

Giá thị trường	Giá mục tiêu	Vốn hoá	% NN sở hữu	Ngành
24.000 đồng	32.500 đồng	516.708.096.000 tỷ đồng	1%	Xây dựng

Thông tin giao dịch

SLCP đang lưu hành	21.529.504
Giá cao nhất 52 tuần	25.000
Giá thấp nhất 52 tuần	7.051
KLGD bình quân 10 phiên	605.910

Các chỉ số định giá

EPS TTM	1.415
BVPS	14.154
P/E	17,03
P/B	1,70
ROE	9,65%
ROA	1,98%

Lịch sử giá cổ phiếu



Nguồn: FireAnt

Định giá: C47 đang giao dịch ở mức giá 24.000 đồng, tương ứng mức P/E là 17x, thấp hơn so với mức trung bình của các công ty cùng ngành là 22x. Kỳ vọng với nhiều dự án sắp tới có thể giúp LNST năm 2022 đạt 35 tỷ đồng (9T.2021: 22.9 tỷ đồng). EPS forward năm 2022 ước đạt 1.625 đồng. Với mức P/E mục tiêu duy trì ở 20x và tiệm cận với P/E trung bình ngành, **chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý của cổ phiếu vào khoảng 32.500 đồng, tương đương upside 33,33%.**

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Hưởng lợi từ yếu tố tăng trưởng ngành điện: Nhu cầu tiêu thụ điện ở Việt Nam kỳ vọng sức tăng trưởng duy trì ở mức trung bình 9% - 10%/năm và nguy cơ thiếu điện toàn quốc cuối năm 2022. Vì vậy các dự án thủy điện vẫn được duy trì và nâng cấp để đảm bảo nguồn năng lượng Quốc gia, nên hoạt động kinh doanh chính của C47 luôn được đảm bảo hoạt động.

Tham gia thi công xây dựng các nhà máy điện khí, điện mặt trời quy mô trang trại. Việt Nam hiện là quốc gia dẫn đầu Đông Nam Á về công suất lắp đặt điện gió và được dự báo sẽ nằm trong top 10 toàn cầu, đứng thứ 2 khu vực châu Á – Thái Bình Dương về công suất lắp đặt mới. Theo dự thảo Quy hoạch Điện VIII, Phương án điều hành tháng 11/2021, công suất lắp đặt điện gió trên bờ đến năm 2030 là 17.338 MW, điện gió ngoài khơi là 4.000 MW. Nhận thấy tiềm năng từ mảng kinh doanh này, C47 đang triển khai hợp tác các đối tác trong và ngoài nước để tham gia thị công các dự án sẽ triển khai trong tương lai. Dự kiến trước mắt C47 và Vũ Phong Energy Group sẽ hợp tác với doanh nghiệp năng lượng hàng đầu thế giới STEAG Energy Services GmbH (CHLB Đức), nhằm cung cấp các dịch vụ tư vấn phát triển và triển khai thực hiện dự án điện gió tại Việt Nam. Lễ ký kết bản ghi nhớ hợp tác dự kiến sẽ diễn ra ngày 15/12/2021.

Sở hữu khách sạn Hải Âu vị trí sát biển đẹp nhất thành phố Quy Nhơn và bắt đầu hoạt động khách sạn thứ hai tại vị trí trung tâm thành phố – C47 hứa hẹn sẽ thu về nguồn doanh thu và lợi nhuận ổn định trong những năm tiếp theo sau khi tình hình dịch bệnh Covid-19 được khống chế.

Tham gia thị trường kinh doanh tín chỉ giảm phát thải carbon toàn cầu và các sản phẩm sạch phục vụ cộng đồng. Trong 8 tháng đầu năm 2021, thị trường carbon tự nguyện tăng gần 60% giá trị so với năm ngoài. Tính đến hết tháng 8/2021, thị trường carbon tự nguyện đã đạt doanh thu 748,2 triệu USD cho 239.3 triệu tín chỉ, tổng giá trị thị trường carbon toàn cầu đã tăng hơn 20% vào năm 2020. Việc tham gia thị trường carbon toàn cầu sẽ mở ra cho C47 nhiều cơ hội khi đây hiện là xu hướng kinh doanh quan trọng trên thế giới.

Cơ cấu lại hoạt động của các Xí nghiệp sửa chữa xe máy (máy móc thiết bị, phương tiện vận tải, ... Nguyên vật liệu (sắt thép, xăng dầu, ...) giúp tăng hiệu quả trong việc sử dụng máy móc thiết bị, luân chuyển hàng tồn kho, ...

PHÂN TÍCH CHUỖI GIÁ TRỊ CỦA C47

Vị thế thương hiệu

C47 là đơn vị hàng đầu chuyên thi công các công trình thủy điện, thủy lợi tại Việt Nam. Làm chủ hoàn toàn công nghệ thi công, trong đó có nhiều công nghệ mới lần đầu được triển khai bởi C47 như công nghệ bê tông đầm lăn (RCC), công nghệ đào hầm dẫn nước bằng máy đào hầm TBM (hơn 15km đã thực hiện), Công ty đã hoàn thành hơn 30 dự án thủy lợi, thủy điện có giá trị hơn 20,000 tỷ đồng. Một số năng lực tiêu biểu của C47 bao gồm: năng lực đào đất, đá 4,000,000 m³/năm, năng lực bê tông 1,500,000 m³/năm, năng lực cung cấp cát, sỏi 1,300,000 m³/năm...

Với vị thế và chỗ đứng vững chắc trong ngành xây dựng, C47 đã và đang đảm nhiệm thi công các dự án trọng điểm cấp quốc gia: Hệ thống thủy lợi Tân Mỹ - Ninh Thuận, Hồ chứa nước Đồng Mít – Bình Thuận thuộc các dự án quan trọng của Bộ NN&PTNN tại khu vực miền Trung, ...

Định vị chiến lược kinh doanh

Củng cố và đẩy mạnh phát triển mảng hoạt động xây dựng, xây lắp; phát huy tối đa lợi thế mảng thi công xây dựng thủy lợi, thủy điện làm cốt lõi. C47 hiện đang sở hữu các dự án trọng điểm như: Dự án mở rộng Nhà máy thủy điện Đa Nhim có công suất thiết kế 80MW; Khởi công xây dựng nhà máy Thủy điện Hòa Bình mở rộng với tổng công suất 480MW.

Thêm vào một số dự án lớn khác: Hệ thống thủy lợi Tân Mỹ, tỉnh Ninh Thuận và Hồ chứa nước Đồng Mít, tỉnh Bình Định với tổng giá trị 2.400 tỷ đồng. Bên cạnh, một số dự án khác như sông Cổ Cò Đà Nẵng (TP Đà Nẵng), Dự án Đập dâng Phú Phong (tỉnh Bình Định), ...

Và dự kiến tiếp tục trúng thầu các công trình trọng điểm, công trình lớn trong thời gian tới ở các địa bàn miền Tây Nam Bộ, Tây Bắc Bộ và cả các dự án tại các nước láng giềng như Lào và Campuchia, ...

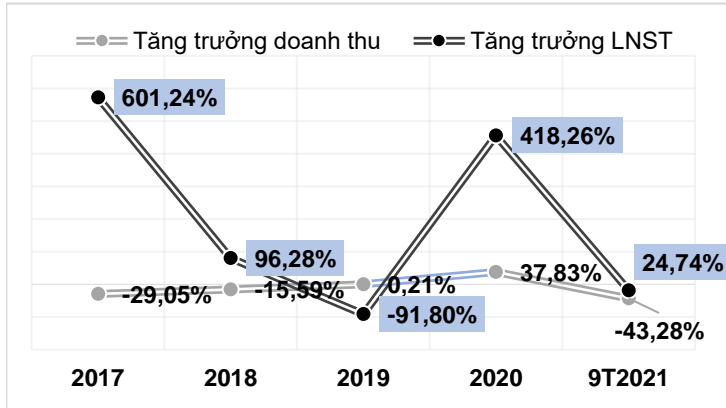
Nhanh chóng áp dụng công nghệ vào quản lý giám sát, triển khai hệ thống ERP, tối ưu hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh, cắt giảm chi phí đặc biệt là chi phí lãi vay, ... gia tăng lợi nhuận trong tương lai.

Hướng đến mục tiêu phát triển bền vững, đảm bảo an ninh nguồn nước quốc gia: ký kết thỏa thuận hợp tác với các đối tác trong chiến lược sản xuất, xây dựng và lắp đặt trạm lọc nước tại nhiều tỉnh thành, sau đó mở rộng sang lĩnh vực trồng rừng và bảo vệ hệ sinh thái dưới biển. Bên cạnh các lợi ích cho cộng đồng, các dự án theo Cơ chế phát triển bền vững (SDM) sẽ mang lại doanh thu từ tín chỉ carbon.

Đẩy mạnh Hợp tác quốc tế tăng cường nội địa hóa trong ngành điện. Đón đầu xu thế phát triển của thị trường điện gió VN – thị trường sôi động bậc nhất khu vực Châu Á – Thái Bình Dương, C47 từ đó đang xây dựng các kế hoạch hợp tác và nhận chuyển giao công nghệ với các tập đoàn Điện gió hàng đầu thế giới.

BỨC TRANH TÀI CHÍNH

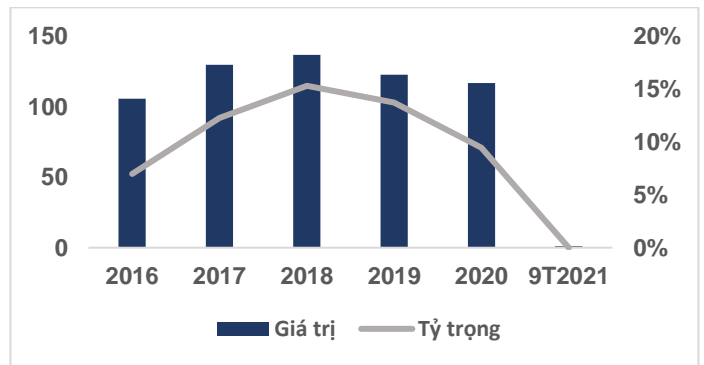
Kết quả kinh doanh phục hồi đà tăng trưởng



Doanh thu và lợi nhuận hồi phục đà tăng trưởng từ năm 2020, sau giai đoạn giảm tốc do áp lực cạnh tranh và tình hình hoạt động kinh doanh gặp khó khăn: Thành công trong các dự án mở rộng đầu tư đã giúp doanh thu của Công ty tăng mạnh trở lại, đạt 1.233 tỷ, tăng 38% so với năm 2019 - mức tăng cao nhất kể từ năm 2016.

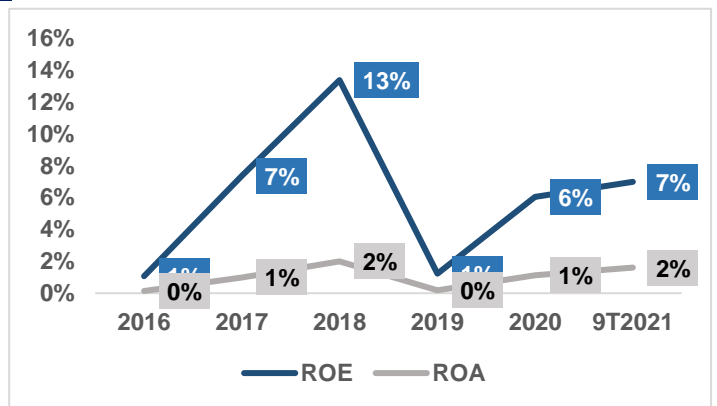
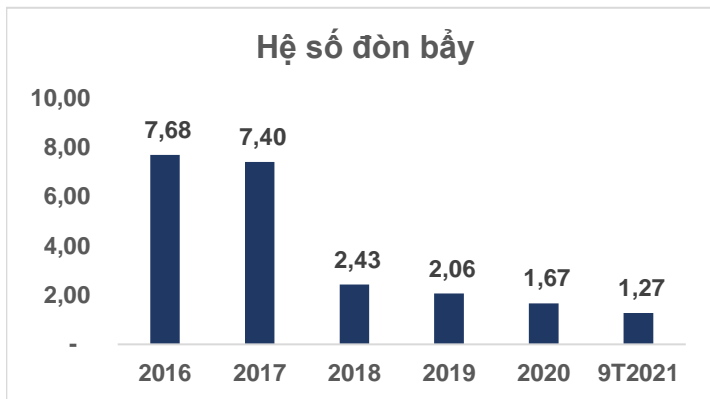
Do ảnh hưởng của Covid-19, doanh thu 9T đầu năm 2021 có xu hướng giảm. Tuy nhiên, nhờ nỗ lực trong việc giảm thiểu tối đa chi phí và gia tăng khoản mục lợi nhuận khác, LNST của Công ty đạt 23 tỷ đồng tăng 81% so với cùng kỳ và tăng gần 25% so với năm 2020.

Tỷ trọng doanh thu hoạt động cung cấp dịch vụ duy trì ở mức 10 – 15% tổng doanh thu mỗi năm. Năm 2020 và 2021 do ảnh hưởng của Covid-19, mảng hoạt động này bị ảnh hưởng nặng nề. Tuy nhiên, bằng những giải pháp quản lý linh hoạt trong điều hành và sản xuất, C47 vẫn hoạt động hiệu quả theo tỷ xuất doanh thu và so với các doanh nghiệp cùng ngành tại khu vực. Dự kiến sau khi nền kinh tế phục hồi sau đại dịch, hoạt động này sẽ tiếp tục mang lại doanh thu và lợi nhuận lớn cho C47, đặc biệt C47 đã hoàn thành và đưa vào sử dụng Khách sạn thứ 2 tại Quy Nhơn.



Doanh thu dịch vụ khách sạn du lịch

Đòn bẩy tài chính và khả năng sinh lợi cải thiện



Sức khỏe tài chính của C47 đang được cải thiện qua các năm khi hệ số tài sản/vốn chủ sở hữu giảm dần và giảm mạnh ở các năm gần đây. Nợ phải trả của C47 phần lớn đến từ các khoản phải trả nhà cung cấp và vay ngắn hạn. Trong đó, nợ vay ngân hàng đang có xu hướng giảm rõ rệt, chủ yếu do Công ty đã đảm bảo được dòng tiền để trả các khoản lãi và gốc vay. C47 hiện đang tập trung nguồn lực thực hiện kế hoạch tái cơ cấu nợ nhằm giảm gánh nặng lãi vay.

Các chỉ tiêu về khả năng sinh lời của C47 tăng trở lại từ năm 2020 sau đà giảm mạnh năm 2019. Hoạt động kinh doanh của C47 thuận lợi khi hoàn thành Dự án mở rộng Nhà máy Thủy điện Đa Nhim và nhiều dự án khác khiến cho LNST tăng mức kỷ lục và duy trì đến nay. Với tình hình trúng thầu các dự án lớn và các hoạt động kinh doanh khác sắp tới, dự báo các chỉ số này tiếp tục tăng mạnh tại năm 2022 và các năm tiếp theo.

CÁC RỦI RO ĐẦU TƯ

- **Rủi ro thị trường:** Trong các ngành kinh tế, dịch Covid-19 ảnh hưởng tiêu cực tới ngành xây dựng ở mức trung bình. Ảnh hưởng tiêu cực của dịch chủ yếu thông qua (i) Gián đoạn kinh tế và (ii) Suy giảm nhu cầu đầu tư (theo khảo sát T04/2020 của GlobalData). Trong đó, gián đoạn kinh tế ảnh hưởng trực tiếp tới tăng trưởng ngắn hạn của ngành; ngược lại suy giảm nhu cầu đầu tư sẽ có ảnh hưởng dài hạn hơn. Do đó, ngành xây dựng chỉ đạt tăng trưởng 4,37% trong 2020 – thấp nhất từ năm 2014 tới nay. Áp lực cạnh tranh giữa các nhà thầu sẽ tăng cao trong giai đoạn khó khăn này, với chiến lược cạnh tranh chủ yếu bằng giá khiến cho doanh thu và biên lợi nhuận nhà thầu sụt giảm.
- **Rủi ro nguyên vật liệu:** Đối với ngành xây dựng – xây lắp thì nguyên vật liệu là một trong những rủi ro lớn nhất mà các nhà thầu xây dựng phải gánh chịu do chi phí nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng lớn (khoảng 70% chi phí sản xuất kinh doanh) và mức giá thường nằm ngoài tầm kiểm soát của nhà thầu.

KHUYẾN CÁO

Những thông tin trong báo cáo được thu thập và phân tích dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy tại thời điểm phát hành và BMSC không chịu trách nhiệm về tính chính xác hay đầy đủ của những thông tin này, ngoại trừ các thông tin về BMSC. Mọi quan điểm thể hiện trong báo cáo này thuộc về cá nhân tác giả bài viết tại thời điểm phát hành, không phải là quan điểm của BMSC hoặc liên hệ với quan điểm của BMSC. BMSC không có nghĩa vụ thông báo các nhà đầu tư khi chúng tôi nhận thấy các quan điểm, dự báo, ước tính của chúng tôi trong báo cáo này có sự thay đổi. Báo cáo này cũng không được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Không ai được phép sao chép, tái bản toàn bộ hoặc một phần nội dung nào của báo cáo này khi chưa có sự chấp thuận bằng văn bản của BMSC.

Nguyễn Thị Bích Ngọc

Email: ngocntb@bmsc.com.vn

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN BẢO MINH (BMSC)

Địa chỉ: Lầu 3, Tòa nhà Pax Sky, 34A Phạm Ngọc Thạch, P.6, Q.3, TP. HCM

Điện thoại: (028) 7306 8686 - (028) 4455 0686

Fax: (028) 3824 7436

Email: info@bmsc.com.vn