

Công ty Cổ phần Kỹ thuật nền móng và công trình ngầm Fecon (HOSE: FCN)**Biểu đồ giá và khối lượng của FCN**

(Nguồn: cafef.vn)

Thông tin cổ phiếu (24/3/2015)

Giá giao dịch (VNĐ)	22.500
Vốn hoá thị trường (tỷ VND)	1.027
Vốn điều lệ (tỷ VND)	457,229
Số CPLH niêm yết (cp)	45.722.854
52 Tuần Cao/Thấp	27.200/19.000
KLGD BQ ngày (3 Tháng)	263.374

Các chỉ tiêu tài chính

	2013	2014
LNST (tỷ VND)	117	135
EPS (VNĐ)	4.694	3.042
BV (VNĐ)	28.277	17.133
ROE (%)	18,95	18,43
ROA (%)	7,33	6,15

(Nguồn: Báo cáo tài chính FCN)

Cơ cấu sở hữu của FCN

Cổ đông lớn	Tỷ lệ
Phạm Việt Khoa – Chủ tịch HĐQT	8,25%
Groundtech Holding Co.Ltd	6,76%
CTCP Quản lý Quỹ Bông Sen	6,18%
Vietnam Holding Limited	6%
CTCP Chứng khoán MB	5,15%

(Nguồn: cafef.vn)

Công ty Cổ phần Kỹ thuật nền móng và công trình ngầm Fecon được thành lập vào năm 2004. Với đội ngũ chuyên gia, kỹ sư tâm huyết, năng động sáng tạo, đội ngũ công nhân lành nghề kết hợp với hệ thống thiết bị đồng bộ, hiện đại, Fecon nổi lên là một trong những công ty hàng đầu về thi công nền móng và công trình. Chúng tôi đã có chuyến thăm doanh nghiệp và ghi nhận được một số thông tin sau:

Kết quả kinh doanh quý 4 tăng trưởng đột biến, lợi nhuận cả năm 2014 đạt kế hoạch.

Trong năm 2014, FCN đã đặt ra kế hoạch lợi nhuận sau thuế là 148 tỷ đồng, tăng 27% so với thực hiện năm 2013. Kết thúc năm 2014, doanh thu thuần của FCN đạt 1.354 tỷ đồng, lãi sau thuế đạt 135 tỷ đồng hoàn thành 91% kế hoạch đã đặt ra.

Theo trao đổi với đại diện của FCN, quý 4/2014 doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế hợp nhất của công ty đạt 763 tỷ đồng và 90 tỷ đồng, lần lượt tăng mạnh 49% và 85% so với kết quả cùng kỳ năm 2013. Nguyên nhân là trong Quý IV năm 2014, Fecon nghiệm thu một loạt dự án lớn như Samsung Thái Nguyên, Nhiệt điện Thái Bình 1 với giá trị vượt trội so với cùng kỳ; đồng thời các công ty liên kết như FCM, TEDI có kết quả kinh doanh tốt khiến lãi trong công ty liên kết tăng 135% so với cùng kỳ.

Hoạt động kinh doanh của FCN.

Sản xuất và thi công cọc. Cung cấp, xây lắp móng, cọc công trình là hoạt động gắn liền với tên tuổi của Fecon về kỹ thuật nền móng công trình, chiếm phần lớn doanh thu chính của Fecon qua các năm. (Thi công móng, cọc đóng góp tới 92% doanh thu năm 2014). FCN vẫn luôn chú trọng phát triển hoạt động này để đảm bảo chất lượng sản phẩm vốn gắn liền với thương hiệu Fecon. Sản phẩm chính là cọc bê tông ly tâm dự ứng lực Fecon Pile, được sản xuất theo tiêu chuẩn Nhật Bản, có độ bền cao, giá thành thấp hơn các loại cọc bê tông cốt thép tương đương. Fecon hiện có 2 nhà máy (thuộc CTCP Khoáng sản FECON) là tại Hà Nam với 2 dây chuyền sản xuất, tổng công suất 5000 m/ngày, và nhà máy tại Khu Kinh tế Nghi Sơn, Thanh Hóa với công suất 4000 m/ngày.

Đầu tư hạ tầng. Fecon chủ động mở rộng phạm vi kinh doanh sang lĩnh vực đầu tư vào các dự án hạ tầng, đặc biệt là các dự án hạ tầng giao thông và hạ tầng năng lượng. Fecon đặt mục tiêu trở thành doanh nghiệp hàng đầu về hạ tầng tại Việt Nam vào năm 2020. FCN góp vốn với các đối tác để thành lập các BOT. Tháng 10 năm 2014 đã khởi công dự án BOT của tổ hợp nhà thầu Fecon – CotecCons – Cienco 1: dự án đầu tư xây dựng công trình Quốc lộ 1 đoạn tránh thành phố Phú Lý và tăng cường mặt đường trên QL1. Dự án này có tổng mức đầu tư hơn 2.000 tỷ đồng, Fecon đóng góp 40% vốn.

Thi công xử lý nền đất yếu. Fecon có vị thế hàng đầu trong phân khúc thi công xử lý nền móng. Nhu cầu thi công nền đất

Kế hoạch kinh doanh năm 2015

Chỉ tiêu	2014	2015E
Doanh thu (tỷ VNĐ)	1354	1800
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VNĐ)	135	180
EPS (VNĐ/cp)	3.042	3.550

Chỉ tiêu (tỷ VNĐ)	2015E
Doanh thu thuần	1800
Thi công, cung cấp cọc	1300
Thi công nền móng	300

(Nguồn: FCN)

yếu tại Việt Nam sẽ tăng với xu hướng đô thị hóa và triển khai nhiều dự án chung cư, xây dựng công nghiệp, thương mại. Tỷ lệ đất yếu ở các vùng lân cận sông Hồng và sông Cửu Long khá cao. Giai đoạn 2015-2017, FCN có các dự án lớn: nhà máy lọc dầu Long Sơn với giá trị 300 triệu, đang được đàm phán; nhà máy nhiệt điện Nghi Sơn 2 (dự kiến thực hiện năm 2016).

Pha loãng cổ phiếu. Công ty dự kiến thực hiện thông qua phát hành 200 tỷ trái phiếu chuyển đổi trước thời điểm diễn ra đại hội đồng cổ đông năm nay (28/3). Trái phiếu chuyển đổi có kỳ hạn 3 năm với lãi suất 6%, có thể được chuyển đổi 15 tháng sau ngày phát hành và tối đa 50%. Trong năm 2014, công ty đã phát hành thành công 195 tỷ trái phiếu chuyển đổi cho nhà đầu tư chiến lược là Ngân hàng Phát triển Nhật Bản (DBJ).

Kế hoạch doanh thu năm 2015.

Tổng giá trị các hợp đồng Fecon đang thực hiện và đàm phán lên tới 2.428 tỷ đồng, trong đó các hợp đồng đã ký và dự kiến ghi nhận doanh thu năm 2015 có tổng giá trị 1.428 tỷ đồng. Fecon đặt kế hoạch doanh thu năm 2015 khoảng 1.800 tỷ đồng, biên lợi nhuận ròng là 10%.

Các hợp đồng đang thực hiện và đàm phán	Giá trị (tỷ đồng)
Cung cấp và thi công cọc	1578
Nhà máy nhiệt điện Thái Bình 1	300
Nhà máy nhiệt điện Thái Bình 2	170
Nhà máy nhiệt điện Long Phú 1 (đang đấu thầu)	300
Nhà máy nhiệt điện Nghi Sơn	50
SEMV Future, CE Project	197
Tal Asia	26
3D Glass	105
Cao tốc Đà Nẵng – Quảng Ngãi	70
Phủ Lý	200
Hanovind	30
Estala	30
CapitaLand Hoàng Thành	100
Hạ tầng	250
Metro Sài Gòn Line 1	100
Đường sắt đô thị Hà Nội – Đoạn ngầm	50
Đường 18 Ông Bí – Bắc Ninh (đang đàm phán)	100
Nền móng san lấp mặt bằng	600
Nhà máy lọc dầu Long Sơn (đang đàm phán)	300
Nhà máy nhiệt điện Nghi Sơn 2 (2016 thực hiện)	300

Kết luận:

Năm 2015 sẽ là thời điểm mà CTCP Kỹ thuật nền móng và công trình ngầm Fecon có được sự tăng trưởng tốt về kết quả kinh doanh. Với EPS 2014 và dự kiến 2015 là 3.042 VNĐ/cp và 3.550 VNĐ/cp, tương đương với P/E dự phóng là 7,5 lần và 6,4 lần. Đây là mức giá khá hấp dẫn dành cho các nhà đầu tư đối với triển vọng tăng trưởng của FCN trong ngành xây dựng.

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: (04) 37765929 - Fax: (04) 37765928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 9, 115 Trần Hưng đạo, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5959 – Fax: (844) 3822 3131

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, Maritime Bank Tower, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (08) 3521 4299 - Fax: (08) 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

TS Lê Đức Khánh – Chief Economist / Head of Trading Strategy

Email: khanhld@msbs.com.vn

Phan Thị Ngọc Mai – Analyst

Email: maiptn1@msbs.com.vn

Trịnh Thị Hồng – Analyst

Email: hongtt@msbs.com.vn

Chu Hoàng Nam – Analyst

Email: namch@msbs.com.vn

Nguyễn Ngọc Nam – Analyst

Email: namnn1@msbs.com.vn

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

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:

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

Website: www.msbs.com.vn

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. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính MSBS ("Công ty"), MSBS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. 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. 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.

MSBS có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh. 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.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. 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 khái quát, không nhằm tới những mục tiêu 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.