



CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP VÀ VẬN TẢI (HOSE: TCD)

Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị:

Giá đóng cửa (VND)
Giá mục tiêu (VND)
Tỷ suất sinh lời
Ngành: Xây dựng (L5)

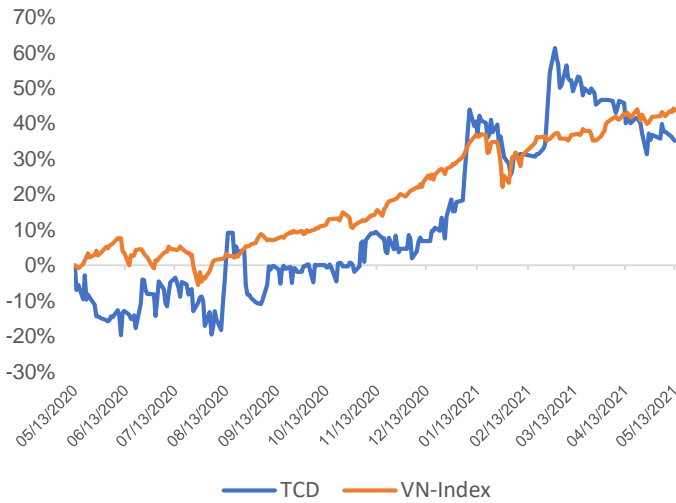
MUA

13,300
17,603
+32%

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng):	1,119
SLCP lưu hành (CP):	82,294,590
SLCP niêm yết (CP):	82,294,590
Sở hữu nhà nước (%):	0%
Sở hữu nước ngoài (%):	2.9%
P/E (TTM):	5.53
P/B (TTM):	1.07
ROE (%):	24.2
ROA (%):	3.6
Tỷ suất cổ tức (%):	0%

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU VÀ VN-INDEX



Chuyên viên phân tích:

Quách Đức Khánh

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuantan.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Tăng trưởng quý 2/2021 vượt trội so với cùng kỳ

Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ

TCD ghi nhận doanh thu thuần đạt 915 tỷ đồng, tăng trưởng +92.6% YoY và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 129 tỷ đồng, tăng trưởng +608% YoY trong quý 2/2021. Lũy kế 6T/2021, TCD ghi nhận LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 192 tỷ đồng, tăng trưởng 627.3% YoY, tương ứng hoàn thành 100% dự báo lợi nhuận của chúng tôi.

Doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ được thúc đẩy bởi doanh thu từ hoạt động xây dựng tăng trưởng +382% YoY và doanh thu khai thác đá (Antraco) tăng +9% YoY. Trong khi doanh thu từ dịch vụ giảm -129% YoY và doanh thu từ hoạt động cung cấp hàng hóa ghi nhận giá trị -46 tỷ đồng.

Tỷ suất LNG giảm xuống mức 12.2% so với mức 14.4% của cùng kỳ, chủ yếu do tỷ suất LNG của hoạt động xây dựng giảm mạnh xuống mức 7.4% trong Q2/2021 so với mức 14.1% của cùng kỳ. Chúng tôi cho rằng sự sụt giảm mạnh trong biên LNG của hoạt động xây dựng chủ yếu đến từ (1) Doanh thu ghi nhận từ các dự án điện mặt trời trang trại (có biên LNG thấp hơn so với các công trình điện mặt trời áp mái và BĐS) chiếm tỷ trọng lớn hơn trong tổng doanh thu của hoạt động xây dựng (đóng góp 447/752 tỷ đồng doanh thu của hoạt động xây dựng) và (2) ảnh hưởng từ việc giá VLXD tăng mạnh, đặc biệt là sắt thép.

Bên cạnh đó, thu nhập thuần từ hợp đồng hợp tác đầu tư đạt 62 tỷ đồng (cùng kỳ TCD không ghi nhận lãi từ các hợp đồng HTĐT) và lãi từ công ty liên doanh liên kết đạt 39.5 tỷ đồng (so với 6.2 tỷ đồng của cùng kỳ) cũng có đóng góp đáng kể vào tăng trưởng lợi nhuận trong kỳ.

Các hợp đồng xây dựng ký mới chủ yếu đến từ các dự án BĐS

Trong kỳ, TCD tiếp tục ký kết các hợp đồng xây dựng các dự án BĐS với tổng giá trị của các hợp đồng là 1,696 tỷ đồng. Như vậy, giá trị hợp đồng chưa thực hiện tới thời điểm cuối Q2/2021 của TCD là 5,122 tỷ đồng theo ước tính của chúng tôi. TCD dự kiến sẽ ký kết các hợp đồng xây dựng cho các dự án BĐS và NLTT với tổng giá trị dự kiến là 955 tỷ đồng.

Hoạt động xây dựng của TCD trong Q2/2021 chịu tác động tiêu cực của dịch bệnh Covid-19, đặc biệt là các dự án tại TP.HCM phải tạm

We Create **Fortune**

dừng thi công từ giữa tháng 7 theo quy định của Ban phòng chống dịch của Thành Phố cho đến khi có thông báo mới.

Việc ký kết các hợp đồng hợp tác chiến lược của BCG với các tập đoàn lớn sẽ đảm bảo nguồn công việc ổn định cho Tracodi trong dài hạn.

Vừa qua BCG Land (Công ty con của Tập đoàn Bamboo Capital (HOSE: BCG)) và Lotte Land (trực thuộc tập đoàn Lotte E&C – Hàn Quốc) đã ký kết hợp tác chiến lược để cùng phát triển các dự án BĐS tại Việt Nam. Chúng tôi cho rằng Tracodi sẽ hưởng lợi từ sự hợp tác trên khi Công ty là tổng thầu của các dự án mà BCG Land là chủ đầu tư.

Bên cạnh Lotte Land, Bamboo Capital cùng Tập đoàn Đèo Cả (UPCOM: HHV) đã ký biên bản ghi nhớ hợp tác chiến lược giữa 2 tập đoàn. Theo đó, BCG cùng HHV sẽ hợp tác cùng nghiên cứu đầu tư các dự án hạ tầng giao thông lớn trên cả nước như: Cao tốc Cần Thơ – Cà Mau, Đại lộ nối TP.HCM với thành phố Tân An (tỉnh Long An), tuyến tránh Tây thành phố Cần Thơ... Chúng tôi cho rằng Tracodi sẽ tham gia vào các dự án mà BCG và HHV cùng hợp tác với vai trò nhà thầu xây dựng. Với chính sách thúc đẩy đầu tư công của Chính phủ, chúng tôi cho rằng trong thời gian tới, Tracodi sẽ có cơ hội tham gia vào các dự án hạ tầng có quy mô lớn với giá trị xây lắp lên tới hàng nghìn tỷ đồng. Không những thế, BCG cũng có kế hoạch phát triển các khu công nghiệp dọc các tuyến đường cao tốc mà Tập đoàn phát triển cùng HHV, qua đó cũng tạo thêm cơ hội cho Tracodi tham gia vào các dự án xây dựng khu công nghiệp.

Khuyến nghị

Tại báo cáo gần nhất, chúng tôi hiện đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu với mức giá mục tiêu 17,603 VNĐ, tương đương với mức sinh lời +32%. Với KQKD tích cực đạt được trong 6 tháng đầu năm vượt kỳ vọng, chúng tôi sẽ xem xét lại các dự phóng tại báo cáo tiếp theo và cập nhật mức định giá mới.

Bảng 1: KQKD Q2/2021

(Tỷ VNĐ)	Q2/2021	Q2/2020	YoY	Q1/2021	QoQ	% hoàn thành KH	Biên lợi nhuận			
							2Q21	2Q20	1Q21	2020
Doanh thu thuần	914.5	474.8	92.6%	816.4	12.0%	54.0%				
Lãi gộp	111.5	67.5	65.1%	94.0	18.6%		12.2%	14.2%	11.5%	13.1%
LN từ HĐKD	193.4	-4.6	n.a	86.3	124.2%		21.1%	-1.0%	10.6%	9.0%
EBIT	193.0	-4.4	n.a	86.8	122.4%		21.1%	-0.9%	10.6%	8.8%
EBITDA	193.0	-4.4	n.a	86.8	122.4%		21.1%	-0.9%	10.6%	9.6%
LNTT	155.3	28.2	450.9%	78.8	96.9%		17.0%	5.9%	9.7%	6.2%
LNST	135.7	22.1	515.4%	69.2	96.1%	73.1%	14.8%	4.6%	8.5%	5.1%
LNST thuộc về cổ đông Cty mẹ	129.3	18.3	607.9%	62.6	106.5%		14.1%	3.8%	7.7%	4.3%

Nguồn: BCTC Tracodi



We Create Fortune

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Tỷ VNĐ	2018	2019	2020
Bảng CĐKT			
+ Tiền và tương đương tiền	28	29	165
+ Đầu tư tài chính ngắn hạn	7	14	14
+ Phải thu ngắn hạn	675	458	3,453
+ Hàng tồn kho	116	204	737
+ Tài sản ngắn hạn khác	28	27	53
Tổng tài sản ngắn hạn	854	731	4,421
+ Phải thu dài hạn	442	445	720
+ TSCĐ	57	134	62
+ Tài sản đầu tư	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	2	2	0
+ Đầu tư dài hạn	331	611	1,017
+ Tài sản dài hạn khác	15	12	19
Tổng tài sản dài hạn	847	1,204	1,818
Tổng tài sản	1,701	1,935	6,239
+ Nợ ngắn hạn	1,129	1,179	4,340
<i>Trong đó: Nợ ngắn hạn</i>	<i>99</i>	<i>236</i>	<i>994</i>
+ Nợ dài hạn	81	203	1,238
<i>Trong đó: Nợ dài hạn</i>	<i>80</i>	<i>79</i>	<i>72</i>
Tổng nợ	1,211	1,383	5,578
+ Vốn góp	382	423	473
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	88	98	144
+ Vốn/quỹ khác	20	32	44
Vốn chủ sở hữu	490	553	661
Tổng nguồn vốn	1,701	1,935	6,239
Dòng tiền			
Dòng tiền từ HĐKD	-72	282	-208
Dòng tiền từ HĐĐT	11	-383	-368
Dòng tiền từ HĐTC	2	103	712
Lưu chuyển tiền thuần	-58	1	136
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	86	28	29
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	28	29	165
Chỉ số thanh khoản			
Hệ số thanh toán hiện hành	0.76	0.62	1.02
Hệ số thanh toán nhanh	0.63	0.42	0.84
Chỉ số tiền mặt	0.03	0.04	0.04
Nợ rỗng/EBITDA	0.82	1.28	2.17
Chỉ số bao lãi	7.84	5.57	3.39
Số ngày phải thu	141.8	64.0	53.3
Số ngày phải trả	148.3	73.9	117.5
Số ngày tồn kho	65.9	41.3	69.2
Cấu trúc vốn			
VCSH/TTS	0.29	0.29	0.11
Nợ/TTS	0.71	0.71	0.89
Nợ/VCSH	2.47	2.50	8.43
Nợ vay/VCSH	0.36	0.57	1.61
Nợ ngắn hạn/VCSH	0.20	0.43	1.50

Tỷ VNĐ	2018	2019	2020
Báo cáo KQKD			
Doanh thu thuần	875	1,701	2,853
GVHB	-653	-1,417	-2,479
Lãi gộp	222	284	373
Thu nhập tài chính	9	41	174
Chi phí tài chính	-21	-38	-173
Thu nhập từ công ty liên kết	0	0	0
Chi phí bán hàng	-52	-65	-109
Chi phí quản lý	-51	-104	-118
Lợi nhuận từ HĐKD	106	118	182
Thu nhập ròng khác	-2	3	-4
LNTT	104	121	178
LNST	82	95	147
LNST thuộc về CĐ Cty mẹ	63	74	123
Lợi ích của CĐ thiểu số	19	21	24
Chỉ số hiệu quả hoạt động			
EPS cơ bản (VNĐ)	1,778	1,905	2,805
GTSS/cp (VNĐ)	12,340	12,352	13,081
Cổ tức (VNĐ/cp)	0	0	0
EBIT	120	148	252
EBITDA	138	170	274
Tăng trưởng			
Doanh thu	-20.1%	94.3%	67.7%
EBITDA	16.7%	23.5%	60.5%
EBIT	17.3%	23.8%	70.5%
Lãi ròng	9.2%	16.0%	54.5%
VCSH	13.1%	12.7%	19.7%
Vốn điều lệ	11.0%	10.7%	11.8%
Tổng tài sản	47.5%	13.8%	222.4%
Định giá			
P/E	7.1	5.7	4.5
P/B	1.0	0.8	0.7
P/Doanh thu			
Tỷ suất cổ tức	0.0%	0.0%	0.0%
EV/EBITDA	3.9	3.8	3.7
EV/Doanh thu	0.4	0.6	0.4
Chỉ số hiệu quả hoạt động			
Biên lãi gộp	16.0%	25.4%	16.7%
Biên LN từ HĐKD	9.4%	13.9%	8.5%
Biên lãi ròng	6.8%	9.4%	5.6%
Chi phí bán hàng/DT thuần	4.9%	5.9%	3.8%
Chi phí quản lý/DT thuần	3.8%	5.8%	6.1%
ROE	18.4%	17.7%	18.2%
ROA	4.2%	5.7%	5.2%
ROIC	15.1%	14.8%	15.1%



We Create **Fortune**

CÔNG TY TNHH CHỨNG KHOÁN YUANTA VIỆT NAM

Phòng phân tích khối khách hàng cá nhân

Nguyễn Thế Minh

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3826
minh.nguyen@yuanta.com.vn

Lý Thị Hiền

Trưởng phòng NC-PT

+84 28 3622 6868 ext 3908
hien.ly@yuanta.com.vn

Quách Đức Khánh

Phó phòng NC-PT

+84 28 3622 6868 ext 3833
khanh.quach@yuanta.com.vn

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng

Chuyên viên phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3832
hong.nguyen@yuanta.com.vn

Phạm Tấn Phát

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3880
phat.pham@yuanta.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng cá nhân

Nguyễn Thanh Tùng

Giám đốc Môi giới Hội Sở

+84 28 3622 6868 ext 3609
tung.nguyen@yuanta.com.vn

Nguyễn Việt Quang

Giám đốc chi nhánh Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3404
quang.nguyen@yuanta.com.vn

Võ Thị Thu Thủy

Giám đốc chi nhánh Bình Dương

+84 28 3622 6868 ext 3505
thuy.vo@yuanta.com.vn

Nguyễn Mạnh Hoạt

Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn

+84 28 3622 6868 ext 3847
hoat.nguyen@yuanta.com.vn

Bùi Quốc Phong

Giám đốc chi nhánh Đồng Nai

+84 28 3622 6868 ext 3701
phong.bui@yuanta.com.vn

Chung Kim Hoa

Giám đốc Khối khách hàng người Hoa

+84 28 3622 6868 ext 3828
hoa.chung@yuanta.com.vn

Đinh Thị Thu Cúc

Giám đốc chi nhánh Vũng Tàu

+84 28 3622 6868 ext 3203
cuc.dinh@yuanta.com.vn

Võ Đình Tuấn

Giám đốc chi nhánh Đà Nẵng

+84 28 3622 6868 ext 3301
tuan.vo@yuanta.com.vn

Nguyễn Đức Hoàn

Giám đốc trung tâm kinh doanh Nam Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3409
hoan.nguyen@yuanta.com.vn



We Create **Fortune**

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12-month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2018 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be affected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written