

Khuyến nghị

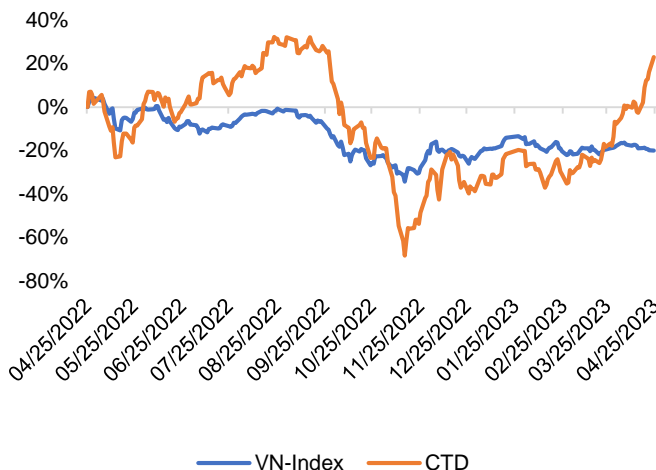
KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Ngày:	26/04/2023
Giá mục tiêu (VND)	N/A
Giá đóng cửa (VND)	58,500
Tỷ suất sinh lời kỳ vọng	N/A
Ngành	Xây dựng L4

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng):	4,373
SLCP lưu hành:	79,255,000
SLCP niêm yết:	74,751,223
Sở hữu nhà nước:	0%
Sở hữu nước ngoài:	49%
P/E (TTM):	316x
P/B (TTM):	0.52x
ROE (%):	0.17
ROA (%):	0.07
Tỷ suất cổ tức:	N/A

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU CTD VÀ VN-INDEX



Chuyên viên phân tích:
Quách Đức Khánh
khanh.quach@yuanta.com.vn
Bloomberg code: YUTA

CTD đặt tăng trưởng mạnh trong năm

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐTN năm 2023 của CTD diễn ra vào ngày 25/04/2023, sau đây là các điểm chính của đại hội:

CTD đặt KHKD năm 2023 tăng trưởng mạnh so với năm 2022.

Theo đó kế hoạch doanh thu hợp nhất của năm 2023 là 16.2 nghìn tỷ đồng (+12% YoY) và LNST hợp nhất là 233 tỷ đồng (+1,010% YoY).

Phát hành cổ phiếu thưởng tỷ lệ 3:1, nguồn vốn lấy từ quỹ đầu tư phát triển. Số lượng cổ phiếu phát hành dự kiến là 24.8 triệu cổ phiếu.

Phát hành 554,785 cổ phiếu theo chương trình lựa chọn cho người lao động (ESOP) từ nguồn cổ phiếu quỹ, ESOP sẽ bị hạn chế chuyển nhượng 01 năm. Hiện tại, số lượng cổ phiếu quỹ của CTD là 4.971 triệu cổ phiếu.

Vốn điều lệ của CTD sau khi thực hiện các đợt phát hành sẽ đạt 1,036 tỷ đồng.

Tăng tỷ lệ sở hữu của NĐT nước ngoài lên tối đa 100%. HĐQT đã trình Đại hội thông qua việc điều chỉnh ngành nghề kinh doanh của Công ty để mở đường cho việc tăng tỷ lệ sở hữu của NĐT nước ngoài lên tối đa 100%.

Chương trình ESOP 05 năm

CTD xây dựng một chương trình ESOP dài hạn để giữ chân các nhân sự chủ chốt. Chương trình kéo dài 05 năm với số lượng phát hành dự kiến tối đa 12.5% tổng số cổ phần đang lưu hành, tương ứng 2.5%/năm.

Trong đó, dự kiến 50% tổng giá trị phát hành (tương đương 1.25% tổng số cổ phần đang lưu hành) sẽ được trích từ quỹ lương của Công ty và 50% (tương đương 1.25% tổng số cổ phần đang lưu hành) còn lại sẽ được trích từ quỹ thưởng của Công ty.

Tiêu chí phát hành đó là giá trị cổ phiếu trung bình năm tăng ít nhất 10%/năm.

Giá trị backlog chuyển tiếp sang năm 2023 vào khoảng 17 nghìn tỷ đồng, trong đó chưa bao gồm giá trị xây lắp của dự án Lego giai đoạn 1. Mới đây, dự án Lego giai đoạn 1 đã được cấp phép xây dựng và dự kiến sẽ được bàn giao trong năm 2024.

Chúng tôi lưu ý rằng KHKD năm 2023 của CTD chưa bao gồm dự án Lego.

Trong giai đoạn tới, Công ty sẽ tập trung vào 4 trụ cột đó là:

- Xây dựng dân dụng truyền thống
- Các dự án Mega
- Các dự án hạ tầng
- Đầu tư (Convestcons)

Đối với mảng xây dựng dân dụng, CTD thực thi chiến lược repeat-sales hay tập trung vào các khách hàng truyền thống mà Công ty có thể hiểu biết về sức khỏe tài chính và khả năng chi trả của khách hàng. Các dự án Mega sẽ chủ yếu đến từ các doanh nghiệp FDI mà Lego là một trong những dự án tiêu biểu. Đối với mảng hạ tầng, các dự án về sân bay, cao tốc và đường bộ sẽ là trọng tâm theo đuổi của Công ty. Đây là 3 trụ cột chính để hướng tới mục tiêu 3 tỷ USD về doanh thu trong giai đoạn 2021-2025. Mới đây, CTD cũng đã ký các thỏa thuận hợp tác toàn diện với 3 ngân hàng lớn là Vietinbank, BIDV và MB bank để thu xếp nguồn vốn cho các dự án hạ tầng trong tương lai.

Kết quả kinh doanh Quý 1/2023 kém khả quan. Theo đó, doanh thu thuần đạt 3.1 nghìn tỷ đồng (+64% YoY) và LNST chỉ đạt 22 tỷ đồng (-25% YoY). Doanh thu tăng mạnh nhưng biên lãi gộp chỉ ở mức 1.8% khiến cho lợi nhuận của Công ty sụt giảm mạnh so với cùng kỳ. Dù vậy, kết quả trên vẫn phù hợp với kế hoạch kinh doanh 6 tháng đầu năm mà Công ty đề ra (Doanh thu hợp nhất đạt 7,644 tỷ đồng và LNST hợp nhất đạt 44 tỷ đồng).

Trong Quý 1/2023, CTD đã trích lập dự phòng cho các khoản phải thu khó đòi với số tiền 13 tỷ đồng. Dự kiến trong năm 2023, số tiền trích lập dự phòng cho các khoản phải thu khó đòi vào khoảng 172 tỷ đồng.

Dòng tiền của CTD cũng có sự cải thiện tích cực trong Q1/2023 nhờ khoản tiền trả trước của Lego Vietnam tăng thêm gần 640 tỷ đồng so với đầu năm. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng thấy dấu hiệu tích cực tới từ khoản mục khoản phải thu, trong đó đáng chú ý là khoản phải thu đối với Cty TNHH Phát triển Nam Hội An đã giảm xuống còn 819 tỷ đồng so với 975 tỷ đồng ở thời điểm đầu năm.

Quan điểm đầu tư

Chúng tôi cho rằng ngành xây dựng dân dụng vẫn đang trong giai đoạn đầy thử thách do ảnh hưởng từ việc kiểm soát tín dụng đối với lĩnh vực bất động sản và lãi suất cho vay mua BĐS vẫn ở mức cao, tác động tiêu cực tới việc triển khai các dự án BĐS. Nhiều chủ đầu tư đã phải đối mặt với những khó khăn về thanh khoản, dẫn tới việc trì hoãn thanh toán công nợ cho các nhà thầu thi công. Các nhà thầu xây dựng sử dụng đòn bẩy tài chính cao cũng vì thế mà đối mặt với rủi ro về thanh khoản.

Tuy vậy, thách thức hiện tại cũng là cơ hội để ngành xây dựng dân dụng có sự thanh lọc khi các nhà thầu có năng lực tài chính yếu kém sẽ bị đào thải. Chúng tôi cũng cho rằng CTD có nhiều lợi thế để củng cố vị thế dẫn đầu ngành nhờ năng lực tài chính tương đối vững mạnh, kiểm soát rủi ro chặt chẽ và có sự chuyển dịch kịp thời sang lĩnh vực xây lắp công nghiệp.

Ở mức giá hiện tại, CTD đang được giao dịch tại P/E kế hoạch năm 2023 là 18.8x

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Phòng phân tích khối khách hàng cá nhân

+84 28 3622 6868 ext 3826
research.re@yuanta.com.vn

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 months 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 effected 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