

BÁO CÁO NGẮN – CÔNG TY CỔ PHẦN LICOGI 13 (LIG- HNXX)

Báo cáo chi tiết 26/08/2015

Khuyến nghị	Mua
Giá mục tiêu (VND)	16.300 đồng
Tiềm năng tăng giá	42%
Cổ tức (VND)	
Lợi suất cổ tức	

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 26/08/2015

Giá hiện tại (VND)	11.500
Số lượng CP niêm yết	12.000.000
Vốn điều lệ (tỷ VND)	176
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	207,13
Khoảng giá 52 tuần (VND)	6.200-13.200
% sở hữu nước ngoài	0,07%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2012	2013	2104
EPS (vnd)	1.333	75	1.300
BVPS (vnd)	14.041	12.948	14.201
Cổ tức (vnd)	1000		
ROA (%)	1,3	0,2	1,1
ROE (%)	9,5	0,6	9,2

Hoạt động chính

Công ty Cổ phần Licogi 13 tiền thân là Đội thi công cơ giới số 57, công ty được cổ phần hóa vào năm 2004. Licogi 13 phát triển dựa trên 3 lĩnh vực chính: xây dựng, đầu tư kinh doanh Bất Động Sản, đầu tư kinh doanh cơ sở hạ tầng. Các sản phẩm, dịch vụ kinh doanh của công ty gồm: hoạt động xây lắp, cho thuê văn phòng, cho thuê máy, bán hàng hóa, thành phẩm trong đó hoạt động thi công xây lắp là mảng hoạt động kinh doanh chính của công ty. Thương hiệu Licogi 13 luôn gắn liền với các công trình lớn, trọng điểm trên cả nước.

Nguồn: MBS tổng hợp

TRIỂN VỌNG LẠC QUAN NHỜ DÒNG TIỀN TỪ CÁC DỰ ÁN LỚN

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Trong bối cảnh ngành Bất Động Sản trong nước ảm đạm lên và có triển vọng tăng trưởng trong thời gian tới. Licogi 13 là doanh nghiệp có nhiều kinh nghiệm trong hoạt động xây lắp các công trình lớn trên cả nước. Công ty hiện đang hoạt động trên 3 lĩnh vực chính: Xây lắp dân dụng và công nghiệp, sản xuất và bán vật liệu xây dựng và kinh doanh Bất Động Sản. Chúng tôi cho rằng trong thời gian tới dòng tiền từ hoạt động xây lắp và Bất Động Sản sẽ giúp hoạt động sản xuất kinh doanh phát triển ổn định hơn.

Chúng tôi khuyến nghị mua đối với cổ phiếu Công ty Cổ phần Licogi 13 với mức định giá trên cơ sở thận trọng 16.300 đồng/cp, với tiềm năng tăng giá ~42% so với giá 11.500 đồng/cp ngày 26/08/2015. LIG sẽ là cổ phiếu tốt dành cho các nhà đầu tư trung và dài hạn.

TIÊU ĐIỂM

- **Xây lắp dân dụng và công nghiệp là mảng kinh doanh chủ lực của LIG trong những năm tới.**

Năm 2014 doanh thu từ mảng xây lắp dân dụng và công nghiệp đạt 1265 tỷ đồng chiếm 90% tổng doanh thu và tăng 88% so với cùng kì. Các dự án mang lại doanh thu lớn trong năm như xây dựng công trình Núi Pháo, công trình nhà Quốc hội, Thủy điện Lai Châu. Xây dựng hạ tầng kỹ thuật vẫn là lĩnh vực truyền thống của LIG. Bên cạnh thi công công trình Núi Pháo và các công trình thủy điện, năm 2015, LIG sẽ tiếp tục triển khai các công trình hạ tầng giao thông như Cầu Việt Trì, Quốc lộ 1 Khánh Hòa, Quốc lộ 20 Lâm Đồng.

Năm 2015, công ty đã trúng thầu thi công kết cấu phần thân Tòa nhà CT02 dự án đầu tư xây dựng nhà ở cho cán bộ công nhân viên bệnh viện 103. Tòa CT02 Học Viên Quân Y được thiết kế gồm 3 tầng hầm, 25 tầng nổi với diện tích sàn 2300 m². Tổng giá trị thực hiện dự án là 123 tỷ đồng, thời gian thi công 1 năm. Việc trúng gói thầu này góp phần đảo bảo hoàn thành kế hoạch kinh doanh của công ty.

- **Mảng sản xuất vật liệu xây dựng tiếp tục mang lại nguồn doanh thu ổn định cho LIG thông qua hoạt động của công ty con.**

LIG kinh doanh vật liệu xây dựng thông qua công ty con là LICOGI13-CMC. Năm 2011 công ty LICOGI 13-CMC đã được UBND tỉnh Thanh Hóa cấp phép khai thác khoáng sản, vật liệu xây dựng và cho thuê đất diện tích khai thác 5,5 ha và trữ lượng 1,7 triệu m³ để khai thác và chế biến đá dăm, cát xay nhằm cung cấp các sản phẩm chất lượng cao cho các dự án Lọc dầu, điện, sân bay, giao thông, cảng... tại khu kinh tế Nghi Sơn. Kết thúc năm 2014, doanh thu mảng vật liệu xây dựng đạt 117 tỷ đồng giảm 25% so với cùng kì. Năm 2015 công ty tập trung khai thác và sản xuất VLXD tại mỏ đá Nghi Sơn để cung cấp cho các công trình mở rộng quốc lộ 1A, các công trình thủy điện Bản Chát, Trạm Bê tông Yên Bái và tiếp tục tìm kiếm các mỏ đá gần thị trường có sức tiêu thụ tốt.

- **LIG tập trung vào các dự án Bất Động Sản trong năm 2015.**

LIG hiện đang sở hữu một lô đất rộng 1.8 ha tại khu công nghiệp Quang Minh, xã Quang Minh, huyện Mê Linh, tỉnh Vĩnh Phúc. Thời hạn sử dụng đất đến 11/06/2053. Hạ tầng bao gồm: Nhà điều hành(1302 m²), nhà xưởng, hệ thống sân vườn, hệ thống đường giao thông nội bộ cùng với các công trình phụ trợ. Công ty sẽ bán lô đất này trong năm 2015. Doanh thu dự kiến khoảng 27 tỷ đồng và LNST dự kiến là 12 tỷ đồng

Công ty dự kiến đầu tư dự án BĐS khu đô thị Tây Đằng tại Ba Vì. Dự án có diện tích khoảng 12 ha. Công ty đang tiến hành các thủ tục đền bù, giải phóng mặt bằng và quý 1 năm 2016 sẽ khởi công. Nguồn vốn cho công tác giải phóng mặt bằng khoảng 90 tỷ đồng. Ngoài ra công ty còn đầu tư vào khu chung cư CT7 Thịnh Liệt, Hoàng Mai, Hà Nội.

- **Năm 2014 công ty đạt kết quả kinh doanh khả quan với LNST tăng 18 lần so với cùng kì.**

Doanh thu toàn công ty đạt 1405 tỷ đồng tăng 65,5% so với cùng kì. Doanh thu mảng hoạt động xây lắp dân dụng và công nghiệp đạt 1265 tỷ đồng chiếm 90% cơ cấu doanh thu. Doanh thu từ mảng vật liệu xây dựng đạt 117 tỷ đồng giảm 25% so với cùng kì, ngoài ra doanh thu của công ty còn đến từ các dự án Bất Động Sản.

Lợi nhuận sau thuế đạt 15,6 tỷ đồng tăng 18 lần so với năm 2013, có được kết quả như

trên là do khoản chi phí lãi vay giảm mạnh so với cùng kì, các khoản vay của công ty chủ yếu là vay của đối tác với lãi suất 0%.

■ **Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2015.**

Năm 2015, công ty bắt đầu thu lợi nhuận từ các dự án Bất Động Sản, công ty dự kiến chào bán lô đất tại khu công nghiệp Quang Minh, doanh thu dự kiến khoảng 27 tỷ đồng và lợi nhuận khoảng 12 tỷ đồng.

Theo BCTC hợp nhất 6 tháng đầu năm, Doanh thu hợp nhất toàn công ty đạt 676,65 tỷ đồng tăng 8,92% so với cùng kì năm 2014 và bằng 49,51% kế hoạch năm. Trong đó, Công ty mẹ Licogi13 đạt 418 tỷ đồng, bằng 45,96% kế hoạch năm và tăng 6% so với cùng kì 2014.

Lợi nhuận trước thuế toàn công ty đạt 18,98 tỷ đồng tăng 3,41 lần so với cùng kì năm 2014 và bằng 39,5% so với kế hoạch năm. Trong đó Công ty Mẹ đạt 13,69 tỷ đồng gấp 3,99 lần so với cùng kì 2014. Kết quả lợi nhuận Công ty mẹ đạt được 6 tháng đầu năm 2015 nằm trong kế hoạch của công ty, trong kì công ty chưa hoạch toán lợi nhuận từ dự án Bất Động Sản Khu công nghiệp Quang Minh.

Năm 2015, LIG đặt ra kế hoạch kinh doanh với doanh thu 1367 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế 48 tỷ đồng. Với kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm khá quan, chúng tôi đánh giá LIG nhiều khả năng sẽ đạt được kế hoạch đề ra. Với doanh thu đạt được khoảng 1367 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 35 tỷ đồng tương đương với EPS 2000 đồng/cổ phiếu.

■ **Định giá.**

Vừa qua LIG thực hiện tăng vốn thông qua việc phát hành thêm 5,6 triệu cổ phiếu. Như vậy vốn điều lệ của công ty sẽ tăng lên 176 tỷ đồng.

Hiện tại, LIG đang giao dịch với PE là 8,22 tương đương với PE trung bình ngành Bất Động Sản và xây dựng, với khả năng tăng trưởng lợi nhuận cao, mức PE giữ nguyên, định giá theo phương pháp so sánh, giá hợp lí của LIG rơi vào khoảng 16.300 đồng cao hơn 42% so với giá hiện tại 11.500 đồng ngày 26/08/2015.

■ **Rủi ro.**

Rủi ro từ công tác thu hồi vốn

Trong hoạt động xây lắp, việc giải ngân vốn thường chậm, quá trình hoàn tất hồ sơ thi công cũng như thống nhất phê duyệt quyết toán giữa chủ đầu tư và nhà thầu thường mất nhiều thời gian dẫn tới tình trạng chủ đầu tư nợ tiền doanh nghiệp, chậm thanh toán thường xảy ra, thậm chí có nhiều trường hợp không thu được vốn. Nếu không lựa chọn được các chủ đầu tư có năng lực tài chính tốt, tình trạng nợ thanh toán công trình có thể xảy ra, làm giảm hiệu quả sử dụng vốn và hiệu quả hoạt động kinh doanh của đơn vị.

Rủi ro từ các đối thủ cạnh tranh trong ngành.

Hiện nay việc cạnh tranh trong lĩnh vực xây lắp và Bất Động Sản rất gay gắt. Công ty sẽ phải đối mặt với rất nhiều doanh nghiệp có thế mạnh trong ngành xây lắp như các doanh nghiệp trực thuộc Tổng Công ty Sông Đà, Tổng Công ty Vinaconex, Tổng Công ty Xây dựng số 1, Tổng Công ty Xây dựng và Phát triển Hạ tầng - LICOGI...

Chúng tôi lạc quan vào kết quả kinh doanh của Licogi 13 trong năm 2015 với dự báo doanh thu đạt 1367 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế khoảng 35 tỷ đồng tương đương với EPS là 2000 đồng/cp.



Khu công nghiệp Quang Minh



Khu đô thị Tây Đằng, huyện Ba Vì



Dự án CT7 Thịnh Liệt



Thủy điện Lai Châu



1. Tổng quan

Công ty Cổ phần Licogi 13 tiền thân là Đội thi công cơ giới số 57, công ty được cổ phần hóa vào năm 2004. Kế thừa truyền thống, tích lũy kinh nghiệm trong quá trình hình thành và phát triển, Công ty cổ phần Licogi 13 đã khẳng định được thế mạnh của một đơn vị hàng đầu trong lĩnh vực nền móng, xây dựng, đầu tư, kinh doanh bất động sản và sản xuất vật liệu xây dựng, khai thác khoáng sản.

Các nhóm sản phẩm, dịch vụ kinh doanh của công ty gồm: hoạt động xây lắp, cho thuê văn phòng, cho thuê máy, bán hàng hóa, thành phẩm trong đó hoạt động thi công xây lắp là mảng hoạt động kinh doanh chính của công ty. Doanh thu từ hoạt động này luôn chiếm tỷ trọng trên 90% trong cơ cấu doanh thu của công ty. Thương hiệu Licogi 13 luôn gắn liền với các công trình lớn, trọng điểm trên cả nước.

2. Các dự án Bất Động Sản đang triển khai.

Chào bán lô đất tại dự án Khu công nghiệp Quang Minh.

LIG hiện đang sở hữu một lô đất rộng 1.8 ha tại khu công nghiệp Quang Minh, xã Quang Minh, huyện Mê Linh, tỉnh Vĩnh Phúc. Thời hạn sử dụng đất 11/06/2053. Hạ tầng trên đất bao gồm: Nhà điều hành(1302 m2), nhà xưởng, hệ thống sân vườn, hệ thống đường giao thông nội bộ cùng với các công trình phụ trợ. Công ty dự kiến sẽ bán lô đất này trong năm 2015. Doanh thu dự kiến khoảng 27 tỷ đồng và LNST dự kiến là 12 tỷ đồng.

Đầu tư vào dự án Khu đô thị Tây Đằng, huyện Ba Vì.

Công ty dự kiến đầu tư dự án BĐS khu đô thị Tây Đằng tại Ba Vì. Dự án có diện tích khoảng 12 ha. Công ty đang tiến hành các thủ tục đền bù, giải phóng mặt bằng. Dự kiến quý 1 năm 2016 sẽ khởi công. Nguồn vốn cho công tác giải phóng mặt bằng khoảng 90 tỷ đồng.

Đầu tư dự án CT7 Thịnh Liệt.

Công ty dự kiến đầu tư vào dự án Chung cư CT7 khu đô thị mới Thịnh Liệt. Dự án có vị trí tại phường Thịnh Liệt, Tương Mai, Hoàng Văn Thụ, quận Hoàng Mai, Hà Nội. Lô CT7 có diện tích 15.987m2, dự án gồm 4 tòa tháp độc lập, mỗi tòa cao 30 tầng với 4 tầng dành cho chức năng dịch vụ công cộng và 26 tầng căn hộ. Dự kiến trong năm 2015 công ty sẽ đầu tư vào dự án này.

3. Cập nhật các công trình xây lắp của LIG năm 2015

Xây dựng hạ tầng kỹ thuật là lĩnh vực truyền thống của LIG. Bên cạnh thi công công trình Núi Pháo và các công trình thủy điện, trong năm 2015, LIG sẽ tiếp tục triển khai các công trình hạ tầng giao thông như Cầu Việt Trì, Quốc lộ 1 Khánh Hòa, Quốc lộ 20 Lâm Đồng...

Thi công các công trình thủy điện Lai Châu

Thủy điện Lai Châu là công trình trọng điểm quốc gia Việt Nam được khởi công xây dựng vào ngày 5/1/2011 tại Lai Châu. Công trình này được xây dựng ở bậc thang trên cùng của dòng sông Đà, bậc trên của thủy điện Sơn La đang xây dựng. Nhà máy Thủy điện Lai Châu gồm 3 tổ máy với tổng công suất lắp đặt 1.200 MW, mỗi năm nhà máy sẽ cung cấp lên lưới điện quốc gia khoảng 4.670,8 triệu kWh, dự kiến hoàn thành vào năm 2017. Chủ đầu tư là tập đoàn điện lực(EVN) với tổng mức đầu tư 500 tỷ đồng.

Thi công dự án cầu Việt Trì.

Dự án đầu tư xây dựng cầu Việt Trì mới giành riêng cho giao thông đường bộ, qua sông Lô, trên quốc lộ 2. Tổng mức đầu tư giai đoạn đầu là 1900 tỷ đồng, chủ đầu tư của dự án là CTCP BOT Cầu Việt Trì, chủ thầu là công ty cổ phần Licogi 13. Thời gian thi công từ tháng 4/2014 đến tháng 5/2015.

Chúng tôi lạc quan vào kết quả kinh doanh của Licogi 13 trong năm 2015 với dự báo doanh thu đạt 1367 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế khoảng 35 tỷ đồng tương đương với EPS là 2000 đồng/cp.

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH
BÁO CÁO KQKD 3 NĂM GẦN NHẤT

Tỷ VND	2012	2013	2014
<i>Kiểm toán</i>	<i>Đã kiểm toán</i>	<i>Đã kiểm toán</i>	<i>Đã kiểm toán</i>
Doanh thu thuần	1058.2	847.8	1405.6
<i>Tăng trưởng</i>		-19.9%	65.8%
Giá vốn hàng bán	951.3	761.8	1305.7
Lãi gộp	106.9	86	99.9
<i>Tỷ suất lãi gộp</i>	10.1%	10.1%	7.1%
Thu nhập tài chính	10.1	1.6	6.4
Thu nhập từ đầu tư tài chính			
Chi phí tài chính	65.3	52.4	43.6
Chi phí bán hàng	0	0	0
Chi phí quản lý Doanh nghiệp	31.8	29	37.2
Lãi/lỗ từ HĐ Kinh doanh	19.9	6.1	25.5
<i>Tỷ suất lãi từ HĐKD</i>	1.9%	0.7%	1.8%
Lãi/lỗ từ công ty con, liên kết	-0.3	0.03	0.05
Thu nhập/(chi phí) khác	3.5	-3.2	0.08
Lãi/(lỗ) trước thuế	23	2.9	25.6
Thuế TNDN-hiện thời	5.9	2.4	7.2
Thuế TNDN-hoãn lại	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng	16	0.9	15.6
<i>Tỷ suất lãi ròng</i>	1.5%	0.1%	1.1%
EPS	1333	75	1300

CÂN ĐỐI KẾ TOÁN 3 NĂM GẦN NHẤT

Tỷ VND	2012	2013	2014
<i>Kiểm toán</i>	<i>Đã Kiểm toán</i>	<i>Đã Kiểm toán</i>	<i>Đã Kiểm toán</i>
Tiền và Tương đương tiền	80.9	18	13.3
Đầu tư Tài chính ngắn hạn	10	2.7	2.7
Các khoản phải thu	367	432.6	751.8
Hàng tồn kho, rông	453.8	562.9	403.6
TS lưu động khác	23.3	22.6	21
Tổng tài sản Ngắn hạn	935	1038.9	1192.5
Phải thu dài hạn	0.1	0	0
Tài sản Cố định rông	240.1	206	253.8
Bất động sản đầu tư	0	0	0
Đầu tư tài chính dài hạn	2.8	2.8	2.7
Tài sản dài hạn khác	9.4	12.8	7.8
Tổng Tài sản dài hạn	253.3	222.4	265
Tổng Tài sản	1188.2	1261.3	1457.5
<i>Tăng trưởng</i>		6.2%	15.6%
Vay ngắn hạn	327	392.9	421.5
Phải trả nhà cung cấp	249.8	300.8	438.6
Nợ ngắn hạn khác			
Công nợ ngắn hạn	836.4	1009	1161.7
Vay dài hạn	108.1	36.7	8.6
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0
Nợ dài hạn khác		0.3	0.7
Công nợ dài hạn	110.2	37.5	64.1
Vốn góp	120	120	120
Thặng dư vốn cổ phần	19.4	19.4	19.4
Vốn khác	0	0	0
Cổ phiếu quỹ	-12	-12	-12
Chênh lệch đánh giá lại TS	0	0	0
Các quỹ			
Lãi chưa phân phối	26.3	10.8	26
Quỹ khen thưởng phúc lợi	0	0	0
Vốn chủ Sở hữu	168.5	155.4	170.4
<i>Tăng trưởng</i>		-7.8%	9.7%
Lợi ích cổ đông thiểu số	73.2	59.4	61.2
Tổng công nguồn vốn	1188.2	1261.3	1457.5
<i>Tăng trưởng</i>		6.2%	15.6%

