

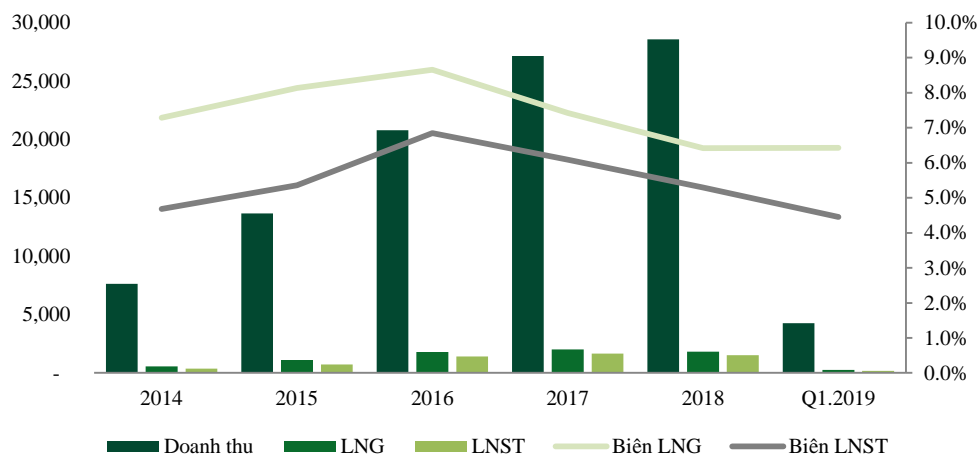
### BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 19 tháng 06 năm 2019

#### CẬP NHẬT KQKD Q1.2019

**Kết thúc Q1.2019, CTD đạt doanh thu thuần 4.249 tỷ đồng (-1,4% yoy), và LNST đạt gần 189 tỷ đồng (-35% yoy).** Trong đó chủ yếu nguồn thu đến từ các hợp đồng xây dựng dân dụng. Mặc dù doanh thu đạt mức tương đương so với cùng kỳ, LNST giảm mạnh do (1) biên lợi nhuận gộp của Coteccons ngày càng mỏng trong bối cảnh cơ cấu doanh thu đang trở nên kém hiệu quả hơn và chi phí nguyên liệu tăng. Trong Q1.2019, biên lợi nhuận gộp đạt 5% (biên LNG Q1.2018 đạt 6,6%) và cũng là năm thứ 2 liên tiếp biên lợi nhuận gộp sụt giảm khi biên lợi nhuận gộp đã giảm xuống 6,4% vào năm 2018. (2) Bên cạnh đó, công ty không còn ghi nhận phần lãi từ công ty liên kết – phần lãi trong công ty liên kết đạt 63 tỷ đồng vào cùng kỳ năm 2018.

**KQKD 2014-2019**



(Nguồn: VCBS)

**Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng triển vọng thị trường xây dựng có xu hướng chậm lại và sẽ chưa được cải thiện.** Năm 2019, kế hoạch kinh doanh của doanh nghiệp tương đối thận trọng trong bối cảnh thị trường xây dựng khó khăn. Tại TPHCM, 4 tháng đầu năm Coteccons chưa ký thêm được dự án nào. Năm 2019, công ty có hơn 40 công trình thực hiện, nhưng khoảng 40% rơi vào tình trạng tạm ngưng. Do đó, Coteccons sẽ phải nỗ lực tìm kiếm các dự án mới bên cạnh những hợp đồng có giá trị chuyển tiếp từ năm cũ.

**Nhìn chung, CTD có sức khỏe tài chính ổn định.** Công ty không có nợ vay tài chính. Với tỷ lệ Nợ/TTS và Nợ/VCSH lần lượt là 45% và 83%, chúng tôi đánh giá CTD hiện có sức khỏe tài chính ổn định. Cần lưu ý vào cuối tháng 1/2019, công ty đã ký kết các hợp đồng tín dụng với ngân hàng, đây là động thái cho thấy khả năng công ty sẽ vay vốn ngân hàng trong thời gian tới.

Trong ĐHCĐ năm 2019, CTD đã đi đến quyết định dừng lại việc sáp nhập M&A giữa CTD và Ricons. Tiếp đó, Ricons đã công bố lộ trình chuẩn bị hoàn tất cả thủ tục để niêm yết toàn bộ số lượng cổ phiếu trên sàn chứng khoán Tp.HCM (HoSE) vào quý 4/2019.

Chuyên viên phân tích

**Trương Anh Quốc**

taquoc@vcbs.com.vn

(+84) 936 769 702

## TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Ước tính giá trị hợp đồng chuyển tiếp sang năm 2019 của Coteccons là khoảng 27.775 tỷ đồng, các hợp đồng dự kiến ký mới trong năm 2019 là khoảng 31.825 tỷ đồng; Giá trị hợp đồng thực hiện trong năm 2019 là 32.173 tỷ đồng. Một số dự án CTD đã trúng thầu bao gồm:

Năm 2018, CTD trúng thầu 2 dự án mới từ Vingroup (VIC) với tổng giá trị gần 7.000 tỷ đồng, bao gồm dự án VinCity Sportia – Hà Nội và dự án Vincity Ocean Park. Đây là dự án lớn nhằm đảm bảo khối lượng công việc cũng như doanh thu cho Coteccons. Tuy nhiên, biên lợi nhuận của dự án VinCity chỉ khoảng 5% nên khó có thể giúp Coteccons cải thiện hiệu suất lợi nhuận. **Tại dự án nhà máy sản xuất ô tô Vinfast (3.500 tỷ đồng)**, CTD đã thi công xong phần nhà điều hành và đang gấp rút triển khai các hạng mục còn lại. **CTD cũng đã ký thêm các hợp đồng thi công** bao gồm các nhà máy, các dự án nghỉ dưỡng tại Vân Đồn, Quảng Ninh, các dự án Vinhomes, và Trụ sở Tập đoàn Viễn thông Quân đội Viettel... Các dự án trên sẽ đảm bảo tăng trưởng doanh thu cho CTD trong năm 2019.

**FDI và xu hướng dịch chuyển nhà máy từ Trung Quốc sang Việt Nam tiếp tục hỗ trợ mảng xây dựng công nghiệp.** Cụ thể, nguồn vốn đầu tư nước ngoài (FDI) đăng ký mới tiếp tục chảy vào Việt Nam bền vững đạt 10,8 tỷ USD (+ 86,2%) trong Q1.2019; giải ngân vốn FDI vẫn giữ được xu hướng tích cực, ước tính 4,12 tỷ USD (+6,2% so với Q1.2018).

## KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

**Tiềm năng của Coteccons hiện nay là dịch chuyển tỷ trọng thi công sang các dự án phát triển bất động sản khu công nghiệp và cơ sở hạ tầng.** Doanh nghiệp đã xây dựng nhiều dự án nhà xưởng lớn trong thời gian qua như nhà máy VinFast Hải Phòng, nhà máy thép Hòa Phát - Dung Quất... Điều này cũng có thể thấy trong năm 2019, cơ cấu doanh thu Coteccons có sự chuyển dịch: gia tăng dự án nhà xưởng (tăng 20%) và giảm tỷ trọng nhà ở - chung cư (giảm 24%). Trong 3 năm tới, đóng góp lợi nhuận chính của Coteccons sẽ vẫn đến từ mảng xây dựng chủ chốt.

**Năm 2019, VCBS ước tính CTD đạt 26.884 tỷ đồng doanh thu (-6% yoy), lợi nhuận sau thuế dự kiến đạt 1.250 tỷ đồng (-17% yoy) – EPS 15.822 đồng/cp.** Tỷ lệ chi trả cổ tức ở mức 30%, tương đương năm 2018. Nguyên nhân cho dự phóng thận trọng này là (1) triển vọng thị trường xây dựng có xu hướng chậm lại khi Nhà nước hạn chế dòng tín dụng cho thị trường bất động sản, (2) cạnh tranh ngày càng gay gắt về giá, và (3) thay đổi chính sách về bảo hiểm xã hội và một số chính sách khác làm tăng chi phí quản lý của công ty. **Chúng tôi khuyến nghị NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu CTD với giá mục tiêu 110.349 đồng/cp.

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

<b>Trần Minh Hoàng</b>	<b>Lý Hoàng Anh Thi</b>	<b>Mạc Đình Tuấn</b>	<b>Trương Anh Quốc</b>
Trưởng phòng Phân tích Nghiên cứu tmhoang@vcbs.com.vn	Phó phòng Phân tích Nghiên cứu lhathi@vcbs.com.vn	Trưởng bộ phận Phân tích Doanh nghiệp mdtuan@vcbs.com.vn	Chuyên viên Phân tích taquoc@vcbs.com.vn

## CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<b>Trụ sở chính Hà Nội</b>	Tầng 12 & 17, Toà nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội ĐT: (84-24) 39366990- Số máy lẻ: 140/143/144/149/150/151
<b>Chi nhánh Hồ Chí Minh</b>	Lầu 1 & 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-28)-3820 8116- Số máy lẻ: 104/106
<b>Chi nhánh Đà Nẵng</b>	Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng ĐT: (+84-236) 3888 991- Số máy lẻ: 801/802
<b>Phòng Giao dịch Nam Sài Gòn</b>	Tầng 3, Tòa nhà V6, Plot V, Khu đô thị mới Him Lam, Số 23 Nguyễn Hữu Thọ, Phường Tân Hưng, Q7, TP Hồ Chí Minh ĐT: (84-28)-54136573
<b>Phòng Giao dịch Giảng Võ</b>	Tầng 1, Tòa nhà C4 Giảng Võ, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Hà Nội. ĐT: (+84-24) 3726 5557
<b>Phòng Giao dịch Tây Hồ</b>	Tầng 1 và tầng 3, số 565 Đường Lạc Long Quân, Phường Xuân La, Quận Tây Hồ, Thành phố Hà Nội ĐT: (+84-24) 2191048 (ext: 100)
<b>Phòng Giao dịch Hoàng Mai</b>	Tầng 1, tòa nhà Hàn Việt, số 203 Minh Khai, phường Minh Khai, quận Hai Bà Trưng, thành phố Hà Nội ĐT: (+84-24) 3220 2345
<b>Văn phòng Đại diện Cần Thơ</b>	Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, Cần Thơ ĐT: (+84-292) 3750 888
<b>Văn phòng Đại diện An Giang</b>	Tầng 7, Tòa nhà Vietcombank An Giang, 30 – 32 Đường Hai Bà Trưng, Phường Mỹ Long, TP. Long Xuyên, T. An Giang ĐT: (+84-296) 3949 843

**Văn phòng Đại diện Đồng Nai**

F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Đồng Nai

ĐT: (+84-251) 3918 815

**Văn phòng đại diện Vũng Tàu**

Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Bà Rịa - Vũng Tàu

ĐT: (+84-254) 351 3978/75/76/77/74

**Văn phòng đại diện Hải Phòng**

Tầng 2, số 11 Hoàng Diệu, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

ĐT: (+84-225) 382 1630

**Văn phòng đại diện Bình Dương**

Tầng 3, Số 516 Cách Mạng Tháng Tám, Phường Phú Cường, Thành phố Thủ Dầu Một, Tỉnh Bình Dương

ĐT: (+84-274) 3855 771

**<http://www.vcbs.com.vn>**