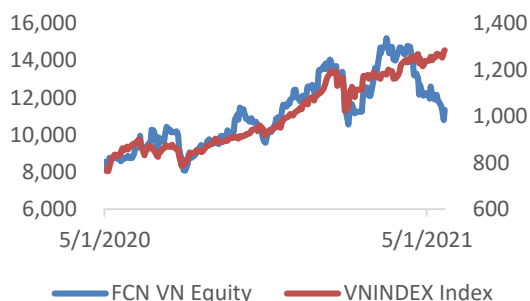


**CÔNG TY CỔ PHẦN FECON (HSX: FCN)**
**/2021**
**THÔNG TIN DOANH NGHIỆP**

Ngành	NGÀNH XÂY DỰNG
Sàn giao dịch	HSX
Mã chứng khoán	FCN
Khuyến nghị	Mua
Giá mục tiêu mới (VNĐ)	<b>14.600</b>
Giá thị trường 21/05/2021	<b>11.30</b>

**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**

Raito Kogyo Co, Ltd	19.25%
JPMC-EVLI Emerging Frontier Fund	6.15%
Phạm Việt Khoa	41.2%

**BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU**

**FCN – Tập trung đẩy mạnh thực hiện dự án năng lượng tái tạo trong năm 2020**
**Cập nhật Hoạt động kinh doanh**

**Quý I.2021 FCN ghi nhận kết quả tích cực** với doanh thu thuần đạt 580.2 tỷ đồng, tăng 35% so với cùng kỳ, mặc dù chi phí giá vốn tăng cao hơn so với doanh thu nhưng lợi nhuận gộp vẫn đạt 104 tỷ đồng, tăng 29.6% YoY.

Trước khó khăn từ những ảnh hưởng của dịch Covid-19, FCN vẫn ghi nhận những kết quả tích cực nhờ (1) doanh thu từ hoạt động xây dựng tăng mạnh, và cùng với mảng nền móng chiếm gần 80% tổng doanh thu; (2) nguồn việc thực hiện dồi dào từ các dự án điện gió chuyển tiếp từ 2020 đã bắt đầu có sản lượng đáng kể.

**Tổng giá trị hợp đồng ký mới của FCN trong 2020 tính đến hết tháng 10 đạt trên 5.169 tỷ.** Chúng tôi cho rằng doanh nghiệp có khả năng hoàn thành kế hoạch doanh thu 4.000 tỷ đồng trong năm 2020.

**Kế hoạch kinh doanh năm 2021 của FCN dự kiến doanh thu hợp nhất đạt 3,900 tỷ đồng (+23.9% yoy) và LNST đạt 175 tỷ đồng (+31.5% yoy).** Theo chúng tôi đánh giá, FCN có khả năng hoàn thành kế hoạch đặt ra do (1) Backlog dự án chuyển tiếp từ 2020 đạt 1,900 tỷ (2) Năm 2021, chính phủ sẽ thúc đẩy giải ngân đầu tư công, các dự án dự án cơ sở hạ tầng (3) Nguồn công việc vẫn tiếp tục dồi dào khi FCN dự kiến ký tiếp các hợp đồng thi công mới trong quý II với tổng giá trị khoảng 1,000 tỷ đồng

**KQKD**
**Q1.2021**

Doanh thu thuần	580,288
Lợi nhuận gộp	104,737
Doanh thu HĐTC	5,406
Chi phí tài chính	29,339
Chi phí bán hàng	6,329
Chi phí QLDN	46,693
LNST	17,372

**KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ**

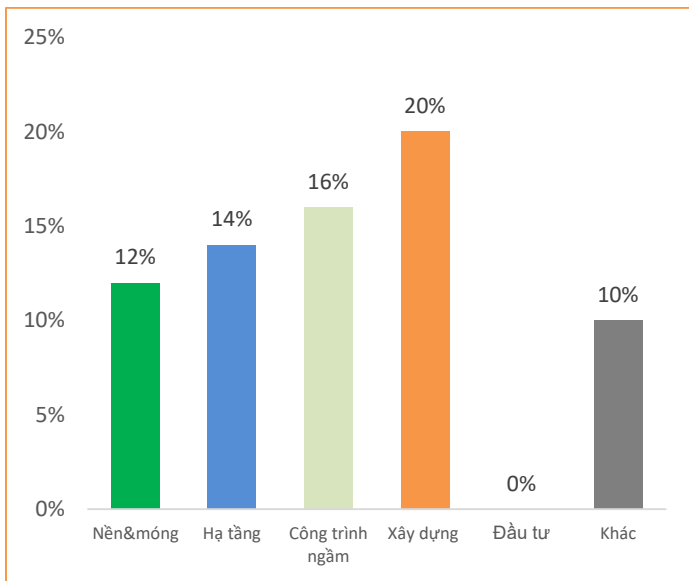
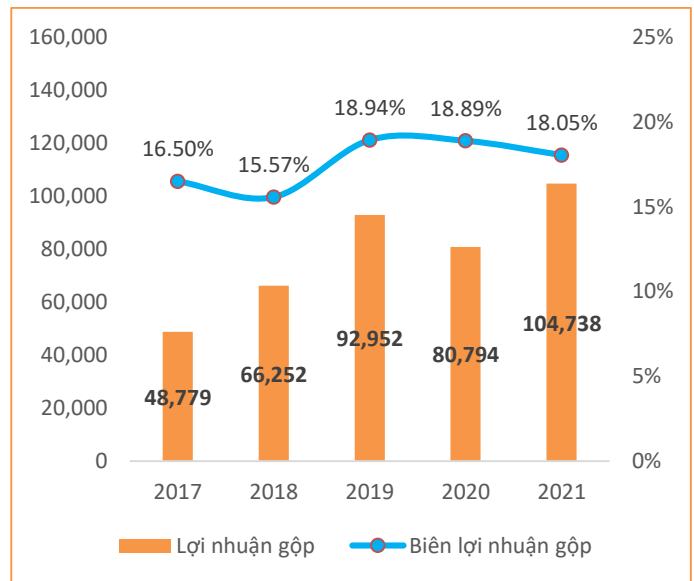
P/E	14.161
P/B	14.886
<b>Trung bình</b>	<b>14.523</b>

**Hoạt động kinh doanh hồi phục với lợi nhuận sau thuế quý I tăng trưởng so cùng kỳ**

Quý I.2021 FCN ghi nhận kết quả tích cực với Doanh thu thuần đạt 580.2 tỷ đồng, tăng 35% so với cùng kỳ, mặc dù chi phí giá vốn tăng cao hơn so với doanh thu nhưng lợi nhuận gộp vẫn đạt 104 tỷ đồng, tăng 29.6% YoY.

Trong quý, cả chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp của FCN tăng đáng kể so với cùng kỳ, tổng chi phí quản lý và bán hàng đạt 53 tỷ đồng tăng gần 18% so với quý 1.2020. Kết quả, lợi nhuận sau thuế đạt 17.4 tỷ đồng, tăng 14.8% so với Quý 1.2020, trong đó lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt hơn 17.9 tỷ đồng.

Trước khó khăn từ những ảnh hưởng của dịch Covid-19, FCN vẫn ghi nhận những kết quả tích cực nhờ (1) doanh thu từ hoạt động xây dựng tăng mạnh, và cùng với mảng nền móng chiếm gần 80% tổng doanh thu; (2) nguồn việc thực hiện dồi dào từ các dự án điện gió chuyển tiếp từ 2020 đã bắt đầu có sản lượng đáng kể.

**Biên lợi nhuận gộp các mảng**

**Lợi nhuận gộp Quý 1 qua các năm**


**Trong Quý 1.2021, FCN liên tiếp trúng thầu gần 290 tỷ đồng tại 2 dự án:** Nhà máy nhiệt điện Vũng Áng 2 (70 tỷ đồng) và đại học Phenika (Hà Nội) (219 tỷ đồng). FCN tham gia với nhiệm vụ khảo sát địa chất, thi công cọc thử và san lấp mặt bằng tại dự án Nhà máy nhiệt điện Vũng Áng 2 và tham gia liên danh cùng Công ty cổ phần xây dựng Central, thi công xây dựng phần kết cấu thân và kiến trúc nhà điều hành và nghiên cứu A9, thư viện trung tâm A10 thuộc Dự án Đại học Phenikaa với thời gian thi công là 485 ngày kể từ 13/3/2021.

**Kế hoạch kinh doanh năm 2021 của FCN dự kiến doanh thu hợp nhất đạt 3,900 tỷ đồng (+23.9% yoy) và LNST đạt 175 tỷ đồng (+31.5% yoy).** Theo chúng tôi đánh giá, FCN có khả năng hoàn thành kế hoạch đặt ra do (1) Backlog dự án chuyển tiếp từ 2020 đạt 1,(2) Năm 2021, chính phủ sẽ thúc đẩy giải ngân đầu tư công, các dự án dự án cơ sở hạ tầng (3) Nguồn công việc vẫn tiếp tục dồi dào khi FCN dự kiến ký tiếp các hợp đồng thi công mới trong quý II với tổng giá trị khoảng 1,000 tỷ đồng

**Tốc độ tăng trưởng doanh thu trung bình của FCN đạt 13%/năm.** Trong bối cảnh thị trường cạnh tranh gay gắt do quá nhiều nhà thầu mà quá ít dự án triển khai. FCN vẫn duy trì kết quả kinh doanh tích cực và tăng trưởng so với các công ty trong cùng ngành xây dựng.

**Một số dự án lớn FCN đã trúng thầu và đang thực hiện**

STT	Các Dự Án Tiêu Biểu	Giá trị	Thời gian thực hiện
		(tỷ đồng)	
1	Đường sắt đô thị Nhổn – Ga Hà Nội	850	07/2020 – 08/2021
2	Dự án điện gió Thái Hòa	255	01/07/2020 - 28/04-2021
3	Dự án điện gió B&T Quảng Bình	700	15/07/2020 – 06/2021
4	Trung tâm trưng bày, mua bán cung cấp dịch vụ theo tiêu chuẩn toàn cầu của Toyota	121	T4/2020 – T1/2021
5	Dự án trường Đại học Phenikaa	219	485 ngày kể từ 13/3/2021

6	Dự án Nhiệt điện Vũng Áng II	70	90 ngày kể từ 25/2/2021
9	Trung tâm trưng bày, mua bán cung cấp dịch vụ theo tiêu chuẩn toàn cầu của Toyota	121	T4/2020 – T1/2021
11	Nhà máy nhiệt điện Văn Phong 1	91	02/06/2020 – 31/10/2021
15	Nhà máy điện gió Quốc Vinh Sóc Trăng	439.8	T8/2020-T8/2021
16	Nhà máy điện gió Lạc Hòa, Sóc Trăng	266	T8/2020 – T4.2021
17	Nhà máy điện gió Trà Vinh 3	490	29/07/2020 – 07/08/2021

Nguồn: FECON

**Tình hình hợp đồng đến 31/03/2021 và mục tiêu đến cuối năm 2021:** Theo thông tin công bố của FCN

Giá trị Hợp đồng chuyển tiếp năm 2020:	1,900 tỷ
Giá trị Hợp đồng ký mới trong quý I.2021:	290 tỷ
Giá trị Doanh thu ghi nhận đến 31/03/2021:	580 tỷ
<b>Giá trị Hợp đồng còn thực hiện:</b>	<b>3.152 tỷ</b>

**Kế hoạch kinh doanh Quý 2/2021:**

Giá trị hợp đồng ký mới:	1,000 tỷ
Doanh thu Q2/2021:	846 tỷ
Lợi nhuận sau thuế:	24 tỷ

**Định giá doanh nghiệp**

Chúng tôi thực hiện định giá cổ phiếu FCN dựa theo các phương pháp phương pháp so sánh P/E, P/B và EV/EBITDA

- P/E & P/B được lấy dựa trên trung bình của các công ty có tương đồng về quy mô vốn, hoạt động đa quốc gia trong ngành xây dựng tại thị trường ASIA (emerging market) như Malaysia, Indonesia, Bangkok....
- Chúng tôi lấy EPS trailing 12M của FCN đạt 1,075 đ/cp, BV tính đến quý I.2021 đạt 17,945 đ/cp

Ticker	Name	P/E	P/B
013700 KS Equity	CAMUS ENGINEERING & CONSTRUC		18.09
HO MK Equity	HO HUP CONSTRUCTION CO BHD	0.47	3.33
1459 HK Equity	JUJIANG CONSTRUCTION GROUP-H	0.24	3.13
054930 KS Equity	YOOSHIN ENGINEERING CORP	0.75	14.27
017000 KS Equity	SHINWON CONSTRUCTION CO LTD	0.89	
FBC MK Equity	FAJARBARU BUILDER GROUP BHD	0.83	11.86
6189 HK Equity	GUANGDONG ADWAY CONSTRUCTI-H	0.18	
CTD VN Equity	COTECCONS CONSTRUCTION JSC	0.48	16.05
KICB MK Equity	KIMLUN CORP BHD	0.40	34.98
HBC VN Equity	HOA BINH CONSTRUCTION GROUP	0.95	38.49
<b>Trung bình</b>		<b>0.58</b>	<b>17.52</b>

Nguồn: Bloomberg 21/05/2021

**Kết quả định giá**

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ	
P/E	18,837
P/B	10,324
<b>Trung bình</b>	<b>14,581</b>

**Báo cáo tài chính**

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2019	2020F	2021F
Doanh thu thuần	3,061	3,415	4,097
Giá vốn hàng bán	2,620	2,900	3,479
Lợi nhuận gộp	441	515	618
Doanh thu hoạt động tài chính	216	216	289
Chi phí tài chính	178	189	214
Phần lãi hoặc lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	-	-	-
Chi phí bán hàng	20	14	17
Chi phí quản lý doanh nghiệp	167	166	199
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	292	362	477
Lợi nhuận khác	(4.6)	(4.6)	(4.6)
Lợi nhuận trước thuế	288	358	472
Lợi nhuận sau thuế	222	276	364
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	217	241	319
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát	5	34	45
<b>Bảng cân đối kế toán</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>4,691</b>	<b>4,618</b>	<b>5,152</b>
I. Tiền & tương đương tiền	295	751	510
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn			
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	3,554	3,088	3,704
IV. Hàng tồn kho	669	586	705
V. Tài sản ngắn hạn khác	173	193	232
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>1,053</b>	<b>1,137</b>	<b>1,223</b>
II. Tài sản cố định	678	764	819
V. Đầu tư tài chính dài hạn	202.4	202.4	202.4
VI. Tài sản dài hạn khác	375	373	403
<b>Tổng tài sản</b>	<b>5,744</b>	<b>5,755</b>	<b>6,374</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>3,373</b>	<b>3,229</b>	<b>3,604</b>
<b>I. Nợ ngắn hạn</b>	<b>2,993</b>	<b>2,881</b>	<b>3,379</b>
1. Các khoản phải trả ngắn hạn	924	1,023	1,228
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	745	747	745
3. Các khoản nợ ngắn hạn khác	1,324	1,111	1,406
<b>II. Nợ dài hạn</b>	<b>381</b>	<b>348</b>	<b>225</b>
1. Các khoản phải trả dài hạn	7	3	4
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	374	345	221
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>2,370</b>	<b>2,526</b>	<b>2,770</b>
1. Vốn điều lệ	1,195	1,195	1,195
2. Thặng dư vốn cổ phần	418.21	418.21	418.21
3. Các khoản lợi nhuận chưa phân phối	276	398	597
4. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	180	214	260
5. Nguồn vốn khác	300	300	300
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>5,744</b>	<b>5,755</b>	<b>6,374</b>

Chỉ số chính	2019	2020F	2021F
<b>Khả năng sinh lời</b>			
Biên lợi nhuận gộp	0.144	0.151	0.151
Biên EBITDA	0.120	0.132	0.136
Biên lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	0.071	0.071	0.078
ROE	0.091	0.096	0.115
ROA	0.038	0.042	0.050
<b>Tăng trưởng</b>			
Doanh thu	0.319	0.116	0.200
Lợi nhuận gộp	0.307	0.205	0.402
Lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	0.301	0.115	0.320
Tổng tài sản	0.497	0.002	0.108
VCSH	0.709	0.066	0.097
<b>Thanh khoản</b>			
Thanh toán hiện hành	1.567	1.603	1.525
Nợ/tài sản	0.587	0.561	0.565
Nợ/vốn chủ sở hữu	1.423	1.278	1.301
Khả năng thanh toán lãi vay	0.487	0.556	0.686
<b>Định giá</b>			
Cổ tức			
EPS (VND)	1,964	2,020	2,666
BVPS (VND)	18,319	19,339	21,005
<b>Cashflow Statement</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>
CFO	69	645	38
CFI	75	(42)	(35)
CCF	(97)	(146)	(245)



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: [www.psi.vn](http://www.psi.vn)

**Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh**

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (84-8) 3914 6789  
Fax: (84-8) 3914 6969

**Chi nhánh TP. Vũng Tàu**

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp. Vũng Tàu  
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26  
Fax: (84-64) 625 4521

**Chi nhánh TP. Đà Nẵng**

Tầng 3, tòa nhà số 53 Lê Hồng Phong, Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng  
Điện thoại: (84-511) 389 9338  
Fax: (84-511) 389 9339

**TRUNG TÂM PHÂN TÍCH**

**Đào Hồng Dương**

Giám đốc Trung tâm Phân Tích  
Email: [duongdh@psi.vn](mailto:duongdh@psi.vn)

**Đỗ Trung Thành**

Phó Phòng PTDN  
Email: [thanhtd@psi.vn](mailto:thanhtd@psi.vn)

**Ngô Hồng Đức**

Chuyên viên phân tích  
Email: [ducnh@psi.vn](mailto:ducnh@psi.vn)

**Phạm Hoàng**

Chuyên viên phân tích  
Email: [phamhoang@psi.vn](mailto:phamhoang@psi.vn)

**Lê Thị Hà Giang**

Bộ phận truyền thông  
Email: [gianglh@psi.vn](mailto:gianglh@psi.vn)

**Đông Khau Tú**

Chuyên viên phân tích  
Email: [tudk@psi.vn](mailto:tudk@psi.vn)

**Vũ Huyền Hà My**

Bộ phận truyền thông  
Email: [myvvh@psi.vn](mailto:myvvh@psi.vn)

**Nguyễn Hoàng Minh Hương**

Chuyên viên phân tích  
Email: [huongnhm@psi.vn](mailto:huongnhm@psi.vn)

**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.

