



# Company Visit Note

## CTD – CTCP Xây dựng Cotec (HSX)

### BSC RESEARCH

#### Trưởng phòng

**Trần Thăng Long**  
longtt@bsc.com.vn

#### Chuyên viên thực hiện

**Nguyễn Hồng Hà**  
huonght@bsc.com.vn

## Mục tiêu Doanh thu 2017 đạt 1 tỷ USD

### Cập nhật KQKD:

- Doanh thu ghi nhận trong 9T2015 khoảng 8.193 tỷ đồng (+64,09%/yoy)
- Giá trị đã ký và chưa thực hiện (Backlog) tại 30/9/2015 khoảng 12.800 tỷ đồng
- Ước Backlog tại 31/12/2015 khoảng 13.500 tỷ đồng (gấp đôi cùng kỳ 2014).

Doanh thu mảng Xây dựng trong 9T2015 đạt 7.872 tỷ đồng (+61,21%/yoy); biên lợi nhuận gộp Xây dựng đạt 7,71% (cao hơn so với mức 7,47% của 9T2014). Cơ cấu doanh thu mảng Xây dựng trong 9T2015 là: Chung cư (45%) – Công nghiệp (40%) – Khách sạn (6%) – Thương mại/Văn phòng (9%).

**Về hoạt động Xây dựng:** CTD có khả năng đảm nhận vai trò thầu chính với các dự án lớn, và có thể thực hiện các hợp đồng Design & Build từ khâu thiết kế đến xây dựng, giúp tiết kiệm thời gian và tăng hiệu quả cho dự án. CTD cho biết, các loại hợp đồng Design & Build và Build không có sự chênh lệch lớn giữa biên lợi nhuận.

Thời gian trung bình để hoàn thiện các công trình Xây dựng như sau:

- Xây dựng nhà máy khoảng 12 tháng
- Xây dựng nhà ở trên 20 tầng khoảng 18 – 24 tháng
- Xây dựng nhà ở dưới 12 tầng khoảng dưới 18 tháng.

**Về phương thức thanh toán với chủ đầu tư:** Thông thường trong hợp đồng với chủ đầu tư sẽ có cam kết +/- 3% giá nguyên vật liệu, nếu giá NVL vượt quá 3% thì chủ đầu tư sẽ chịu phần chênh lệch còn lại.

Bên cạnh đó, khi bắt đầu dự án, CTD sẽ giữ khoảng 10% giá trị hợp đồng từ chủ đầu tư và duy trì đến khi kết thúc hợp đồng (nhằm tránh rủi ro nếu chủ đầu tư vi phạm HĐ), ngân hàng sẽ bảo lãnh cho CTD khoản 10% với chủ đầu tư. Trong quá trình thực hiện dự án, thanh toán sẽ được thực hiện trong từng tháng (dựa vào tỷ lệ phần trăm hoàn thành), thu đủ các khoản phải thu CTD mới tiếp tục thực hiện thi công. Sau khi hoàn thành hợp đồng, còn 5% giá trị bảo hành bảo trì, ngân hàng sẽ bảo lãnh cho CTD để nhận tiền về.

**Về nhân công:** Hiện tại CTD có 750 nhân viên full time. Ngoài ra, do đặc thù của ngành Xây dựng phải sử dụng lực lượng lao động lớn trực tiếp tại công trường, CTD cũng chịu ảnh hưởng bởi sự thiếu hụt công nhân đặc biệt khi vào dịp lễ Tết, thu hoạch đồng áng.

*Tổng kết 9T2015, LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ CTD đạt 413,8 tỷ đồng (vượt xa kế hoạch năm), tương đương EPS 9T = 9.299 đồng/cp và BVPS tại 30/09/2015 là 69.511 đồng. Ngày 04/12/2015, cổ phiếu CTD được giao dịch với giá 146.000 đồng/cp, tương đương PE trailing 12M=12.60 (EPS T12M = 11.584 đồng) và PB=2,10.*

**Về việc mở rộng thị trường:** Trước đây CTD có thực hiện và hoàn thành 1 dự án tại Lào và 2 – 3 dự án tại Campuchia. Hiện tại mục tiêu của CTD là tập trung thực hiện các dự án trong nước.

**Về việc phát hành cổ phiếu để tăng sở hữu tại Unicons:** CTD dự kiến phát hành thêm 3.604.608 cổ phần để đổi lấy 4.838.400 cổ phần của Unicons, nâng tỷ lệ sở hữu tại Unicons từ 48,8% lên thành 100%. Việc tăng tỷ lệ sở hữu sẽ giúp CTD có thêm nguồn lực và backlog. Trong 6T2015, Unicons có TTS là 1.182,89 tỷ đồng – DTT là 1.479,95 tỷ đồng – LNST là 49,33 tỷ đồng.

#### Rủi ro pha loãng cổ phiếu CTD

	Nếu không hoán đổi	Nếu hoán đổi	% Tăng / Giảm
LNST kế hoạch 2015 của CTD (đồng)	400.000.000.000	436.864.000.000	9.22%
Cp lưu hành bình quân 2015 của CTD	42.572.094	42.872.478	0.71%
EPS 2015 (đồng)	9.396	10.190	8.45%

*Nguồn: Bản cáo bạch của CTD*

#### Cập nhật các dự án lớn đã và đang thực hiện của CTD

STT	Tên HĐ	Giá trị hợp đồng (chưa VAT) tỷ đồng	Thời điểm ký kết	Thời gian thực hiện	Nội dung	Đối tác
1	Lexington	890,90	04/2014	17 tháng	Xây dựng móng và tầng hầm	Nova Lexington
2	Regina Hải Phòng	1.239,68	06/2014	24 tháng	Thiết kế và thi công công trình nhà xưởng may	Regina Miracle International (VN)
3	Masteri Thảo Điền	3.316,40	07/2014	32 tháng	Thiết kế và thi công trọn gói dự án Thảo Điền Metroplex	CTCP Đầu tư Thảo Điền
4	GoldMark	1.795,31	01/2015	20 tháng	Thi công cọc khoan nhồi, tầng hầm và kết cấu bê tông cốt thép, xây tường, trát tường mặt ngoài nhà khu B	Cty TNHH Thương mại Quảng Cáo Xây dựng Địa Ốc Việt Hàn
5	Hanovid (Gold Silk)	504,90	01/2015	15 tháng	Thi công kết cấu phần ngầm, phần thân & hoàn thiện	CTCP BĐS Hanovid

6	Vinhomes (L1, L2, P5, P6)	1.255,50	02/2015	18 tháng	Thi công các hạng mục kết cấu kiến trúc	CTCP Đầu tư Xây dựng Tân Liên Phát
7	Everrich 6	836,00	02/2015	24 tháng	Tổng thầu thiết kế và thi công	CTCP PT BĐS Phát Đạt
8	First Team	606,00	04/2015	10 tháng	Thiết kế và thi công dự án Nhà Xưởng May Mặc	Cty TNHH May Mặc First Team Việt Nam
9	Park Hill - Timecity	1.511,00	03/2015	15 tháng	Thi công các gói kết cấu, xây thô và M&E các tháp 1,2,3,5	CTCP PT Đô thị Nam Hà Nội
10	Everrich 3	507,20	04/2015	24 tháng	Tổng thầu thiết kế và thi công	CTCP Phát triển BĐS Phát Đạt
11	Nhà máy Worldon Việt Nam	1.343,55	05/2015	10 tháng	Xd Nhà xưởng và các công trình phụ trợ NM Worldon giai đoạn 2	Cty TNHH Worldon VN
12	Đại Quang Minh	1.099,60	07/2015	24 tháng	Thi công các hạng mục kết cấu kiến trúc	CTCP Đầu tư Địa ốc Đại Quang Minh

Nguồn: Bản cáo bạch CTD

## Phân tích kỹ thuật CTD

### Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tăng
- Chỉ báo xu hướng MACD: Tích cực
- Chỉ báo RSI: Tích cực

**Nhận định:** CTD vẫn đang trong xu hướng Tăng và đang kiểm định lại đỉnh cũ 160. Khối lượng giao dịch vẫn ở mức thấp, do đó khả năng bứt phá thành công đỉnh 160 là không cao. Tuy vậy, trạng thái kỹ thuật hiện tại của CTD vẫn rất tích cực.

**Khuyến nghị:** Nhà đầu tư có thể canh mua CTD trong các nhịp điều chỉnh nếu CTD không vượt được kháng cự 160 trong ngắn hạn.

### Đồ thị Đồ thị kỹ thuật CTD



## Khuyến cáo sử dụng

*Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.*

### **BSC Trụ sở chính**

Tầng 10& 11 Tháp BIDV  
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: +84 4 3935 2722  
Fax: +84 4 2220 0669

### **BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84 8 3821 8885  
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>  
Facebook: [www.facebook.com/BIDVSecurities](http://www.facebook.com/BIDVSecurities)  
Bloomberg: BSCV <GO>

