



Công ty Cổ phần Xây dựng Coteccons (HOSE: **CTD**)

# Biên LNG cải thiện nhờ dự án lớn



Mở tài khoản  
liên tay

# Công ty Cổ phần Xây dựng Coteccons (HOSE: CTD)

Giá kỳ vọng	78,833 VND
Đóng cửa ngày 05/04/2024	70,400 VND
Lợi nhuận kỳ vọng	+12%

## Thông tin cơ bản

Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	7,065
SLCP lưu hành (CP)	99,930,014
Tỷ lệ free float	55%
KLGD TB 20 phiên	1,308,308
Beta 6th (TTM)	1.18
P/E (TTM)	37.32x
Tỷ suất cổ tức	0%

## Biến động giá cổ phiếu vs VN-Index



## Chuyên viên phân tích:

Quách Đức Khánh: [khanh.quach@yuanta.com.vn](mailto:khanh.quach@yuanta.com.vn)

## Cập nhật Kết quả kinh doanh Q2 FY2024:

- Trong Q2 của năm tài chính 2024 (năm tài chính bắt đầu từ ngày 1/7), CTD ghi nhận doanh thu thuần đạt 5,660 tỷ đồng (-9% YoY, +37% QoQ) và LNST đạt 69 tỷ đồng (+266% YoY, +4% QoQ). Lũy kế 6 tháng đầu năm 2024, CTD ghi nhận doanh thu thuần đạt 9,784 tỷ đồng (5% YoY) và LNST đạt 136 tỷ đồng (gấp 8.8 lần cùng kỳ), tương ứng hoàn thành 59% dự phóng doanh thu và 53% LNST của chúng tôi.
- Tỷ suất LNG đạt 3%, cải thiện so với mức 2.8% của Q4 2022 và 2.4% của quý trước, đây là mức biên LNG cao nhất kể từ Q3 2022. Biên LNG cải thiện nhờ đóng góp lớn hơn của các dự án công nghiệp trong tỷ trọng doanh thu hoạt động xây dựng (các dự án công nghiệp có tỷ suất LNG tốt hơn so với các dự án xây dựng dân dụng).
- Tỷ trọng mảng xây dựng công nghiệp trong doanh thu năm 2023 tăng lên mức 35% so với mức 14% của năm 2022, thúc đẩy bởi ghi nhận doanh thu từ dự án Lego. Trong khi đó, tỷ trọng xây dựng dân dụng giảm xuống còn 60% từ mức 81%.
- Chi phí trích lập dự phòng dù giảm -36% YoY nhưng vẫn ở mức khá cao, đạt 57 tỷ đồng trong Q2 2024. Lũy kế 6 tháng đầu năm, chi phí trích lập dự phòng đạt 87 tỷ đồng, giảm -34% YoY.

**Bảng 01: Kết quả kinh doanh Q2 2024 và 6T 2024 so với cùng kỳ năm trước**

Tỷ VND	2Q24	4Q22	% Thay đổi YoY	1H24	1H23	% Thay đổi YoY
Doanh thu thuần	5,660	6,230	-9%	9,784	9,344	5%
Lãi gộp	169	172	-2%	269	205	32%
LN từ HĐKD	83	(7)	n.a	170	(44)	n.a
EBIT	111	51	116%	221	73	204%
EBITDA	210	158	33%	320	179	79%
LNTT	89	27	234%	176	24	639%
LNST	69	19	266%	136	15	784%
LNST thuộc về cổ đông cty	69	19	266%	136	15	785%

Nguồn: BCTC CTD

# Cập nhật dự phóng và định giá

Cho năm tài chính 2023-2024, chúng tôi nâng dự báo doanh thu thuần và LNST của CTD tăng thêm lần lượt 6% và 22% so với dự phóng cũ, theo đó doanh thu và LNST của FY2024 đạt lần lượt 17,462 tỷ đồng (+21% YoY) và LNST đạt 283 tỷ đồng (+13.6% YoY), tương ứng với EPS dự phóng là 2,828 đồng, dựa trên những giả định sau:

- Giá trị backlog cho FY2024 dự phóng vào khoảng 25 nghìn tỷ đồng. Trong 6T/FY2024, CTD đã ký mới các hợp đồng xây dựng với tổng giá trị vào khoảng 15 nghìn tỷ đồng.
- Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên mức 3.2% so với mức 2.2% của FY2023 nhờ đóng góp lớn hơn của mảng xây dựng công nghiệp, được thúc đẩy chủ yếu bởi đẩy nhanh tiến độ xây dựng dự án Lego.

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu CTD với mức giá mục tiêu là **78,833 đồng/cp**. Chúng tôi kỳ vọng CTD sẽ là một trong những doanh nghiệp xây dựng hưởng lợi sớm nhất từ việc thị trường BĐS hồi phục nhờ sức khỏe tài chính ổn định và chiến lược repeat sales hiệu quả.

Rủi ro tăng giá:

- Thị trường BĐS hồi phục nhanh hơn kỳ vọng.
- Thu nhập bất thường từ việc thu hồi các khoản nợ xấu.

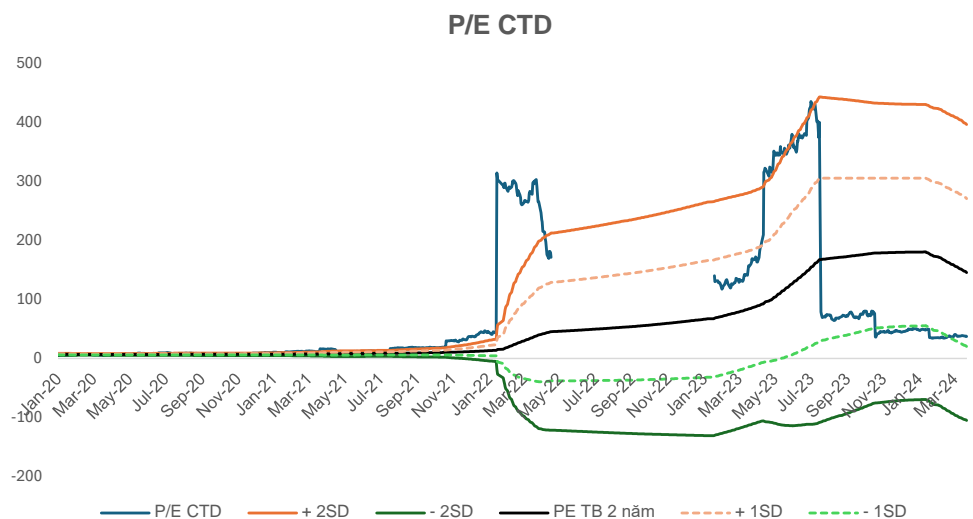
Rủi ro giảm giá:

- Thị trường BĐS kéo dài sự ảm đạm.
- Nợ xấu gia tăng mạnh trở lại.

## Định giá

Theo PP P/E		2024F	Giá mục tiêu	78,833
EPS 2024F		2,828	Giá đóng cửa	70,700
P/E mục tiêu		25.0	% Tăng giá	16%
Giá trị định giá		70,710		
Tỷ trọng		50%		
Theo PP P/B		2024F		
BVPS 2024F		86,956	Forward P/E	25.0
P/B mục tiêu		1.0	Forward P/B	0.8
Giá trị định giá		86,956		
Tỷ trọng		50%		

# Cập nhật dự phóng và định giá



Tỷ VND	2022	2023	2024F
<b>Bảng CĐKT</b>			
+ Tiền mặt	1,064	2,842	3,326
+ Đầu tư tài chính ngắn hạn	1,778	1,768	1,768
+ Phải thu ngắn hạn	11,235	11,845	12,165
+ Hàng tồn kho	2,838	2,603	2,732
+ Tài sản ngắn hạn khác	549	831	878
<b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>	<b>17,465</b>	<b>19,889</b>	<b>20,870</b>
+ Phải thu dài hạn	403	603	637
+ TSCĐ	560	475	394
+ Tài sản đầu tư	38	68	66
+ Tài sản dở dang dài hạn	25	120	120
+ Đầu tư dài hạn	311	306	306
+ Tài sản dài hạn khác	165	191	201
<b>Tổng tài sản dài hạn</b>	<b>1,502</b>	<b>1,762</b>	<b>1,724</b>
<b>Tổng tài sản</b>	<b>18,967</b>	<b>21,652</b>	<b>22,593</b>
+ Nợ ngắn hạn	10,227	12,746	13,380
Trong đó: Nợ ngắn hạn	553	582	611
+ Nợ dài hạn	527	499	523
Trong đó: Nợ dài hạn	524	496	521
<b>Tổng nợ</b>	<b>10,753</b>	<b>13,244</b>	<b>13,903</b>
+ Vốn góp	788	1,036	1,036
+ Thặng dư vốn cổ phần	3,019	2,958	2,958
+ Lợi nhuận chưa phân phối	336	524	807
+ Nguồn vốn/quỹ khác	4,070	3,889	3,889
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>8,214</b>	<b>8,407</b>	<b>8,690</b>
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>18,967</b>	<b>21,652</b>	<b>22,593</b>

<b>Dòng tiền</b>			
Dòng tiền từ HĐKD	-1,627	1,467	430
Dòng tiền từ HĐĐT	733	307	0
Dòng tiền từ HĐTC	1,073	4	54
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>180</b>	<b>1,778</b>	<b>484</b>
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	885	1,064	2,842
<b>Tiền và tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>1,064</b>	<b>2,842</b>	<b>3,326</b>

<b>Chỉ số thanh khoản</b>			
Hệ số thanh toán hiện hành	1.71	1.56	1.56
Hệ số thanh toán nhanh	1.38	1.29	1.29
Chỉ số tiền mặt	0.28	0.36	0.38
Nợ ròng/EBITDA	-1.98	-1.99	-3.77
	1.44	3.54	5.00
Số ngày phải thu	227	250	250.8
Số ngày phải trả	108	124	127.7
Số ngày tồn kho	59	62	57.6

<b>Cấu trúc vốn</b>			
VCSH/TTS	0.43	0.39	0.38
Nợ phải trả/TTS	0.57	0.61	0.62
Nợ phải trả/VCSH	1.31	1.58	1.60
Nợ vay/VCSH	0.13	0.13	0.13
Nợ ngắn hạn/VCSH	0.07	0.07	0.07

Tỷ VND	2022	2023	2024F
<b>Báo cáo KQKD</b>			
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>14,537</b>	<b>16,528</b>	<b>17,462</b>
GVHB	-14,050	-16,102	-16,903
<b>Lãi gộp</b>	<b>487</b>	<b>426</b>	<b>559</b>
Thu nhập tài chính	381	348	295
Chi phí tài chính	-163	-130	-88
Thu nhập từ công ty liên kết	0	0	0
Chi phí bán hàng	0	0	0
Chi phí quản lý	-735	-398	-421
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>-54</b>	<b>238</b>	<b>345</b>
Thu nhập ròng khác	88	6	8
LNNT	35	244	353
<b>LNST</b>	<b>21</b>	<b>188</b>	<b>283</b>
<b>LNST thuộc về CĐ Cty mẹ</b>	<b>21</b>	<b>188</b>	<b>283</b>
LNST thuộc về cổ đông thiểu số	0	0	0

EPS cơ bản (VND)	280	2,267	2,828
GTSS/cp (VND)	109,326	84,128	86,956
Cổ tức (VND/cp)	0	0	0
EBIT	114	340	442
EBITDA	220	439	525

<b>Tăng trưởng</b>			
Doanh thu	60.1%	13.7%	5.6%
EBITDA	53.2%	99.3%	19.5%
EBIT	190.3%	198.6%	29.8%
Lãi ròng	-13.8%	803.9%	50.4%
VCSH	-0.4%	2.4%	3.4%
Vốn điều lệ	-0.5%	31.5%	0.0%
Tổng tài sản	36.2%	14.2%	4.3%

<b>Định giá</b>			
P/E	117.5	30.3	25.0
P/B	0.3	0.8	0.8
P/S	0.2	0.4	0.4
Tỷ suất cổ tức	0.0%	0.0%	0.0%
EV/EBITDA	3.2	7.6	6.7
EV/Doanh thu	0.0	0.2	0.2

<b>Tỷ suất lợi nhuận</b>			
Biên lãi gộp	3.3%	2.6%	3.2%
Biên LN từ HĐKD	-0.5%	0.8%	1.8%
Biên lãi ròng	0.1%	1.1%	1.6%
Chi phí bán hàng/DT thuần	0.0%	0.0%	0.0%
Chi phí quản lý/DT thuần	5.1%	2.4%	2.4%
ROE	0.3%	2.3%	3.3%
ROA	0.1%	0.9%	1.3%
ROIC	0.8%	2.8%	3.7%

## Liên hệ

---

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích khối Khách hàng cá nhân

+84 28 3622 6868 ext 3826

research.re@yuanta.com.vn

## Global Disclaimer

---

© 2020 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 consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.