

# Công ty Cổ phần Xây dựng Cotecccons (MÃ CK: CTD)

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS) - BÁO CÁO THỰC HIỆN BỞI TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH



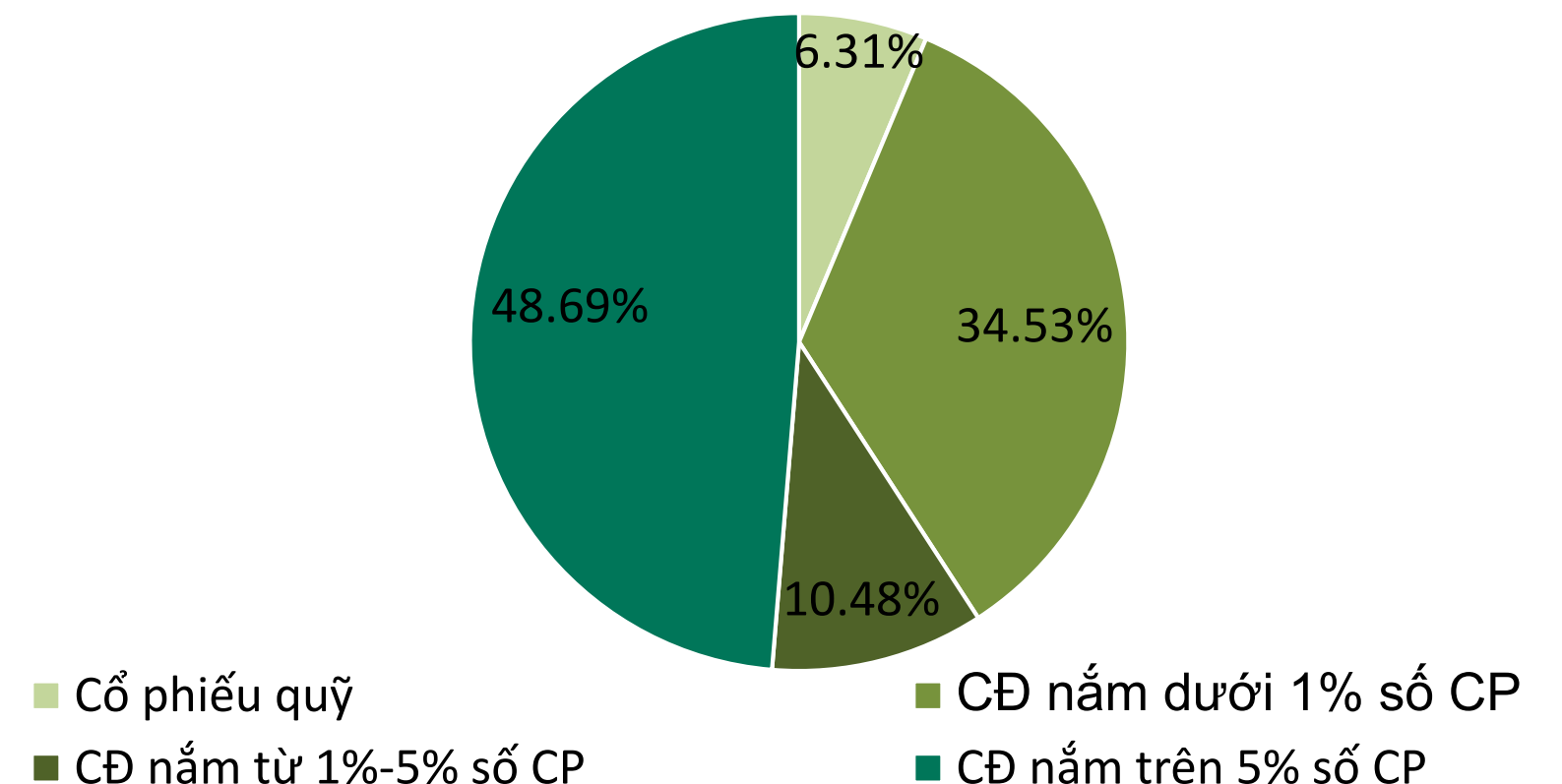


# TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Được thành lập vào năm 2004, Tập đoàn Coteccons đã tăng trưởng nhanh chóng cả về quy mô và uy tín trong việc cung cấp các dự án đẳng cấp quốc tế, bao gồm: Khu dân cư, Thương mại, Khách sạn, Cơ sở hạ tầng và Công nghiệp. Được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam vào đầu năm 2010, đến nay, CTD có vốn chủ sở hữu là 8,214 tỷ đồng Việt Nam. Hướng tới thập kỷ mới 2021-2030.

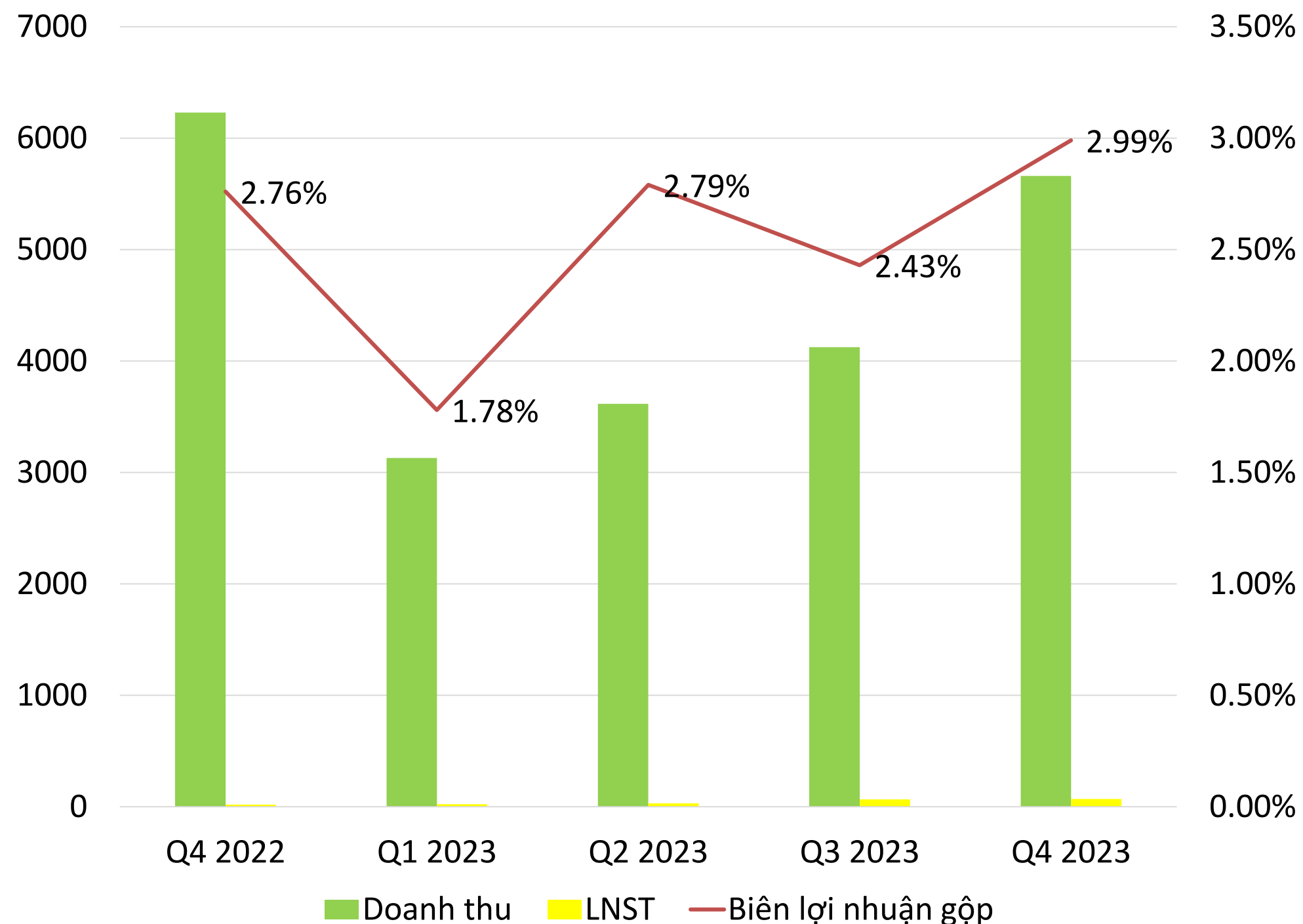
Sàn giao dịch	HOSE
Khoảng giá 52 tuần	27.000-73.500
Vốn hoá (tỷ VNĐ)	6.915.16
Số lượng CPLH (triệu)	99.93
KLGD BQ 10 phiên	2.433.509
Tỷ lệ nắm giữ hiện tại	45.20%

## Cơ cấu sở hữu



# HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

## Kết quả kinh doanh



Trong Q4 2023, lãi từ hoạt động kinh doanh loại bỏ thu nhập tài chính ròng tiếp tục được cải thiện, đạt 47 tỷ VND (so với -11 tỷ VND cùng kỳ) nhờ:

**Biên lãi gộp tăng** khi tỉ trọng doanh thu các dự án công nghiệp tăng và các dự án cũ với biên lãi gộp thấp dần được bàn giao và ghi nhận hết.

# TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Coteccons đã vươn lên vị thế hàng đầu trong ngành, được các nhà đầu tư tín nhiệm và mang lại giá trị cho khách hàng. Coteccons đã và sẽ tiếp tục thực hiện các dự án quy mô lớn, có yêu cầu cao về kỹ thuật, công trình, an toàn và tiêu chuẩn quản lý chất lượng.

## CTD mua lại 2 công ty

---

CTD đã hoàn thành mua lại 100% vốn góp của 2 công ty trong lĩnh vực nhôm kính và M&E là Công ty TNHH Sinh Nam Metal Việt Nam và Công ty TNHH Cơ và Điện UG Việt Nam (UG M&E).

## Mảng công nghiệp của CTD

---

Tính tới cuối Q2 2024, mảng công nghiệp đóng góp 32% vào backlog của CTD

## Chất lượng tài sản cải thiện

---

CTD đã trích lập 100% nợ xấu liên quan tới Công ty TNHH Saigon Glory, tiếp tục cải thiện tỷ lệ dự phòng nợ xấu.

# CTD thành công mua lại 2 công ty

Trong Q2 2024, CTD đã hoàn thành mua lại 100% vốn góp của 2 công ty trong lĩnh vực nhôm kính và M&E là Công ty TNHH Sinh Nam Metal Việt Nam và Công ty TNHH Cơ và Điện UG Việt Nam (UG M&E)

**AAS ước tính biên lãi gộp của 2 mảng nhôm kính và M&E đạt lần lượt 15% và 3%**, đồng thời, chúng tôi cũng kỳ vọng việc đầu tư vào 2 doanh nghiệp trong lĩnh vực mới sẽ giúp nâng cao khả năng cạnh tranh khi đấu thầu và năng lực thi công của CTD, đặc biệt là trong mảng công nghiệp

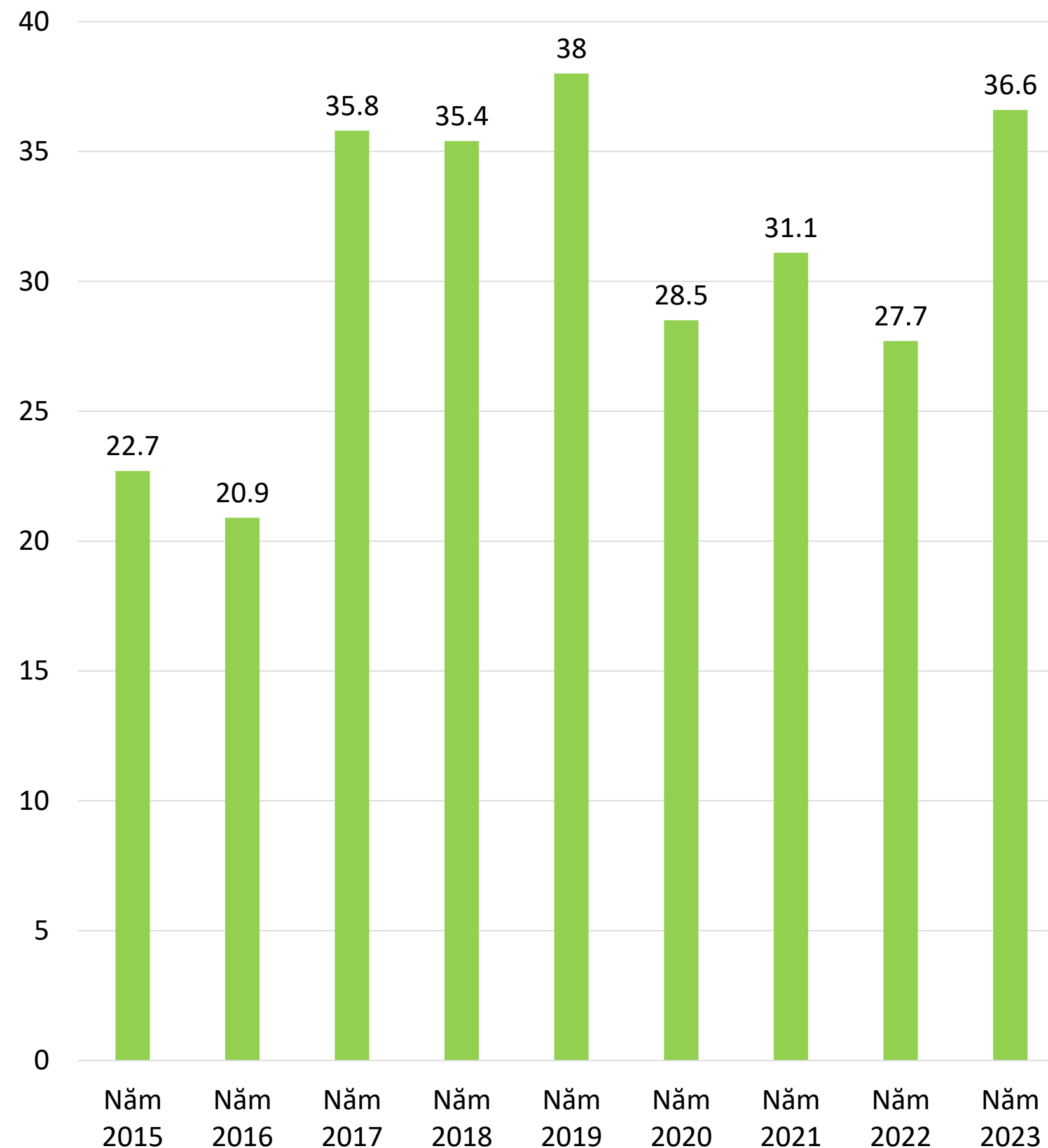


# Động lực tăng trưởng tới từ mảng công nghiệp

Tính tới cuối Q2 2024, mảng công nghiệp đóng góp 32% vào backlog của CTD, so với 21% tại Q1 2024. AAS kỳ vọng tỉ trọng backlog mảng công nghiệp sẽ đạt 40% trong giai đoạn 2024-2025 nhờ:

- Năng lực thi công vượt trội đã được kiểm chứng bởi các chủ đầu tư trong nước và quốc tế, cơ cấu tài chính lành mạnh.
- Khả năng đáp ứng, tuân thủ các yêu cầu về ESG giúp CTD có lợi thế cạnh tranh khi tham gia đấu thầu các dự án có vốn đầu tư FDI.

Vốn đăng ký FDI giai đoạn 2015-2023(tỷ USD)



# Chất lượng tài sản cải thiện

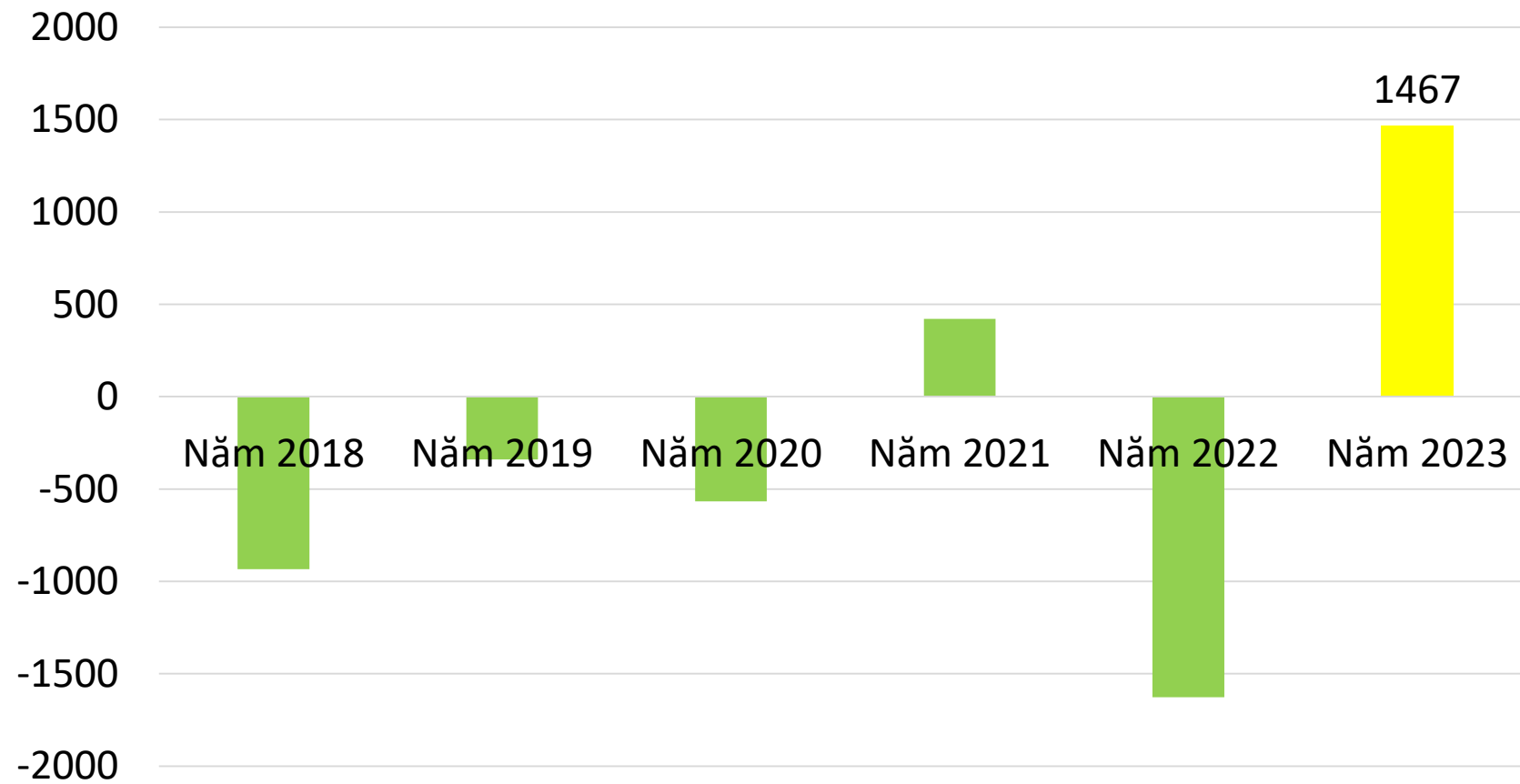
CTD đã trích lập 100% nợ xấu liên quan tới Công ty TNHH Saigon Glory, tiếp tục cải thiện tỷ lệ dự phòng nợ xấu.

Kết thúc 2023, tổng giá trị dự phòng của CTD đạt 120 tỷ VND (thấp hơn kế hoạch ban đầu là 180 tỷ VND). AAS kỳ vọng trong 2024, CTD có thể kiểm soát chi phí dự phòng ở mức 104 tỷ VND.



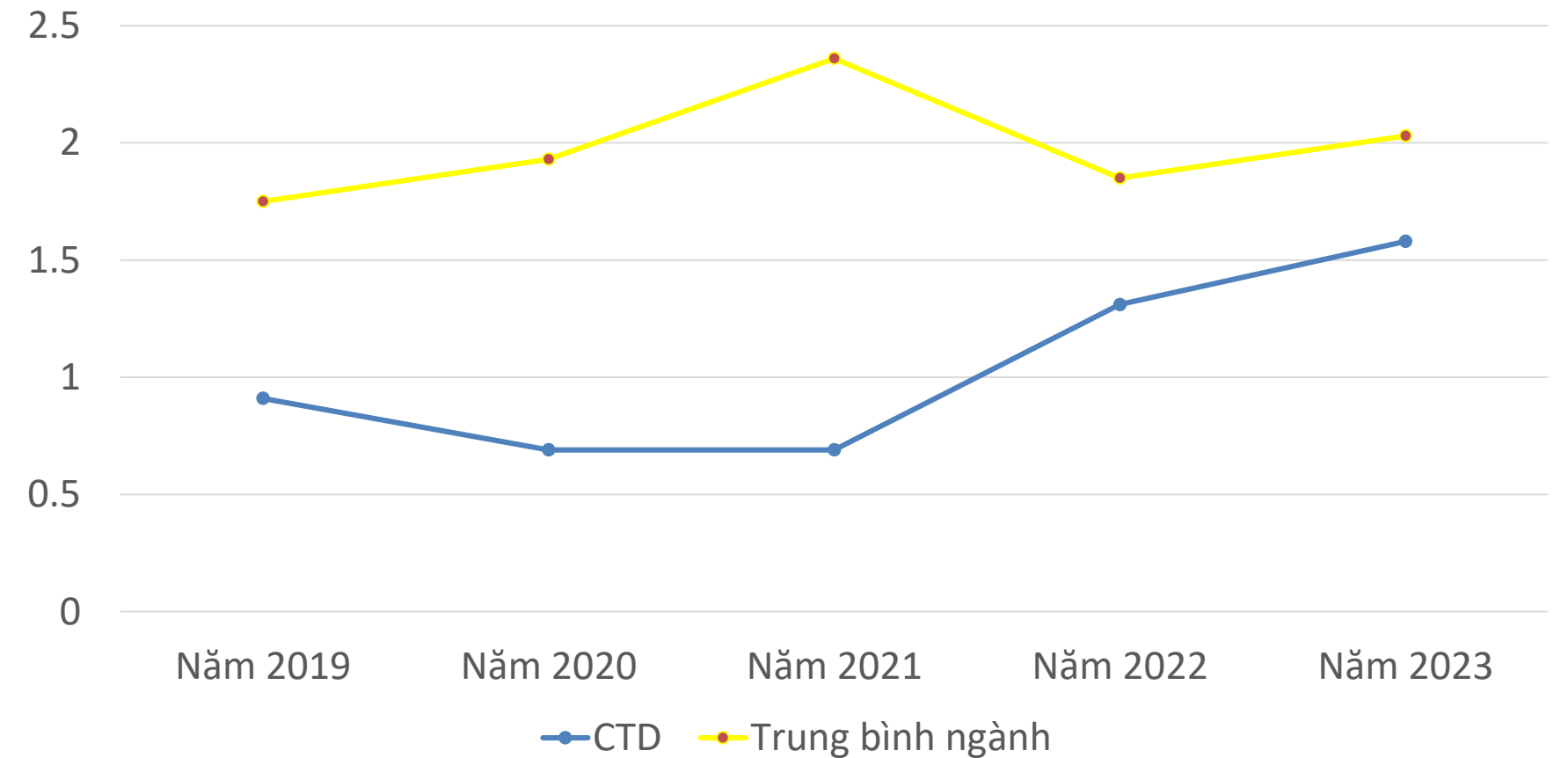
# TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

### Dòng tiền kinh doanh



CTD cải thiện dòng tiền nhờ được áp dụng hình thức bao thanh toán. Dòng tiền kinh doanh tại thời điểm hết năm 2023 dương 1467 tỷ đồng, chủ yếu do tăng các khoản phải trả từ nghiệp vụ bao thanh toán với các chủ đầu tư và back-to-back với các nhà thầu phụ.

### D/E



CTD luôn duy trì được tỷ lệ nợ thấp nhờ hiệu quả hoạt động cao hơn trung bình ngành. Cụ thể, hiệu quả hoạt động được đánh giá qua số ngày chuyển đổi tiền mặt của doanh nghiệp.



# DỰ PHÓNG VÀ RỦI RO

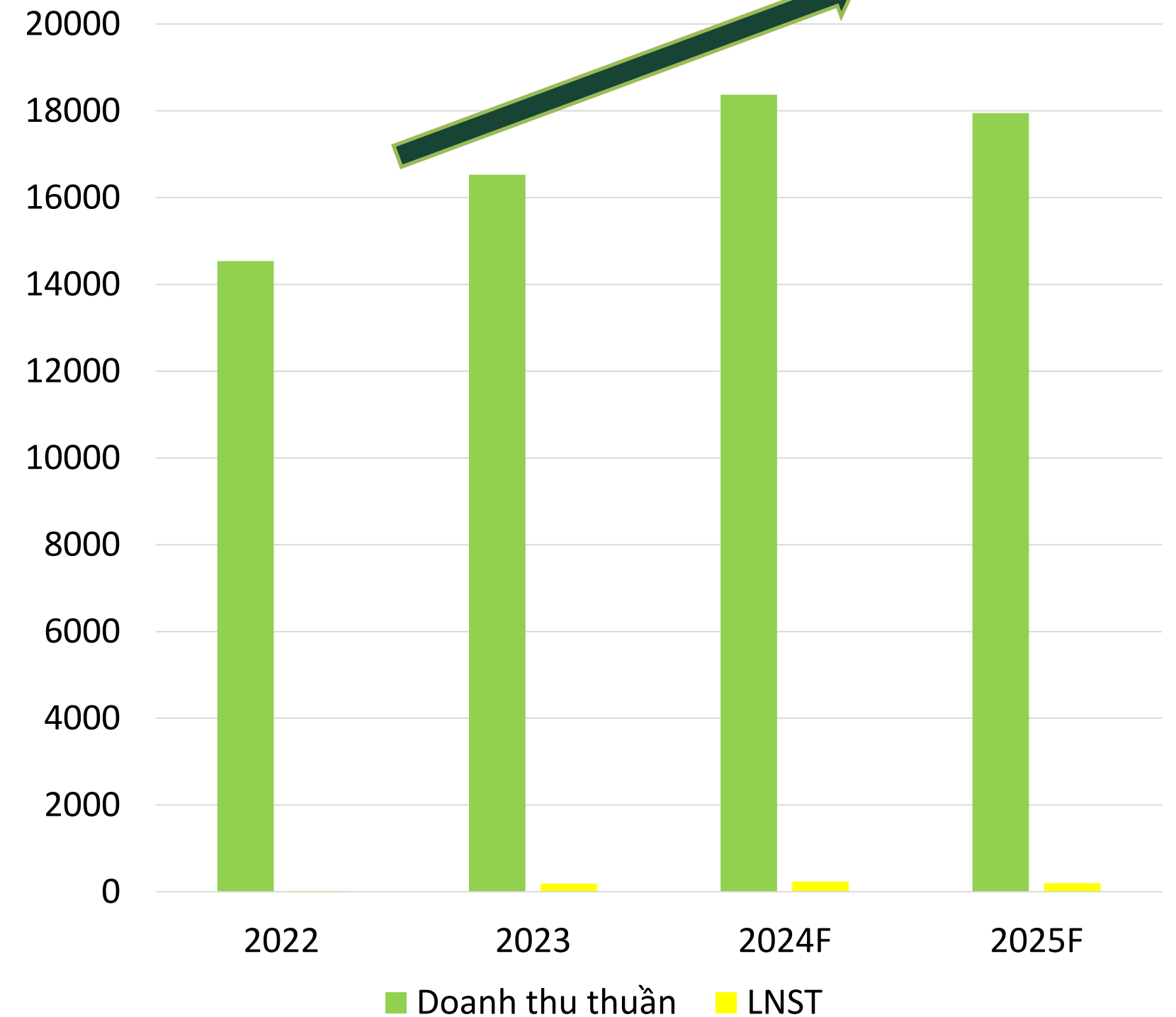
## Dự phóng

- 7,000 tỷ VND doanh thu từ dự án Lego giai đoạn 1 sẽ được ghi nhận từ 2024– 2025
- Biên lãi gộp tăng nhờ tỉ trọng backlog công nghiệp tăng và bàn giao, ghi nhận hết dự án cũ với biên lãi gộp thấp
- Động lực tăng trưởng tới từ mảng công nghiệp
- CTD đi đầu trong việc áp dụng BIM trong ngành xây dựng Việt Nam

## Rủi ro

- Khó khăn của thị trường bất động sản kéo dài có thể ảnh hưởng đến giá trị backlog kí mới

## DỰ PHÓNG GIAI ĐOẠN 2023-2025



# Chấm điểm sức khỏe tài chính năm 2023

<b>Hiệu quả sử dụng vốn</b>	<b>33.33%</b>
ROIC	<b>3.02%</b>
● > 12%	
● 8% - 12%	
● < 8%	<b>1</b>
<b>ROA</b>	<b>0.93%</b>
● > 9%	
● 5% - 9%	
● < 5%	<b>1</b>
<b>ROE</b>	<b>2.26%</b>
● > 17%	
● 12% - 17%	
● < 12%	<b>1</b>
<b>ROCE</b>	<b>3.86%</b>
● > 14%	
● 10% - 14%	
● < 10%	<b>1</b>
<b>Thanh khoản</b>	<b>83.33%</b>
Hệ số thanh toán nhanh	<b>1.29</b>
● > 1.2	<b>3</b>
● 0.8 - 1.2	
● < 0.8	
Hệ số thanh toán hiện hành	<b>1.56</b>
● > 2.5	
● 1.5 - 2.5	<b>2</b>
● < 1.5	

<b>Hiệu quả hoạt động</b>	<b>50.00%</b>
Số ngày phải thu	<b>249.50</b>
● < 50	
● 50 - 70	
● > 70	<b>1</b>
Số ngày nắm giữ HTK	<b>63.15</b>
● < 40	
● 40 - 60	
● > 60	<b>1</b>
Vòng quay Tổng TS	<b>0.81</b>
● > 3	
● 2 - 3	
● < 2	<b>1</b>
Vòng quay TS ngắn hạn	<b>0.88</b>
● < 2.5	<b>3</b>
● 2.5 - 5.5	
● > 5.5	
CAPEX/OCF	<b>28.3%</b>
● > 18%	<b>3</b>
● 12% - 18%	
● < 12%	
CAPEX/DTT	<b>2.5%</b>
● > 12%	
● 8% - 12%	
● < 8%	<b>1</b>

<b>Đòn bẩy tài chính</b>	<b>58.33%</b>
Nợ/Tổng TS	<b>61.17%</b>
● < 35%	
● 35% - 55%	
● > 55%	<b>1</b>
Tổng tài sản/Nguồn vốn	<b>2.58</b>
● > 6.5	
● 3.5 - 6.5	
● < 3.5	<b>1</b>
Nợ dài hạn/Tổng tài sản	<b>2.30%</b>
● < 20%	<b>3</b>
● 20% - 30%	
● > 30%	
Tài sản vô hình/Tổng tài sản	<b>0.49%</b>
● < 10%	<b>3</b>
● 10% - 20%	
● > 20%	
Nợ/VCSH	<b>157.53%</b>
● < 80%	
● 80% - 120%	
● > 120%	<b>1</b>
Nợ dài hạn/VCSH	<b>5.93%</b>
● < 20%	<b>3</b>
● 20% - 40%	
● > 40%	
Nợ vay/EBITDA	<b>245.57%</b>
● < 100%	
● 100% - 140%	
● > 140%	<b>1</b>
EBITDA/Chi phí lãi vay	<b>4.57</b>
● > 15	
● 5 - 15	
● < 5	<b>1</b>

<b>Biên lợi nhuận</b>	<b>40.00%</b>
Biên lợi nhuận gộp	<b>2.58%</b>
● > 30%	
● 20% - 30%	
● < 20%	<b>1</b>
Biên EBITDA	<b>2.66%</b>
● > 23%	
● 17% - 23%	
● < 17%	<b>1</b>
Biên lợi nhuận thuần	<b>1.44%</b>
● > 17%	
● 13% - 17%	
● < 13%	<b>1</b>
Biên lợi nhuận trước thuế	<b>1.48%</b>
● > 14%	
● 10% - 14%	
● < 10%	<b>1</b>
Biên lợi nhuận ròng	<b>1.14%</b>
● > 12%	
● 8% - 12%	
● < 8%	<b>1</b>

<b>Biên FCF</b>	<b>-0.98%</b>
● > 11%	
● 7% - 11%	
● < 7%	<b>1</b>
Biên OCF	<b>8.88%</b>
● > 14%	
● 10% - 14%	
● < 10%	<b>1</b>
FCF/ LN ròng	<b>-86.02%</b>
● > 140%	
● 100% - 140%	
● < 100%	<b>1</b>
OCF/ LN ròng	<b>780.87%</b>
● > 180%	<b>3</b>
● 140% - 180%	
● < 140%	
FCF/EBIT	<b>-47.49%</b>
● > 140%	
● 110% - 140%	
● < 110%	<b>1</b>

**CTD 50%/100%**

**Lợi nhuận sau thuế**

**2023**

**188** tỷ VNĐ

YoY

▲ 167

▲ 804%

# ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

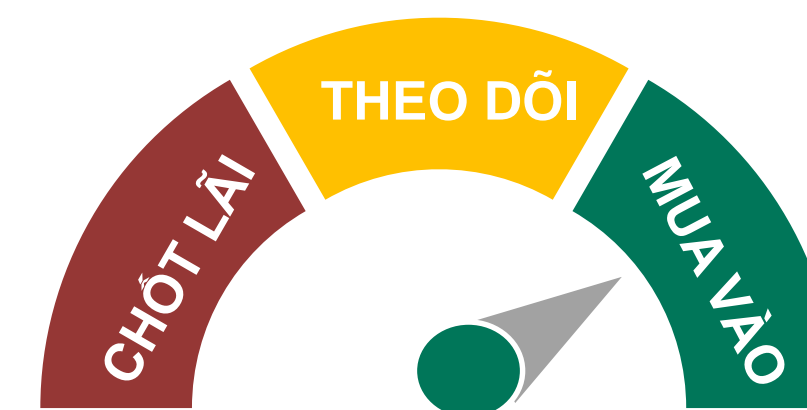
Phương pháp định giá	Giá trị	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/E	94.400	50%	47.200
P/B	88.600	50%	44.300
<b>Giá mục tiêu</b>			<b>91.500</b>

AAS Research đưa ra khuyến nghị

**MUA VÀO**

**Đối với cổ phiếu CTD**

**GIÁ MỤC TIÊU: 91.500 VNĐ/CP**






Báo cáo thực hiện bởi Trung tâm nghiên cứu và phân tích

## CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

 <https://www.aas.com.vn>

 0243 573 9779 (máy lẻ 666 / 888)

 [trungtamcskh@aas.com.vn](mailto:trungtamcskh@aas.com.vn)

Mở tài khoản ngay

