

BÁO CÁO NGẮN

Công ty Cổ phần FECON (FCN)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua

FECON

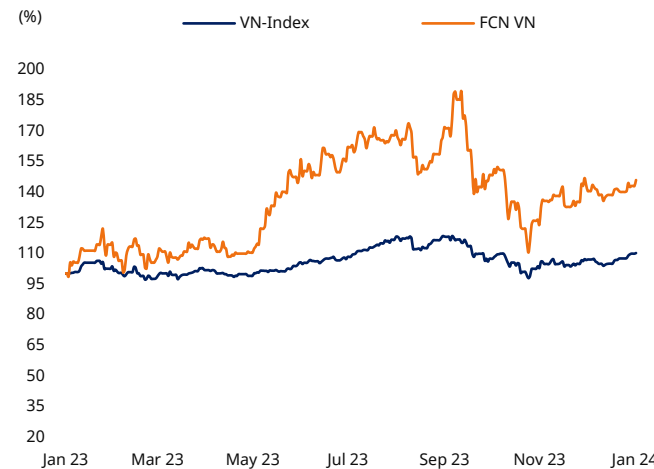
Analyst: Trần Ngọc Thúy Vy

Email: vy.tnt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (08/01/2024)	14,900		
Giá mục tiêu (12 tháng)	17,500		
Lợi nhuận kỳ vọng	17.5%		
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	89		
Tăng trưởng EPS (24F, %)	241%		
P/E (24F, x)	26.3		
Vốn hoá (tỷ đồng)	2,354		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	157		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	95.6		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	33.7		
Beta (12M)	1.7		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	9,900		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	19,700		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	1.7	-10.4	42.9
Tương đối	-1.0	-10.7	33.1

Vững chắc nền móng

- FCN là doanh nghiệp hàng đầu trong xây lắp nền móng và công trình ngầm phục vụ xây dựng nhà cao tầng, công trình công nghiệp, giao thông, thủy lợi. Với hơn 19 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực xây dựng, phát triển hạ tầng tại Việt Nam, và dần mở rộng sang các quốc gia Đông Nam Á. Các dự án đã tham gia tiêu biểu như: Metro Line 3 Hà Nội, Tổ hợp hóa dầu Long Sơn, Dự án thép Hòa Phát Dung Quất, Metro tuyến 1 Bến Thành, Cảng Thilawa (Myanmar), ...
- 9 tháng đầu năm 2023, doanh thu thuần và lãi ròng sau thuế cổ đông công ty mẹ lần lượt đạt 1.830 tỷ đồng và 11 tỷ đồng, lần lượt giảm 16,9% và 18,6% YoY: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 13,4% lên 17,9% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, nếu xét riêng quý 3, biên lợi nhuận gộp giảm 0,7% so với cùng kỳ do tiến độ thi công dự án bị kéo dài khiến giá vốn hàng bán tăng; 2) Chi phí tài chính tăng 19% YoY, do chi phí lãi vay tăng 18% YoY; 3) Doanh thu tài chính giảm 38% YoY, do phần lãi từ bán khoản đầu tư giảm (năm 2022 ghi nhận khoản thoái vốn dự án điện mặt trời Vĩnh Hảo 6).
- Hiện FCN đang tiếp tục hoàn thành các gói thầu lớn, chúng tôi ước tính lượng backlog (chưa hoàn thành) khoảng 4.000 tỷ đồng, các dự án tiêu biểu như:
 - + Dự án Nhà máy điện Nhơn Trạch 3&4, tổng giá trị gói thầu khoảng 889 tỷ đồng, đảm nhiệm các hạng mục thi công nền móng và hạ tầng.
 - + Dự án Nhà máy Nhiệt điện Vũng Áng II, giá trị gói thầu khoảng 1.125 tỷ đồng với các nhiệm vụ như: thi công cọc khoan, công hộp đúc sẵn, ...
 - + Dự án Sân bay Long Thành, FCN phụ trách nền móng với tổng giá trị gói thầu khoảng 410 tỷ đồng.
 - + Ngoài ra, nhiều dự án đang triển khai như: Bến cảng số 5,6 Lạch Huyện (thực hiện cọc đất gia cố xi măng), Hòa Phát - Dung Quất giai đoạn 2 (xử lý nền, thi công cọc nhồi), Metro Line 3 Hà Nội (tham gia xử lý nền, móng, hầm nổi), Tuyến Km91+800 - Km114+200, đoạn Hậu Giang - Cà Mau thuộc Dự án xây dựng công trình đường bộ cao tốc Bắc - Nam (thi công nền đường, công thoát nước ngang, ...), ...
- Năm 2023, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 2.714 và 26 tỷ đồng, giảm 10,8% và 35% YoY. Năm 2024, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 3.177 và 89 tỷ đồng, tăng 17% và 242% so với cùng kỳ: 1) Biên lợi nhuận gộp giảm từ 17% xuống 16% vì chúng tôi dự báo giá thép xây dựng (nguyên vật liệu chiếm hơn 30% giá vốn hàng bán của FCN) tăng 8% YoY; 2) Doanh thu mảng xây lắp đạt 2.731 tỷ tăng 16% YoY; 3) Doanh thu mảng điện tăng 17% YoY; 4) Doanh thu tài chính và chi phí tài chính giảm 32% và 17% YoY.
- EPS forward 2024 ước đạt 567 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 26.3 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho FCN: 1) Vị thế hàng đầu và kinh nghiệm lâu năm trong lĩnh vực xây dựng nền móng, công trình ngầm; 2) Kỳ vọng ngành xây dựng tăng trưởng 8-10% trong năm 2024; 3) Chính phủ đẩy mạnh đầu tư công, phấn đấu đạt 95% mục tiêu năm 2024.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)	FY 2024(F)
Doanh thu	3,091	3,154	3,484	3,046	2,714	3,177
LNHĐKD	250	259	244	115	251	305
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	8.1	8.2	7.0	3.8	9.2	9.6
Lãi ròng	201	119	68	40	26	89
EPS (VND)	1,774	940	534	252	166	567
ROE (%)	10.0	5.3	2.8	1.5	1.0	2.8
P/E (x)	5.3	14.4	51.5	37.3	88.4	26.3
P/B (x)	0.5	0.8	1.6	0.6	0.6	0.7
Cổ tức/thị giá (%)	4.8	3.5	1.1	3.2	#N/A	3.4



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	4 điểm (Khả Quan)
Giá đóng cửa (08/01/2024)	14,900	Xu hướng ngắn hạn Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	15,200	Xu hướng trung hạn Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	14,200	Xu hướng dài hạn Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	13,500	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- FCN đang giao dịch quanh vùng giá 14,500-15,000 đ/cp. Hiện vẫn đang tích lũy nền trên MA20 trước khi bước vào nhịp tăng mới.
- Nếu FCN vượt được mốc kháng cự quanh vùng 15,000 đ/cp. Kỳ vọng sẽ tiến về kháng cự cao hơn ở 18,000 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.