

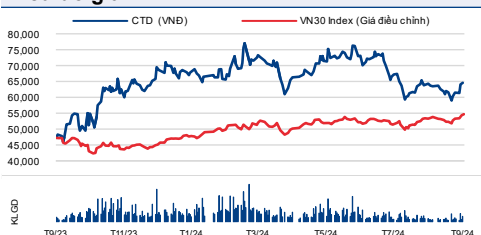
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ87,000
Tiềm năng tăng/giảm: 34.9%

Giá cổ phiếu (đồng) (27/9/2024)	64,500
Mã Bloomberg	CTD VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	46,100-77,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	63,760
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	6,445
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	262
Slg CP lưu hành (tr.đv)	99.9
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	99.9
Slg CP NN được mua (tr.đv)	37.7
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	100%
Tỷ lệ sở hữu của NN	62.2%
Tỷ lệ freefloat	54.7%
Cổ đông lớn	KUSTOCEM (18.2%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg6	06-22A	06-24F	06-25F
DT thuần (tỷ đồng)	14,537	18,023	20,815
EBITDA đc (tỷ đồng)	(142)	211	333
LNTT (tỷ đồng)	34.8	308	422
LNT ĐC (tỷ đồng)	20.9	246	338
FCF (tỷ đồng)	(1,821)	3,043	245
EPS ĐC (đồng)	201	2,580	3,380
DPS (đồng)	0	0	1,556
BVPS (đồng)	83,246	84,656	86,311
T.trưởng EBITDA (%)	(3.77)	249	57.9
T.trưởng EPS ĐC (%)	(12.6)	1,181	31.0
Tăng trưởng DPS (%)	(100)	nm	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	(0.98)	1.17	1.60
Tỷ suất LNTT (%)	0.24	1.71	2.03
Tỷ suất LNT ĐC (%)	0.14	1.37	1.62
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	0	46.0
Nợ thuần/VCSH (%)	26.0	14.4	18.2
ROAE (%)	0.25	2.96	3.95
ROACE (%)	(2.92)	0.55	2.20
EV/doanh thu (lần)	0.44	0.18	0.14
EV/EBITDA ĐC (lần)	(45.0)	15.0	8.46
P/E ĐC (lần)	320	25.0	19.1
P/B (lần)	0.77	0.76	0.75
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	2.41

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

CTD là một trong những công ty xây dựng hàng đầu tại Việt Nam với các dự án chính bao gồm dự án dân dụng và công nghiệp.

Chuyên viên phân tích

Đoàn Bảo Anh Tuấn
Chuyên Viên, Ngành Bất Động Sản
tuan.dba@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 172

Hồ Thị Kiều Trang, CFA
Giám đốc, Ngành Bất Động Sản
trang.htk@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 129

Tài liệu ĐHCĐ – kế hoạch lợi nhuận đầy tham vọng

- CTD lên kế hoạch tổ chức ĐHCĐ năm 2024 (năm tài chính kết thúc vào tháng 6) vào ngày 19/10/2024. Cuộc họp và quy trình bỏ phiếu sẽ được tiến hành trực tuyến.
- BLĐ đề xuất các kế hoạch kinh doanh đầy tham vọng cho năm 2025 (năm tài chính kết thúc vào tháng 6) với doanh thu đạt 25 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 18,8%) và LNST đạt 430 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh 38,7%. Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của CTD lần lượt cao hơn 20,1% và 27,2% so với dự báo của HSC. Tuy nhiên, Công ty sẽ không chi trả cổ tức tiền mặt cho năm này.
- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 87.000đ vì tin rằng CTD đang ở vị thế để trở thành doanh nghiệp dẫn đầu ngành trong giai đoạn tới.

Sự kiện: Công bố tài liệu và ngày họp ĐHCĐ

CTD sẽ tổ chức ĐHCĐ năm 2024 (năm tài chính kết thúc vào tháng 6) vào ngày 19/10/2024. Cuộc họp và quy trình bỏ phiếu sẽ được tiến hành trực tuyến. Những thông tin chính như sau:

Kế hoạch lợi nhuận thuần tham vọng cho năm 2025

Cho năm 2025 (năm tài chính kết thúc vào tháng 6), CTD đặt kế hoạch doanh thu đạt 25 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 18,8%) và LNST đạt 430 tỷ đồng (tăng trưởng mạnh 38,7%). Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của CTD lần lượt cao hơn 20,1% và 27,2% so với dự báo của HSC.

Trong buổi họp trực tuyến với cổ đông gần đây, CTD đã tiết lộ giá trị hợp đồng chưa thực hiện đáng kể từ các dự án xây dựng, với tổng giá trị lên tới 30 nghìn tỷ đồng, tăng 50% so với năm trước, trong đó khoảng 22 nghìn tỷ đồng được phân bổ cho năm 2025. Trong số các hợp đồng chưa thực hiện này, 50% là từ các dự án FDI, 45% từ các dự án nhà ở, và chỉ 5% từ các dự án nghỉ dưỡng.

Lưu ý, bên cạnh việc CTD hiện đang thực hiện một số dự án công nghiệp lớn cho các công ty FDI lớn (Lego, PepsiCo, Pandora), HSC kỳ vọng sẽ có sự gia tăng đáng kể trong giá trị hợp đồng chưa thực hiện cũng như tỷ lệ đóng góp từ mảng nhà ở và mảng nghỉ dưỡng, vốn là hai mảng thường có tỷ suất lợi nhuận cao hơn so với các dự án FDI. Điều này có thể được thúc đẩy nhờ vào quan hệ đối tác chiến lược mới được thiết lập gần đây với Sun Group (công ty tư nhân, chưa khuyến nghị).

HSC dự báo lợi nhuận thuần của CTD sẽ dồi dào và ổn định cho giai đoạn năm tài chính 2024-2026.

Công ty không cung cấp thông tin chi tiết nào về chi phí dự phòng. Tuy nhiên, BLĐ dự đoán chi phí dự phòng sẽ tiếp tục giảm nhờ vào vị thế tài chính mạnh mẽ của công ty và của khách hàng, cũng như việc quản lý rủi ro hiệu quả.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 30/9.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Lợi nhuận kế hoạch năm 2025 (năm tài chính kết thúc vào tháng 6), CTD

(Tỷ đồng)	Kế hoạch Công ty	Tăng trưởng	HSC dự báo	Tăng trưởng	Chênh lệch
Doanh thu	25,000	18.8%	20,815	-1.1%	20.1%
LNST	430	38.7%	338	9.0%	27.2%

Nguồn: CTD, HSC

Các đề xuất khác:

- **Không chi trả cổ tức tiền mặt:** CTD đề xuất không chi trả cổ tức bằng tiền mặt cho năm 2025, điều này khác với dự báo của HSC. Chúng tôi cho rằng Công ty đang ưu tiên sử dụng tiền mặt để tài trợ cho nhu cầu vốn lưu động trong bối cảnh tăng trưởng nhanh.

Duy trì khuyến nghị Mua vào; giá mục tiêu 87.000đ

Do HSC tiếp tục nhận thấy hai xu hướng quan trọng đang gia tăng mạnh mẽ – (1) sự phục hồi trên diện rộng của thị trường BĐS và (2) dòng vốn FDI đổ vào Việt Nam ngày càng tăng – nên chúng tôi tin rằng CTD sẽ hưởng lợi đáng kể từ những xu hướng này nhờ bề dày thành tích, giá trị hợp đồng chưa thực hiện lớn và tình hình tài chính lành mạnh. Cổ phiếu CTD đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 17,2 lần, thấp hơn bình quân 3 năm qua ở mức 25,7 lần. Duy trì khuyến nghị Mua vào.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	06-21A	06-22A	06-24F	06-25F	06-26F
Doanh thu	9,078	14,537	18,023	20,815	23,549
Lợi nhuận gộp	275	487	638	804	950
Chi phí BH&QL	(516)	(735)	(587)	(583)	(629)
Thu nhập khác	0	0	0	0	0
Chi phí khác	0	0	0	0	0
EBIT	(241)	(248)	51.1	221	321
Lãi vay thuần	264	218	158	102	121
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	(30.3)	(23.8)	0	0	0
Lợi nhuận khác	0	0	0	0	0
LN không thường xuyên	45.4	88.4	99.4	99.4	99.4
LNTT	38.2	34.8	308	422	542
Chi phí thuế TNDN	(14.0)	(14.0)	(61.6)	(84.4)	(108)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.10)	0.08	0	0	0
LNST không thường xuyên	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	24.0	20.9	246	338	434
Lợi nhuận thuần ĐC	24.0	20.9	246	338	434
EBITDA ĐC	(137)	(142)	211	333	433
EPS (đồng)	230	201	2,580	3,380	4,340
EPS ĐC (đồng)	230	201	2,580	3,380	4,340
DPS (đồng)	747	0	0	1,556	1,556
Slg CP bình quân (triệu đv)	104	104	95.5	99.9	99.9
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	98.8	98.7	99.9	99.9	99.9
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	98.8	98.7	99.9	99.9	99.9

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	06-21A	06-22A	06-24F	06-25F	06-26F
Tiền & tương đương tiền	885	1,064	5,367	5,710	6,499
Đầu tư ngắn hạn	2,401	1,778	1,778	1,778	1,778
Phải thu khách hàng	7,425	11,235	12,809	14,134	15,308
Hàng tồn kho	1,692	2,838	4,216	4,589	4,882
Các tài sản ngắn hạn khác	349	549	603	662	727
Tổng tài sản ngắn hạn	12,751	17,465	24,773	26,873	29,194
TSCĐ hữu hình	531	560	434	382	332
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	40.7	37.6	38.5	35.7	32.9
Đầu tư dài hạn	302	302	603	603	603
Đầu tư vào Cty LD,LK	33.2	9.42	9.42	9.42	9.42
Tài sản dài hạn khác	267	593	795	795	795
Tổng tài sản dài hạn	1,174	1,502	1,881	1,825	1,772
Tổng cộng tài sản	13,925	18,967	26,653	28,699	30,967
Nợ ngắn hạn	1.72	553	553	553	553
Phải trả người bán	3,133	5,189	8,574	9,320	10,216
Nợ ngắn hạn khác	2,114	2,356	3,026	3,462	3,894
Tổng nợ ngắn hạn	5,675	10,227	16,667	18,546	20,558
Nợ dài hạn	0	524	1,524	1,524	1,524
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	2.54	2.41	2.41	2.41	2.41
Tổng nợ dài hạn	2.54	527	1,527	1,527	1,527
Tổng nợ phải trả	5,677	10,753	18,193	20,073	22,084
Vốn chủ sở hữu	8,193	8,213	8,460	8,625	8,882
Lợi ích cổ đông thiểu số	54.8	0.54	0.54	0.54	0.54
Tổng vốn chủ sở hữu	8,248	8,214	8,460	8,626	8,882
Tổng nợ phải trả và VCSH	13,925	18,967	26,653	28,699	30,967
BVPS (đ)	82,924	83,246	84,656	86,311	88,879
Nợ thuần/(tiền mặt)	(883)	12.7	(3,290)	(3,633)	(4,421)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	06-21A	06-22A	06-24F	06-25F	06-26F
EBIT	(241)	(248)	51.1	221	321
Khấu hao	(105)	(106)	(160)	(111)	(111)
Lãi vay thuần	264	218	158	102	121
Thuế TNDN đã nộp	(102)	(55.8)	(61.6)	(84.4)	(108)
Thay đổi vốn lưu động	305	(1,919)	2,733	(37.2)	361
Khác	279	559	198	143	96.4
LCT thuần từ HĐKD	421	(1,626)	3,078	301	729
Đầu tư TS dài hạn	(47.1)	(195)	(34.9)	(56.0)	(58.5)
Góp vốn & đầu tư	0	(525)	0	0	0
Thanh lý	0	1.96	0	0	0
Khác	(633)	1,451	260	254	274
LCT thuần từ HĐĐT	(681)	733	225	198	215
Cổ tức trả cho CSH	(73.8)	0	0	(155)	(155)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	0	1,072	1,000	0	0
Khác	(178)	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(252)	1,072	1,000	(155)	(155)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	1,397	885	1,064	5,367	5,710
LCT thuần trong kỳ	(512)	180	4,303	343	788
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.05	(0.01)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	885	1,064	5,367	5,710	6,499
Dòng tiền tự do	374	(1,821)	3,043	245	670

Các chỉ số tài chính	06-21A	06-22A	06-24F	06-25F	06-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	3.03	3.35	3.54	3.86	4.03
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	(1.50)	(0.98)	1.17	1.60	1.84
Tỷ suất LNT (%)	0.26	0.14	1.37	1.62	1.84
Thuế TNDN hiện hành (%)	36.8	40.3	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(37.6)	60.1	24.0	15.5	13.1
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(144)	(3.77)	249	57.9	30.2
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(92.8)	(13.1)	1,081	37.0	28.4
Tăng trưởng EPS (%)	(92.8)	(12.6)	1,181	31.0	28.4
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(92.8)	(12.6)	1,181	31.0	28.4
Tăng trưởng DPS (%)	(75.1)	(100)	nm	nm	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	324	0	0	46.0	35.8
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	0.29	0.25	2.96	3.95	4.95
ROACE (%)	(2.90)	(2.92)	0.55	2.20	3.13
Vòng quay tài sản (lần)	0.65	0.88	0.79	0.75	0.79
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	(1.75)	6.56	60.2	1.36	2.27
Số ngày tồn kho	70.2	73.7	88.5	83.7	78.9
Số ngày phải thu	308	292	269	258	247
Số ngày phải trả	130	135	180	170	165
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(5.70)	26.0	14.4	18.2	16.5
Nợ/tài sản (%)	3.00	16.9	24.7	25.4	25.7
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	(3.06)	(22.6)	31.2	21.9	18.4
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.25	1.71	1.49	1.45	1.42
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.60	0.44	0.18	0.14	0.09
EV/EBITDA ĐC (lần)	(40.2)	(45.0)	15.0	8.46	4.68
P/E (lần)	280	320	25.0	19.1	14.9
P/E ĐC (lần)	280	320	25.0	19.1	14.9
P/B (lần)	0.78	0.77	0.76	0.75	0.73
Lợi suất cổ tức (%)	1.16	0	0	2.41	2.41

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn