Hoàn thành phần thô (hoàn thiện 95%)	Đã thanh toán 6 đợt với 32 tỷ	Dự kiến bàn giao trong quý 2/2019 và quyết toán trong năm 2019

Cải tạo khách sạn Sài Gòn – Hạ Long	7,6	Đã thi công 4 tầng, đang thi công tầng 13 (dự án bị chậm tiến độ do phục vụ mùa du lịch, lễ tết)	Đã thanh toán đợt 1 với 2,6 tỷ	Thi công 1 tầng còn lại, bàn giao và quyết toán trong quý 2/2019
Đại học Ngân Hàng Tp.HCM (Giảng đường B)	150	Đã hoàn thành phần thô đến tầng 6 (của khối 6 tầng) và tầng 7 (của khối 12 tầng) (tiến độ chậm 1,5 tháng)	Đã thanh toán 2 đợt với 23,171 tỷ	Hoàn thành phần thô vào tháng 5/2019, hoàn thiện và bàn giao trong tháng 9/2019, quyết toán trong năm 2019

Dự án dự kiến đấu thầu năm 2019		Giá trị hợp đồng (tỷ đồng)
Khu điều trị Bệnh viện Bạc Liêu		25
Nhà ở liên kế khu Đông Tăng Long Công ty Ba Son		54
Nhà xưởng Kim Tín – Bình Phước		60
Trạm bơm và nhà Văn phòng Becamex Bình Phước		35
Cải tạo khách sạn Sài Gòn – Hạ Long giai đoạn 2		12
Hạ tầng kho được BIVID		20

Nguồn: CDC, FPTS tổng hợp

## Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy. Có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên tư vấn đầu tư FPTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTS nắm giữ 8 cổ phiếu CDC và chuyên viên tư vấn đầu tư không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

### Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT Trụ sở chính

52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi  
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam  
ĐT: (84.24) 3 773 7070 / 271 7171  
Fax: (84.24) 3 773 9058

### Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times  
Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Q1,  
TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.  
ĐT: (84.28) 6 290 8686  
Fax: (84.28) 6 291 0607

### Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT Chi nhánh Tp.Đà Nẵng

100, Quang Trung, P. Thạch Thang,  
Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng  
ĐT: (84.236) 3553 666  
Fax: (84.236) 3553 888