Công ty Cổ phần Xây dựng Cotec (CTD)
MUA– 200.000 đồng

Luận điểm đầu tư

Với vị thế là doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực xây dựng dân dụng và năng lực thi công các công trình hiện đại và quy mô lớn, CTD có khả năng tìm kiếm và thu hút các dự án có quy mô lớn trong tương lai. **Một ưu điểm lớn mà CTD vượt trội hơn so với các công ty trong ngành là khả năng quản lý dòng tiền tốt trong khi không phát sinh bất kỳ khoản vay nợ nào**. Với xu hướng phát triển ổn định của thị trường bất động sản trong năm 2016 cũng như việc hấp thụ tốt dòng tiền FDI nhờ các tác động tích cực của các Hiệp định thương mại tự do, chúng tôi tin rằng ngoài những công trình xây dựng nhà ở mà CTD tham gia, Công ty sẽ tìm kiếm được nhiều hơn nguồn công việc từ xây dựng công nghiệp. Chúng tôi đánh giá triển vọng khả quan đối với cổ phiếu CTD của Công ty.

- **Các hiệp định về thương mại TPP, EVFTA, VKFTA, cộng đồng kinh tế ASEAN được thông qua mang đến nhiều cơ hội cho ngành xây dựng.** Các nhà sản xuất công nghiệp lớn sẽ tiếp tục xu hướng đón đầu các FTAs bằng việc đầu tư xây dựng nhà máy tại Việt Nam, đồng thời các doanh nghiệp sản xuất FDI có sẵn sẽ tiếp tục mở rộng sản xuất, qua đó thúc đẩy nhu cầu xây dựng công nghiệp. Vì vậy, triển vọng mảng xây dựng công nghiệp của CTD trong giai đoạn 2016-2018 được đánh giá rất khả quan.
- **CTD là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực xây dựng dân dụng,** có khả năng thực hiện các loại công trình hiện đại và quy mô lớn. Với vị thế này, khả năng tìm kiếm các dự án mới có quy mô lớn của COTECCONS là hoàn toàn khả thi
- **Sức khỏe tài chính lành mạnh với khả năng quản lý dòng tiền tốt là một điểm mạnh của CTD so với hầu hết các doanh nghiệp cùng ngành.** Công ty không phát sinh bất kỳ khoản vay nào cho hoạt động xây dựng của mình, hiệu quả sinh lời cao. Cơ cấu tài sản ngắn hạn chiếm 82,7% tổng tài sản và bằng 1,4 lần tổng nợ phải trả nên rủi ro thanh khoản của công ty gần như là không có. Các chỉ số phản ánh khả năng sinh lời cải thiện rõ rệt và có xu hướng tăng dần. ROE năm 2015 đạt 22% là mức cao đối với đa phần các doanh nghiệp.
- **Hoạt động xây dựng công nghiệp (chủ yếu xây dựng các khu công nghiệp) chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu.** Việc Việt Nam tham gia vào các Hiệp định thương mại tự do với nhu cầu về xây dựng nhà máy tăng lên sẽ tạo điều kiện mở rộng nguồn việc cho CTD.
- **Mảng xây dựng hạ tầng sẽ là động lực tăng trưởng cho CTD trong dài hạn.** Hiện tại, CTD đang thi công dự án BOT đường tránh TP Phủ Lý (Hà Nam) với tổng mức đầu tư 2.046 tỷ đồng thông qua liên doanh FCC, tuy nhiên vẫn còn vướng khâu giải phóng mặt bằng nên tiến độ gặp nhiều khó khăn, ghi nhận chi phí xây sản xuất dở dang trong hàng tồn kho 2015 mới chỉ đạt 24,6 tỷ đồng.

Source: MBS Research

Công ty Cổ phần Xây dựng Cotec (CTD)
MUA– 200.000 đồng

CTD khởi công nhiều dự án nghìn tỷ:

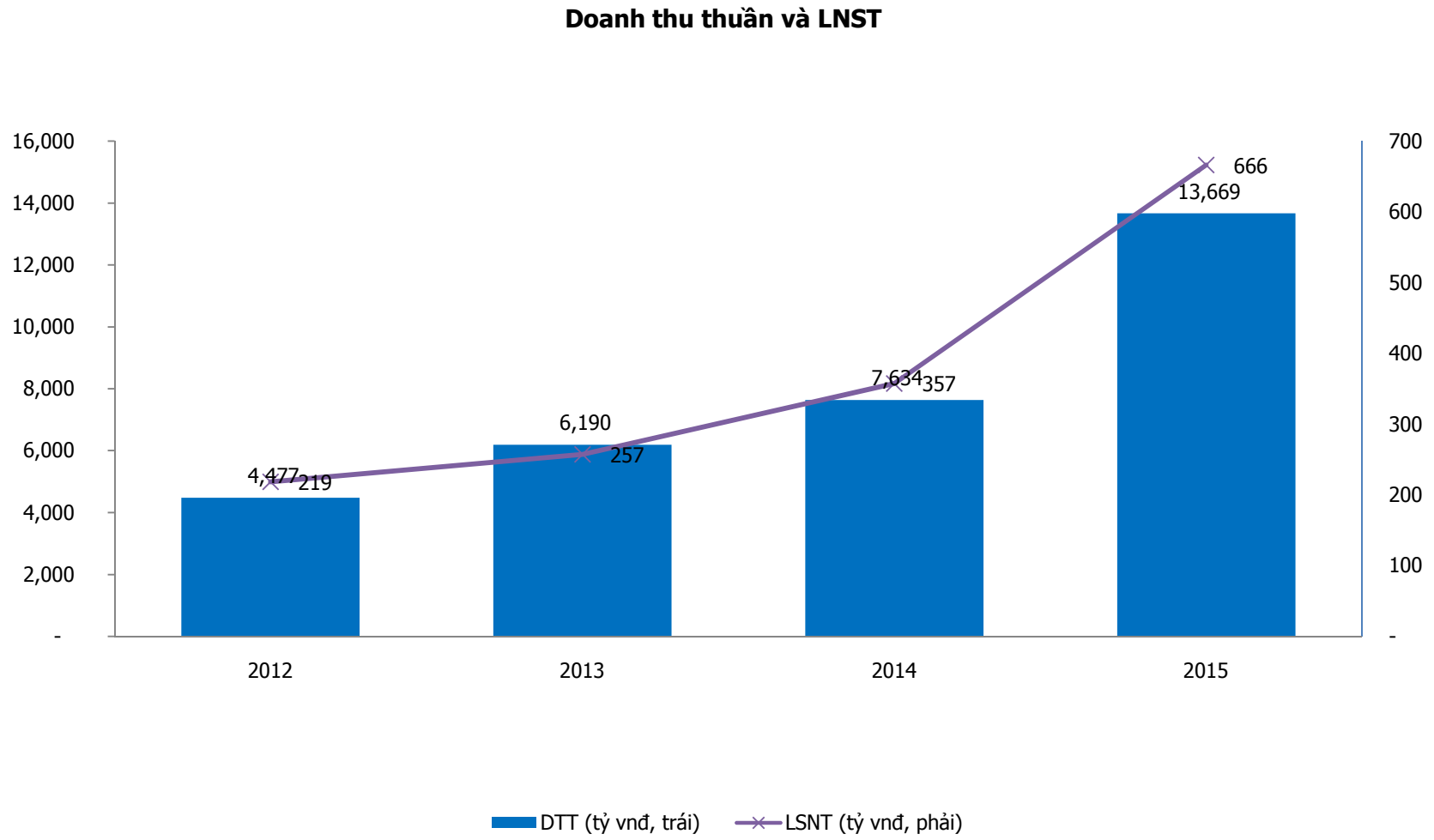
- Dự án Masteri Villas (Vinhomes Thăng Long) có chủ đầu tư là Liên danh CTCP Phát triển dự án Techcomdeveloper và Vingroup với tổng giá trị hợp đồng 2.813 tỷ đồng. Dự án thứ 2 là Khu hỗn hợp Trung tâm Thương mại Dịch vụ và Nhà ở (HH01), chủ đầu tư là CTCP Tập đoàn Nam Cường, giá trị hợp đồng 383 tỷ đồng.
- Đầu tháng 5 vừa qua, CTD cũng đã ký 3 hợp đồng thi công với tổng giá trị lên tới 2.893 tỷ đồng gồm 2 gói thầu mới thuộc dự án Nhà máy Công ty TNHH May mặc Fist Team giai đoạn 2 với giá trị hợp đồng gần 257 tỷ đồng; hợp đồng thi công nhà máy Dệt vải Gain Lucky giai đoạn 3 với tổng giá trị hợp đồng 120 tỷ đồng và dự án Goldmarrk City với giá trị hợp đồng ước gần 2.516 tỷ đồng.
- CTD khởi công dự án chung cư cao tầng kết hợp trung tâm thương mại và văn phòng của chủ đầu tư là CTCP Phát triển BĐS Phát Đạt với giá trị hợp đồng ước tính hơn 1.126 tỷ đồng. Được biết, dự án Chung cư cao tầng kết hợp Trung tâm Thương mại và Văn phòng tọa lạc tại 132 Bến Vân Đồn, phường 6, quận 4, Tp.HCM với diện tích xây dựng 7,302 m2, có quy mô 3 tầng hầm, 6 tầng thương mại và 25 tầng cao, tổng diện tích sàn 113.557m2. Dự án này sẽ hoàn thành và đưa vào sử dụng vào tháng 5/2018.

CTD dự kiến phát hành tăng vốn trong năm 2016:

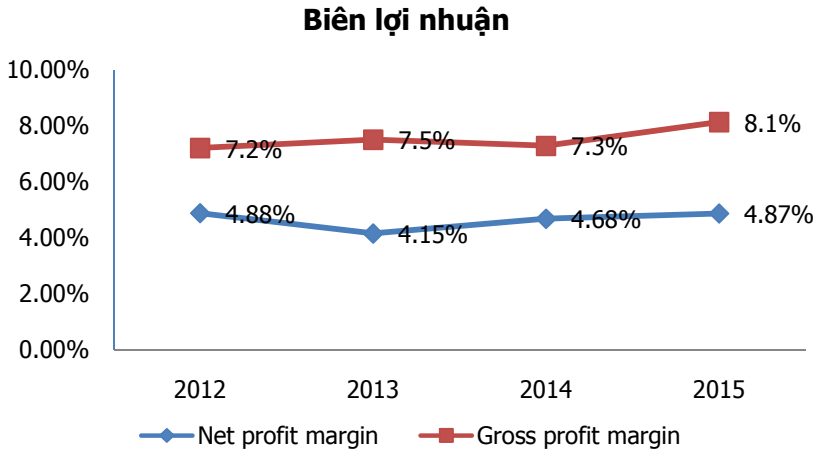
- CTD thông qua ĐHCĐ nội dung phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu để tăng vốn cổ phần từ nguồn vốn chủ sở hữu theo tỷ lệ 3:1. CTD cũng dự kiến chào bán tối đa 14,43 triệu cổ phiếu cho đối tác chiến lược, huy động từ 1.500 - 1.800 tỷ đồng. Mục đích huy động vốn của CTD là thành lập công ty mới; mua cổ phần, M&A các công ty phù hợp nhằm mở rộng hoạt động sản xuất - kinh doanh; thực hiện đầu tư trực tiếp hoặc góp vốn hợp tác các dự án xây dựng hạ tầng, dự án đầu tư xây dựng bất động sản bao gồm văn phòng, khách sạn, căn hộ; đầu tư máy móc thiết bị phục vụ sản xuất - kinh doanh.
- Với kết quả lợi nhuận tăng trưởng tốt trong năm 2015, CTD sẽ trình đại hội nâng cổ tức chi trả bằng tiền mặt lên 55% và dự kiến tỷ lệ cổ tức năm 2016 (trên vốn điều lệ 800 tỷ đồng sau khi hoàn thành tăng vốn) ở mức 30%.

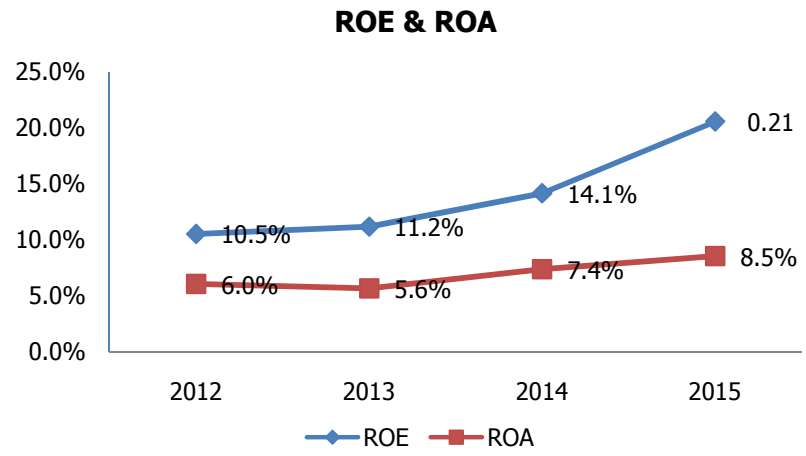
Source: MBS Research

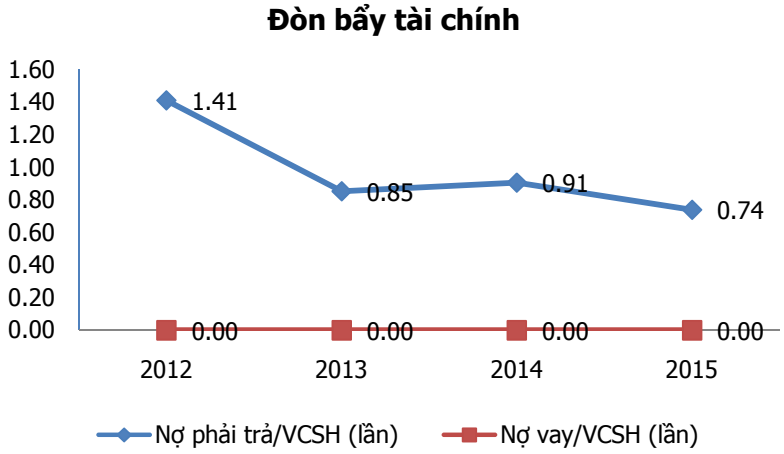
Công ty Cổ phần Xây dựng Cotec (CTD)
MUA– 200.000 đồng

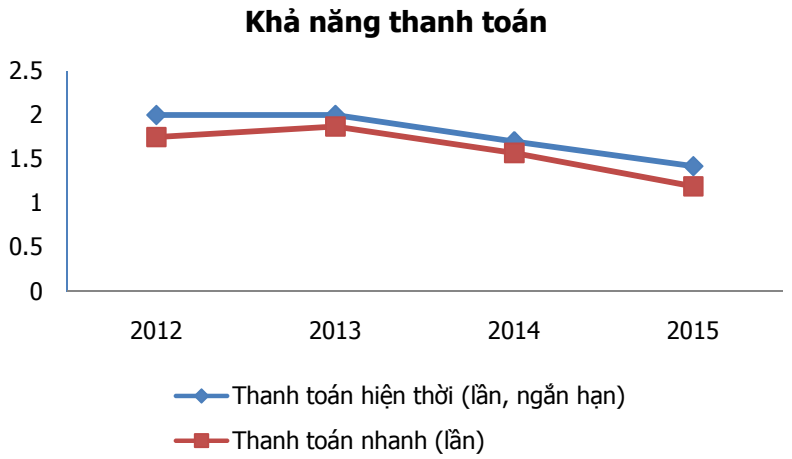


Công ty Cổ phần Xây dựng Cotec (CTD)
MUA– 200.000 đồng

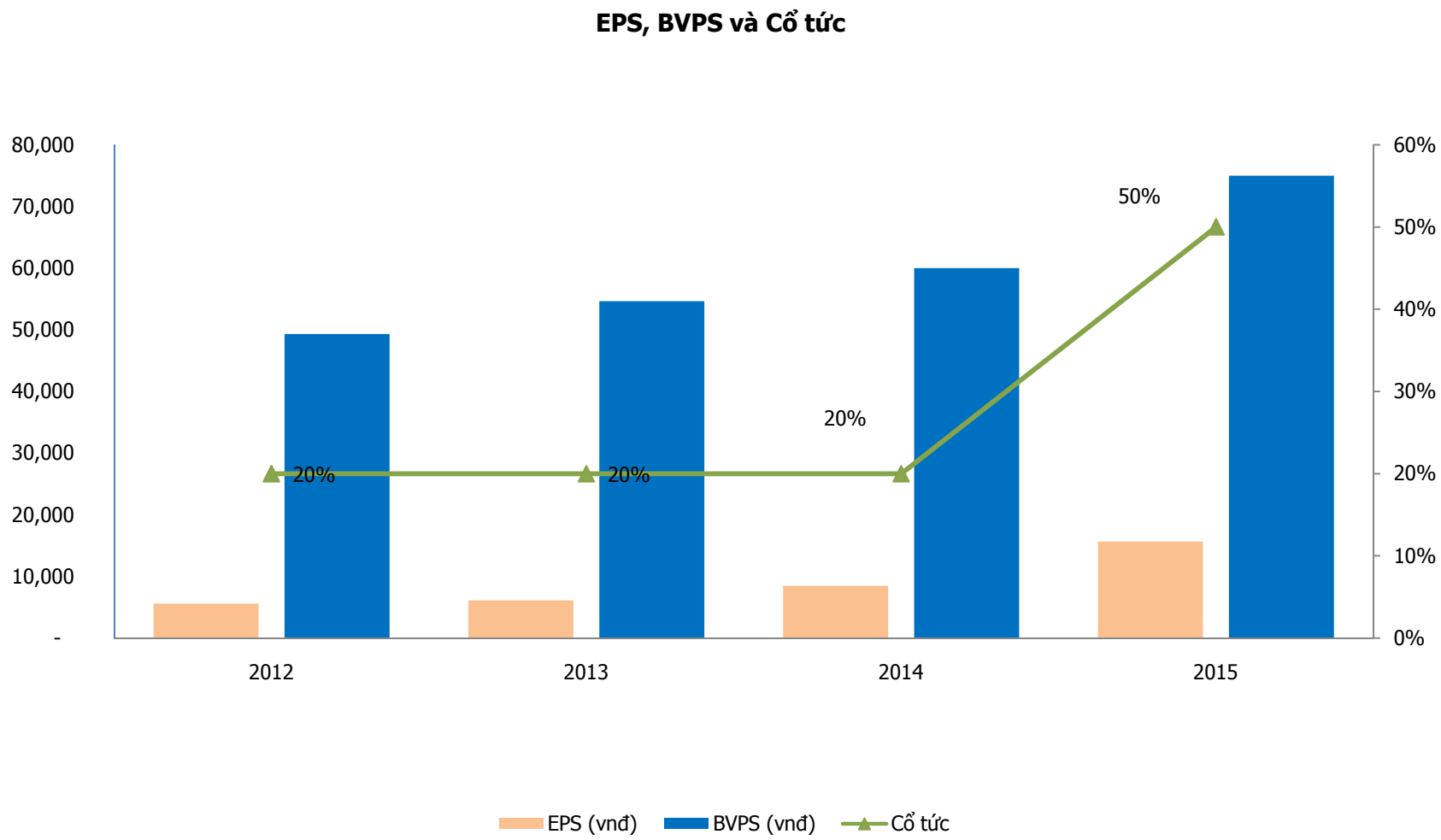








Công ty Cổ phần Xây dựng (CTD)
MUA– 200.000 đồng



Công ty Cổ phần Xây dựng (CTD)
MUA– 200.000 đồng

- **Một số hợp đồng lớn đã và đang thực hiện:**

Tên HĐ	Giá trị HĐ chưa VAT (tỷ đồng)	Thời điểm ký kết	Thời gian thực hiện	Nội dung HĐ	Đối tác
Lexington	891	04/2014	17 tháng	Gói thầu xây dựng móng và tầng hầm	Công ty TNHH BĐS Nova Lexington
Nhà máy Worldon Việt Nam	1.343	05/2015	10 tháng	Xây dựng Nhà xưởng và các cong trình phụ trợ NM Worldon giai đoạn 2	Công ty TNHH Worldon VN
Regina Hải Phòng	1.239	06/2014	24 tháng	Thiết kế và thi công công trình nhà xưởng may mặc Regina	Regina Miracle International
Masteri Thảo Điền	3.316	07/2014	32 tháng	HĐ thiết kế và thi công trọn gói dự án Thảo Điền Metroples	CTCP Đầu tư Thảo Điền
GoldMark	1.795	01/2015	20 tháng	Thi công cọc khoan nhồi, tầng hầm và kết cấu bê tông cốt thép	Công ty TNHH Thương mại Quảng
Hanovid	504	01/2015	15 tháng	Thi công kết cấu phần ngầm, phần thân & Hoàn thiện.	CTCP BĐS HanoVid

Công ty Cổ phần Xây dựng (CTD)
MUA– 200.000 đồng

- **Một số hợp đồng lớn đã và đang thực hiện:**

Tên HĐ	Giá trị HĐ chưa VAT (tỷ đồng)	Thời điểm ký kết	Thời gian thực hiện	Nội dung HĐ	Đối tác
Vinhomes	1.255	02/2015	18 tháng	Thi công các hạng mục kết cấu kiến trúc	CTCP Đầu tư Xây dựng Tân Liên Phát
Everrich 6	836	02/2015	24 tháng	Tổng thầu thiết kế và thi công	CTCP Phát Triển Bất Động Sản Phát Đạt
First Team	606	04/2015	10 tháng	Gói thầu thiết kế và thi công dự án Nhà Xưởng May Mặc	Công ty TNHH May Mặc First Team Việt Nam
Park Hill - Timescity	1.511	03/2015	15 tháng	Thi công các gói kết cấu, xây thô và M&E các tháp 1, 2, 3, 5	CTCP Phát triển Đô Thị Nam Hà Nội
Everrich 3	507	04/2015	24 tháng	Tổng thầu thiết kế và thi công	CTCP Phát Triển Bất Động Sản Phát Đạt
Đại Quang Minh	1.099	07/2015	24 tháng	Thi công các hạng mục kết cấu kiến trúc	Công ty CP Đầu tư Địa Ốc Đại Quang Minh

Công ty Cổ phần Xây dựng (CTD)
MUA– 200.000 đồng

- **CTD công bố trúng thầu 05 dự án với tổng mức thầu 5.453 tỷ đồng.**

Tên HĐ	Giá trị HĐ chưa VAT (tỷ đồng)	Thời điểm ký kết	Thời gian thực hiện	Nội dung HĐ	Đối tác
Khu căn hộ Nam Sài Gòn	1.244				Công ty TNHH căn hộ dịch vụ Nam Sàn Gòn
Masteri Villas	1.421				Công ty CP đầu tư Thảo Điền
City garden	1.110				Công ty TNHH Căn hộ vườn phố Việt Nam
Khu căn hộ cao cấp Diamond Lotus	860				CTCP Đầu tư và xây dựng Phúc An
Khu căn hộ cao cấp Diamond Island	818				CTCP BĐS Bình Thiên An

Công ty Cổ phần Xây dựng Cotec (CTD)
Mua– 200.000 đồng

Dự phóng kết quả kinh doanh và định giá

CTD lãi ròng hơn 240 tỷ đồng trong quý 1, gấp 3 lần cùng kỳ 2015:

- DTT quý 1 của CTD đạt 3.142 tỷ đồng, tăng gần gấp đôi so với quý 1/2015. Giá vốn hàng bán tăng 92%, chậm hơn tốc độ tăng doanh thu giúp lãi gộp CTD đạt gần 320 tỷ đồng, tăng mạnh 158%. Sau khi trừ đi các chi phí phát sinh trong kỳ, CTD ghi nhận 240,5 tỷ đồng LNST trong quý 1, gấp 3 lần cùng kỳ năm trước. Thu nhập trên mỗi cổ phần quý 1 đạt 4.884 đồng.
- Năm 2016, CTD đặt kế hoạch doanh thu 16.500 tỷ đồng, LNST 800 tỷ đồng và với kết quả đã thực hiện, công ty đã hoàn thành 19% kế hoạch doanh thu và 30% kế hoạch LNST.
- Dự phóng năm 2016 CTD ghi nhận DT đạt 19.000 tỷ đồng và LNST đạt 889 tỷ đồng, tương đương với EPS đạt 14.994 đồng. Tại mức giá thị trường 170.000 đồng, cổ phiếu CTD được giao dịch tại mức P/E forward 10.95 lần, khá hợp lý với một doanh nghiệp niêm yết đầu ngành Xây dựng với tiềm năng tăng trưởng ổn định và sức khỏe tài chính tốt.

Định giá cổ phiếu:

Dựa trên những đánh giá về kết quả kinh doanh của CTD năm 2016 thì P/E sẽ tương đương với 9.x. Chúng tôi đánh giá **Nắm giữ** với cổ phiếu CTD. Chúng tôi xác định giá mục tiêu đối với cổ phiếu SCR là **200.000 đồng/cổ phiếu**, cao hơn hiện tại trên 14%.

Tỷ VND	2013	2014	2015	2016F
Doanh thu	6189	7633	13669	19000
LNTT	393,15	464,28	926,67	1140
LNST	257,13	327,35	666	889
EPS (VND)	6.103	7.769	14.770	14.994
BVPS	64.159	68.417	74.967	94.786
P/E	8.12	8.22	9.77	9.X
Vốn điều lệ	422	422	468,57	468,57

Source: MBS Research

Công ty Cổ phần Xây dựng Cotec (CTD)
Mua– 200.000 đồng

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

•Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.

•Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và

•Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

Liên hệ:

Trung tâm nghiên cứu:

• Trần Hoàng Sơn

•Son.tranhoang@mbs.com.vn

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601

Webiste: www.mbs.com.vn