

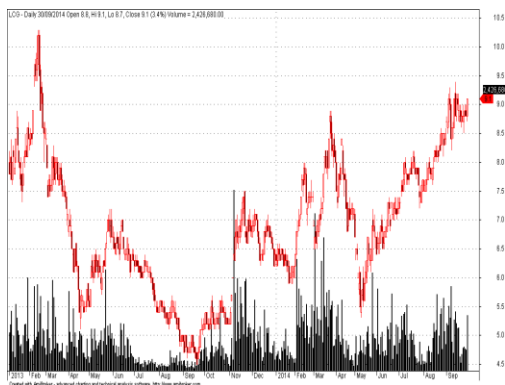


Ngày 01 /10/2014



Khuyến nghị: MUA

## Đồ thị giao dịch



## Thông tin cổ phiếu (01/10/2014)

Giá giao dịch (VNĐ)	9.200
Vốn hoá thị trường (tỷ VNĐ)	495
Vốn điều lệ (tỷ VNĐ)	562
Số CPLH (cp)	56.249.618
52 Tuần Cao/Thấp	9.200/5.100
KLGD BQ ngày (3 Tháng)	1.461.476

## Các chỉ tiêu tài chính

	2013	2014E
LNST (tỷ VNĐ)	(307)	43
Tăng trưởng (%)	N/A	N/A
EPS (VNĐ)	(5.441)	576
BV (VNĐ)	14.113	12.822
ROE (%)	(32,4)	5,2
ROA (%)	(15,5)	2,2

(Nguồn: MSBS tổng hợp)

Chuyên viên phân tích – Chu Hoàng Nam  
- [namch@msbs.com.vn](mailto:namch@msbs.com.vn)

## Điểm nhấn cơ bản:

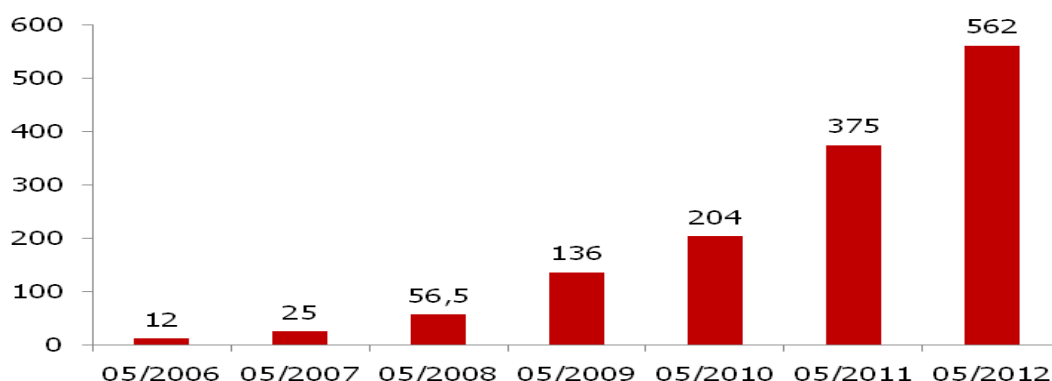
- Năm 2014 chứng kiến sự chuyển biến hoạt động cơ bản tích cực đối với CTCP LICOGI 16. Qua giai đoạn hai năm 2012, 2013 khó khăn khi hoạt động xây dựng và bất động sản sụt giảm mạnh do ảnh hưởng của suy thoái kinh tế, bước sang năm 2014, với hàng loạt những dự án xây dựng đấu thầu thành công tiêu biểu là công trình đường và thoát nước tại khu công nghiệp Formosa, kết quả kinh doanh của công ty dự báo sẽ có được sự tăng trưởng đột biến.
- Thực hiện tái cơ cấu, mạnh dạn trích lập dự phòng trong năm 2013 tạo nền tảng tốt cho giai đoạn tiếp theo. Trong năm 2013, một phần nguyên nhân dẫn đến khoản lỗ lớn của LCG là do công ty ghi nhận khoản phạt chậm nộp thuế 64,2 tỷ đồng và trích lập dự phòng 98,2 tỷ đồng cho khoản đầu tư tại công ty TNHH Nhiên liệu sinh học Phương Đông (OBF). Khoản chi phí trên chỉ mang tính thời điểm, không có sự lặp lại; đồng thời LCG cũng có khả năng hoàn nhập dự phòng cho khoản đầu tư tại OBF từ năm 2015.
- Đối với triển vọng phát triển dài hạn, LCG có lợi thế sở hữu quỹ đất bất động sản lớn, sạch với chi phí thấp. LCG hiện đang sở hữu khoảng 300ha đất tại huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai – khu vực đóng vai trò trọng điểm trong quy hoạch phát triển kinh tế Đồng Nai và cả khu vực miền Nam. Bên cạnh đó công ty cũng là chủ đầu tư của nhiều dự án bất động sản khác đang chờ thời điểm thuận lợi để triển khai như: Dự án khu chung cư Nam An (7.082 m<sup>2</sup>), khu dân cư phường Hiệp Thành (12,5 ha), khu dân cư Lý Thường Kiệt, Bảo Lộc, Lâm Đồng (417.340 m<sup>2</sup>)...
- Nghị quyết hội đồng quản trị của LCG 30/09/2014 đã thông qua danh sách nhà đầu tư của đợt phát hành 20 triệu cổ phiếu riêng lẻ với giá 7.500 đồng/cp. Tổng giá trị vốn huy động được là 150 tỷ đồng sẽ giúp công ty bổ sung thêm vốn lưu động và tài trợ cho dự án khu dân cư Hiệp Thành. Tuy nhiên, việc phát hành này cũng khiến nguồn thặng dư giảm và cổ phiếu LCG bị pha loãng đáng kể.
- Dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế của LCG lần lượt đạt 1.494 tỷ đồng và 43 tỷ đồng trong năm 2014. Cổ phiếu LCG đang được giao dịch tại mức giá tương đương với P/E 2014 và P/B 2014 lần lượt là 15,9 lần và 0,71 lần. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu LCG do sự chuyển biến tích cực trong năm nay và tiềm năng phát triển dài hạn khi thị trường bất động sản phục hồi.



## 1. Hoạt động kinh doanh

Công ty cổ phần LICOGI 16 được thành lập vào năm 2001 trên cơ sở tổ chức lại chi nhánh tại TP. Hồ Chí Minh của Tổng công ty Xây dựng và Phát triển hạ tầng LICOGI.

**Quá trình tăng vốn điều lệ của LCG** (Nguồn: MSBS tổng hợp) Đv: tỷ đồng



**Danh sách cổ đông lớn LCG** (Nguồn: Cafef)

Cổ đông	Tỷ lệ sở hữu
Bùi Dương Hùng - Chủ tịch HĐQT kiêm TGĐ	5,87%
Red River Holding	4,99%
Ngân hàng TMCP Tiên Phong	4,32%
CTCP Chứng khoán Sài Gòn	4,28%
Trương Anh Hùng	4,01%
CTCP Chứng khoán Ngân hàng Sài Gòn Thương Tín	3,93%
Tổng công ty tài chính cổ phần Dầu khí Việt Nam	3,26%
VOF Investment Limited	3,11%
Tổng công ty Xây dựng và Phát triển hạ tầng (LICOGI)	2,88%

Hai lĩnh vực hoạt động kinh doanh chính là LCG là xây dựng công trình và kinh doanh, đầu tư bất động sản; trong đó hoạt động xây dựng công trình đang đóng vai trò cốt lõi trong những năm trở lại đây. Kể từ năm 2009 đến nay, doanh thu từ hoạt động đầu tư bất động sản của LCG có xu hướng giảm dần. Trong giai đoạn 2011 – 2013, hoạt động bất động sản gần như không có đóng góp vào tổng doanh thu của LCG khi các dự án đô thị, khu dân cư của công ty đều trong tình trạng án binh bất động do sự đóng băng của lĩnh vực bất động sản. Trong khi đó, tỷ trọng doanh thu từ hoạt động xây dựng trong tổng doanh thu tăng với tốc độ nhanh từ 35% năm 2008 lên mức 99% năm 2011.

### ▪ Hoạt động xây dựng

LICOGI 16 là doanh nghiệp có kinh nghiệm lâu năm trong hoạt động xây dựng, tập trung chủ đạo vào xây dựng khu công nghiệp, các công trình thủy điện, truyền tải điện với lợi thế là việc sở hữu xưởng bê tông đầm lăn (RCC) có công nghệ hiện đại nhất tại Việt Nam được nhập khẩu từ Châu Âu và Mỹ.

Hoạt động xây dựng công trình kể từ năm 2009 đã thay thế hoạt động kinh doanh đầu tư bất động sản để trở thành lĩnh vực kinh doanh cốt lõi, chiếm tỷ trọng cao nhất trong tổng doanh thu của LCG. Trong bối cảnh các dự án đầu tư bất động sản vẫn đang trong tình trạng bất động thì hoạt động xây dựng đóng vai trò quyết định tới kết quả kinh doanh của công ty.

Doanh thu hoạt động xây dựng năm 2013 của LCG chỉ đạt 233 tỷ đồng (chiếm hơn 80% tổng doanh thu), giảm mạnh 62% so với năm trước khi chưa có dự án ghi nhận doanh thu gối đầu sau khi các công trình lớn đều đã hoàn thành trong năm 2012.

Tuy nhiên, năm 2014 sẽ là thời điểm ghi nhận tích cực của một loạt các dự án xây dựng đã được ký kết và triển khai từ 2013-2014. Kết thúc 6 tháng đầu năm, doanh thu từ mảng xây dựng công trình của LCG đạt 318 tỷ đồng (chiếm 73% tổng doanh thu), tăng 348% so với cùng kỳ năm 2013. Với danh mục dự án đang triển khai, năm 2014, doanh thu từ hoạt động xây dựng của LCG có thể đạt mức trên 1.350 tỷ đồng.

**Danh sách các Dự án xây dựng đang triển khai của LICOGI** (Nguồn: MSBS tổng hợp)

Công trình	Doanh thu dự kiến 2014 (tỷ đồng)	Giá trị hợp đồng (tỷ đồng)
Đường và thoát nước Formosa	705,9	1.060
Nâng cấp QL1A Quảng Trị	68,4	122
Trạm 110KV Bàu Đứng, TP. HCM	12,7	N/A
Trạm 110KV Thạnh Đông Thoại Sơn	9,5	17,8
Trạm 110KV Cầu Bông	22,7	50
Trạm 100KV Châu Đốc	9,9	16,4
Trạm biến áp Phú Mỹ 2	58,2	115
Trạm biến áp 110KV KCN Hiệp Phước	20	N/A
Trạm biến áp 110KV Nhơn Trạch	20	N/A
Bệnh viện II Lâm Đồng	144,3	388
Xây dựng CSHT KDC Lộc Tiến, Lâm Đồng	16,4	N/A
Trạm biến áp 220KV Mỏ Cày	56,5	113
Trạm 110 KV Thuận Giao Bình Dương	5	10
Báo cháy đường tạm Formosa	46	115
110KV Sóc Trăng Vĩnh Châu	31,9	70,9
Khác	123,9	
Tổng cộng	1351,3	

Công trình thi công đường và thoát nước tại dự án Formosa, Hà Tĩnh là dự án trọng điểm trong lĩnh vực xây dựng của LICOGI trong năm 2014. LCG được giao thi công gói thầu tại khu công nghiệp Formosa vào tháng 6/2013, chính thức được giao mặt bằng vào ngày 15/07/2013 và được phê duyệt phương án thi công vào tháng 8/2013. Hợp đồng thi công đường và hệ thống thoát nước tại Formosa có giá trị 1.060 tỷ đồng và theo như thông tin từ doanh nghiệp thi công trình này có thể sẽ kéo dài sang những tháng đầu năm 2015. Doanh thu từ dự án này sẽ đóng góp khoảng 706 tỷ đồng vào tổng doanh thu hoạt động xây dựng của LCG trong năm 2014 (dự án dự tính kéo dài sang đầu năm 2015). Được sự tin tưởng của nhà đầu tư, LCG tiếp tục trúng thầu thêm một gói thầu thi công hệ thống báo cháy và đường tạm tại khu công nghiệp Formosa với giá trị 25 tỷ đồng cùng với một số hợp đồng nhỏ khác với ước tính giá trị khoảng trên 110 tỷ đồng.

Triển vọng tăng trưởng khả quan trong tương lai. Với sự ủng hộ từ yếu tố vĩ mô khi nền kinh tế đang có những dấu hiệu hồi phục lạc quan, giá trị ngành xây dựng theo báo cáo BMI quý 2/2014 có thể đạt được mức tăng từ 12% trong năm 2014, và có thể tăng trưởng ở mức trung bình 11% đến năm 2017. Như vậy, LCG sẽ có được điều kiện tốt để duy trì được sự tăng trưởng cho hoạt động kinh doanh cốt lõi. Ngoài việc có khả năng tiếp tục được nhận các gói thầu thi công tại Formosa, việc thi công các công trình điện cũng hứa hẹn sẽ mang về cho công ty nguồn thu ổn định: trong đó, xây dựng nhà máy điện dự kiến sẽ đem về khoảng 50 tỷ đồng/năm từ năm 2015, xây dựng hệ thống truyền tải điện có thể mang về 250 tỷ đồng/năm. Bên cạnh đó, LCG cũng đang tích cực tham gia đấu thầu theo hình thức BOT đối với các công trình giao thông lớn ( trong tháng 7/2014, LCG



đã góp vốn 72,5 tỷ đồng vào dự án nâng cấp QL38 với tổng vốn đầu tư là 1.679 tỷ đồng, bắt đầu xây dựng từ quý 3/2014).

#### ▪ Hoạt động đầu tư kinh doanh bất động sản

Công ty Cổ phần LICOGI 16 sở hữu quỹ đất lớn tập trung tại hai khu vực chính là TP. Hồ Chí Minh và tỉnh Đồng Nai. Doanh thu đến từ hoạt động bất động sản của LCG giảm dần kể từ năm 2008 đến nay. Kết quả năm 2013, hoạt động bất động sản chỉ đem lại cho công ty doanh thu khiêm tốn ở mức xấp xỉ 2 tỷ đồng. Sự sụt giảm về doanh thu bất động sản là do các dự án của LCG đều đang ở trong tình trạng bất động, chưa đưa vào kinh doanh khi bất động sản trong những năm qua rơi vào giai đoạn khủng hoảng, giao dịch đóng băng.

#### Danh sách các dự án bất động sản đang triển khai của LCG (Nguồn: MSBS tổng hợp)

Dự án	Vị trí	Quy mô	Tổng vốn đầu tư	Tiến độ dự án
Skypark Resident	D25, Nguyễn Phong Sắc, quận Cầu Giấy, Tp.Hà Nội	9.262 m <sup>2</sup>	-	Dự kiến hoàn thành thủ tục chuyển nhượng giá 143 tỷ đồng trong năm 2014
KDC Long Tân GD 1 và 2	Xã Long Tân, huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai	77 ha	287 tỷ đồng	Đã có quyết định giao đất, hoàn thành nghĩa vụ tài chính và được bàn giao sổ đỏ
KDC Long Tân GD 3	Xã Long Tân, huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai	83 ha	16,8 triệu USD	Đã có quyết định giao đất, hoàn thành nghĩa vụ tài chính và được bàn giao sổ đỏ
Khu chung cư Nam An	Phường Bình Hưng Hòa, quận Tân Bình, Tp. HCM	7.080 m <sup>2</sup>	420 tỷ đồng	Dự kiến tiến độ thực hiện 2015 - 2018
KDC đường Lý Thường Kiệt	Đường Lý Thường Kiệt, Tp. Bảo Lộc, Lâm Đồng	17 ha	535 tỷ đồng	Dự kiến tiến độ thực hiện 2014 - 2018
KDC Hiệp Thành	Quận 12, Tp. Hồ Chí Minh	12,5 ha	650 tỷ đồng	Dự kiến thực hiện tiến độ 2015 - 2018
KDC Điền Phước	Xã Điền Phước, huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai	94 ha	1.633 tỷ đồng	Hoàn thành các thủ tục pháp lý

Doanh thu từ hoạt động bất động sản của LCG trong năm 2014 vẫn chỉ ở mức khiêm tốn. Đóng góp phần lớn doanh thu hoạt động bất động sản của công ty năm nay sẽ là khoản 143 tỷ đồng từ chuyển nhượng dự án Skypark, Cầu Giấy, Hà Nội.

Công ty Cổ phần Licogi 16 đang sở hữu 3 dự án nhà ở xã hội. Dự án khu dân cư Hiệp Thành tại quận 12, Tp.Hồ Chí Minh với căn hộ diện tích nhỏ 40 m<sup>2</sup> - 50m<sup>2</sup> ( mức giá dưới 600 triệu đồng/căn) là dự án có tiềm năng đem lại lợi nhuận tốt đối với công ty từ năm 2015. Hai dự án còn lại của công ty là dự án khu chung cư Nam An và khu dân cư Điền Phước mới chỉ trong giai đoạn hoàn thiện các thủ tục pháp lý trong đó công ty cũng đang lên kế hoạch chuyển nhượng với dự án khu chung cư Nam An.

Ngoài ra, LCG còn có quỹ đất sạch, để dành lớn với diện tích khoảng 300 ha tại Nhơn Trạch, Đồng Nai, có khả năng đem lại cho công ty nguồn lợi nhuận đột biến trong giai đoạn 2016 -2020.

Nhơn Trạch chỉ cách trung tâm Thủ Thiêm khoảng 30 phút di chuyển, nằm trong vùng kinh tế trọng điểm phía Nam giữa vùng tam giác kinh tế TP.HCM - Đồng Nai - Bà Rịa Vũng Tàu, ven các tuyến giao thông thủy bộ huyết mạch của vùng và là cửa ngõ tương lai vào TP.HCM nên đây là khu vực có lợi thế lớn về phát triển công nghiệp, dịch vụ và du lịch. Tuy nhiên hiện nay phát triển Nhơn Trạch vẫn còn gặp nhiều khó khăn về cơ sở hạ tầng kỹ thuật, công tác giải phóng mặt bằng bố trí tái định cư còn chậm, tình hình an ninh xã

hội phức tạp. Giai đoạn 2015 -2020 được dự báo sẽ là thời điểm Nhơn Trạch có được sự chuyển mình mạnh mẽ

## **2. Hoạt động kinh doanh khác**

Trong năm 2014, LCG đã thành lập liên doanh cùng với Công ty cổ phần Xây dựng số 2 (Vinaconex) và Công ty cổ phần Khai thác cảng để thực hiện dự án cải tạo quốc lộ 38 đoạn nối quốc lộ 1 đến quốc lộ 5 qua địa phận tỉnh Bắc Ninh và Hải Dương theo hình thức đầu tư BOT. Dự án này đã được khởi công trong tháng 7/2014 với tổng vốn đầu tư là hơn 1.594 tỷ đồng và dự kiến kéo dài khoảng 1,5 năm. Việc tham gia dự án nâng cấp quốc lộ 38 sẽ tạo điều kiện cho LCG có khả năng ký được các hợp đồng xây dựng của dự án này. Công ty cũng có kế hoạch tìm kiếm thêm các công trình BOT với mục đích trở thành chủ đầu tư và giành được những gói thầu lớn.

Công ty TNHH Nhiên liệu sinh học Phương Đông (OBF) thành lập vào tháng 05/2009 với sản phẩm chính là ethanol nhiên liệu 99,6% được dùng để sản xuất xăng E5. Công ty cổ phần Licogi 16 hiện đang nắm giữ 22% số cổ phần tại công ty TNHH Nhiên liệu sinh học Phương Đông (123 tỷ đồng). Ngoài ra OBF còn có 2 cổ đông lớn khác là Tổng công ty Dầu Việt Nam (29%) và Tập đoàn Itochu Nhật Bản (49%). OBF hiện dừng hoạt động từ tháng 3/2014 do không có thị trường tiêu thụ xăng E5. Năm 2013, LCG ghi nhận khoản lỗ lũy kế từ OBF là 98,2 tỷ đồng. Tình hình kinh doanh của OBF có khả năng sẽ khả quan hơn trong thời gian tới khi Chính Phủ có quyết định kể từ 1/12/2014 xăng E5 bắt buộc bán trên 7 tỉnh, thành phố lớn và từ 1/12/2015 sẽ là trên toàn quốc.

## **3. Kết quả kinh doanh**

Giai đoạn 2010 – 2011 là thời điểm Công ty Cổ phần LICOGi 16 đạt được kết quả kinh doanh ấn tượng nhờ doanh thu ổn định của hoạt động xây dựng công trình và sự tăng trưởng của lĩnh vực bất động sản. Tuy nhiên, trong hai năm tiếp theo 2012 - 2013, do nền kinh tế bước vào giai đoạn suy thoái và sự đóng băng của hoạt động bất động sản, kết quả kinh doanh của LCG có sự sụt giảm đáng kể.

Năm 2012, doanh thu thuần của LCG chỉ đạt 690 tỷ đồng, giảm mạnh gần 55% so với năm 2011 khiến công ty ghi nhận khoản lỗ đầu tiên kể từ khi niêm yết với mức lỗ là 34 tỷ đồng. Năm 2013 tiếp tục chứng kiến một năm kinh doanh đáng thất vọng của công ty. Doanh thu thuần năm 2013 của LCG đạt 286 tỷ đồng, giảm hơn 58% so với năm trước và kết quả là công ty phải ghi nhận khoản lỗ hơn 307 tỷ đồng trong báo cáo tài chính hợp nhất 2013. Khoản lỗ lớn trong năm 2013 của công ty đến từ những nguyên nhân chính sau:

Doanh thu giảm mạnh do tình hình nền kinh tế không khả quan, đặc biệt là việc ngành bất động sản rơi vào tình trạng đóng băng. Kết quả hoạt động xây dựng của LCG năm 2013 - hoạt động chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu - giảm sút đáng kể khi công ty chưa có được các dự án mang tính gối đầu sau khi các công trình trọng điểm đã hoàn thành vào năm 2012. Bên cạnh đó, các dự án bất động sản của LCG đều ở trong tình trạng bất động khiến doanh thu từ lĩnh vực bất động sản gần như là không có đóng góp vào kết quả doanh thu của công ty năm 2013.

Sự gia tăng của chi phí và các khoản dự phòng. Khoản chi phí khác năm 2013 của LCG có sự gia tăng đột biến khi đạt hơn 87 tỷ đồng, so với mức 7,5 tỷ đồng cùng kỳ năm trước do công ty khoản phạt chậm nộp thuế 64 tỷ đồng. Cùng với đó, trong năm 2013, LCG cũng ghi nhận khoản lỗ 114 tỷ đồng từ các công ty liên doanh liên kết, đáng chú ý là khoản lỗ của công ty TNHH Nhiên liệu sinh học Phương Đông 98 tỷ đồng và công ty TNHH khu đô thị Phú Hội là 296 tỷ đồng.

Kết quả kinh doanh 6 tháng năm 2014 đem lại nhiều dấu hiệu lạc quan. Doanh thu thuần từ bán hàng và dịch vụ của LCG quý năm 2014 đạt 203 tỷ đồng, tăng 290% so với quý



2/2013 qua đó giúp công ty thu về khoản lãi gần 12 tỷ đồng. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2014, doanh thu thuần của công ty đạt 436 tỷ đồng, tăng mạnh 425% so với cùng kỳ năm 2013 và lợi nhuận sau thuế đạt 12 tỷ đồng trong khi 6 tháng đầu năm 2013 ghi nhận lỗ hơn 59 tỷ đồng.

#### 4. Định giá

##### Dự báo doanh thu và lợi nhuận của LCG

Chỉ tiêu (đv: tỷ VNĐ)	2012	2013	2014E
Doanh thu	690	286	1.494
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	N/A	-58,5%	422,4%
Lợi nhuận sau thuế	(34)	(307)	43
EPS (sau pha loãng)	(650)	(5.441)	576
Giá trị sổ sách 1 cp (BVPS)	19.475	14.113	12.882
P/E	-	-	15,9
P/B	0,4	0,5	0,71

Doanh thu thuần của LCG trong năm 2014 được dự báo sẽ đạt 1.494 tỷ đồng, trong đó doanh thu đến từ mảng hoạt động xây dựng đóng góp phần lớn. Doanh thu từ xây dựng công trình của LCG năm 2014 có thể đạt 1.350 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 90% trên tổng doanh thu thuần. Công trình đường và thoát nước tại khu công nghiệp Formosa là dự án xây dựng trọng điểm của LCG trong năm nay, dự kiến sẽ đóng góp 706 tỷ đồng vào doanh thu hoạt động xây dựng của công ty. Bên cạnh đó, LCG còn đấu thầu thành công và thi công nhiều công trình trạm biến áp, truyền tải điện khác như TBA 110KV Cầu Bông, TBA 110KV Nhơn Trạch, TBA 220KV Mỏ Cày.... Triển vọng trong năm 2015 sẽ phụ thuộc nhiều vào khả năng đấu thầu thành công của LCG tại một số dự án lớn; cùng với đó doanh thu xây dựng trong thời gian tới của công ty có khả năng sẽ đến từ hợp đồng của các dự án BOT xây dựng công trình giao thông, cơ sở hạ tầng.

Lĩnh vực bất động sản của LCG vẫn tương đối trầm lắng. Các dự án nhà đất của công ty đều đang trong trạng thái bất động chờ đợi tín hiệu hồi phục tốt hơn của thị trường bất động sản. Doanh thu lĩnh vực bất động sản của công ty năm 2014 chủ yếu đến từ việc chuyển nhượng dự án Skypark với giá 143 tỷ đồng.

Nghị quyết hội đồng quản trị LCG ngày 30/09/2014 đã thông qua danh sách cổ đông của đợt phát hành 20 triệu cổ phiếu riêng lẻ với giá 7.500 đồng/cp; trong đó đối tác Lucern Enterprise Ltd sẽ mua 12,5 triệu cổ phiếu. Tổng lượng vốn huy động được là 150 tỷ đồng sẽ được LCG dùng vào hai mục đích: bổ sung vốn lưu động 80 tỷ đồng và tài trợ dự án khu chung cư Hiệp Thành 70 tỷ đồng.

#### 5. Rủi ro đầu tư

Doanh thu hoạt động xây dựng phụ thuộc nhiều vào kết quả đấu thầu dự án. Hoạt động xây dựng chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu của LCG và là yếu tố ảnh hưởng mạnh tới kết quả kinh doanh của công ty. Tuy nhiên doanh thu từ xây dựng thường không ổn định qua các năm và lợi nhuận gộp của mảng hoạt động này là tương đối thấp.

Các dự án bất động sản của công ty đến thời điểm hiện tại vẫn đang án binh bất động. Công ty sở hữu diện tích đất sạch, chi phí thấp ở Nhơn Trạch nhưng khu vực này được dự báo sẽ cần phải 2-3 năm tiếp theo mới bước vào giai đoạn phát triển. Do đó, các dự án nhà đất của LCG chưa thể đem lại doanh thu trong ngắn hạn.

Cổ phiếu LCG chịu sự pha loãng sau đợt phát hành 20 triệu cổ phiếu riêng lẻ trong năm 2014.

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MARITIME BANK****Trụ sở chính:**

Tầng 1&3, Tòa nhà Sky City, 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5929 - Fax: (844) 3776 5928

**Chi nhánh Hà Nội:**

Tầng 9, 115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội.

Điện thoại: (844) 3776 - Fax: (844) 3822 3131

**Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:**

Tầng 2, Maritime Bank Tower, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3521 4299 - Fax: (848) 3914 1969

**Các điểm mở tài khoản liên kết:**

Gần 200 điểm mở tài khoản trên toàn quốc tại các chi nhánh Ngân hàng MSB tại Hà Nội, TP.HCM, Hải Phòng, Quảng Ninh, Phú Thọ, Vĩnh Phúc, Thái Nguyên, Ninh Bình, Thanh Hóa, Nghệ An, Bình Dương, Đồng Nai, Vũng Tàu, Tiền Giang, Tây Ninh và Cần Thơ.

**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU**

**Nguyễn Mai Phương** – Head of Research

Email: [phuongnm@msbs.com.vn](mailto:phuongnm@msbs.com.vn)

**Tiến sỹ Lê Đức Khánh** – Chief Economist/Head of Trading Strategy

Email: [khanhld@msbs.com.vn](mailto:khanhld@msbs.com.vn)

**Đặng Trần Hải Đăng** – Head of Equity Research

Email: [dangdth@msbs.com.vn](mailto:dangdth@msbs.com.vn)

**Trịnh Thị Hồng** – Analyst

Email: [hongtt@msbs.com.vn](mailto:hongtt@msbs.com.vn)

**Chu Hoàng Nam** – Analyst

Email: [namch@msbs.com.vn](mailto:namch@msbs.com.vn)

**Hoàng Thị Hà Phương** – Analyst

Email: [phuonghth@msbs.com.vn](mailto:phuonghth@msbs.com.vn)

**Để nhận các sản phẩm nghiên cứu của MSBS, vui lòng đăng ký qua email:**

[msbs\\_research@msbs.com.vn](mailto:msbs_research@msbs.com.vn)

**Để đọc trực tuyến các sản phẩm nghiên cứu và tương tác trực tiếp với MSBS, vui lòng truy cập:**

**Website:** [www.msbs.com.vn](http://www.msbs.com.vn)

**Facebook:** <https://facebook.com/MaritimeBankSecurities>

**Khuyến cáo:** Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của MSBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. MSBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

MSBS có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh, với tư cách là một khách hàng sử dụng sản phẩm nghiên cứu. Trung tâm Nghiên cứu MSBS hoạt động độc lập với bộ phận Tự doanh, bộ phận Tự doanh của MSBS có thể giao dịch cho chính Công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Nhân viên của MSBS có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khuyến cáo chung với tất cả các khách hàng mà không cần nhắc nhở về rủi ro, năng lực rủi ro, các tiêu chí đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của MSBS. Khi sử dụng các nội dung đã được MSBS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.