



THỊ TRƯỜNG ĐI NGANG VỚI THANH KHOẢN THẤP, CỔ PHIẾU NGÂN HÀNG HÚT DÒNG TIỀN

- Index giao dịch đi ngang trong phiên sáng, tăng tốt đầu phiên chiều, nhưng đã giảm sau đó.
- Hầu hết cổ phiếu chỉ tăng/giảm nhẹ quanh tham chiếu
- Cổ phiếu ngân hàng và VNM đóng góp lớn nhất cho chiều tăng của Index, trong khi đó MSN là lý do chính cho chiều giảm.
- Thanh khoản giảm: 6% thấp hơn trung bình 20 phiên, và 4.6% thấp hơn ngày giao dịch liền trước.
- Khối ngoại mua ròng, tập trung vào NRC (44 tỷ) CTG (36 tỷ) STB (31 tỷ).

CTD (Xây dựng Coteccons) - MỖI NGÀY 1 CỔ PHIẾU

Mô hình kinh doanh:

- CTD là công ty xây dựng lớn nhất trên sàn với cơ cấu doanh thu như sau: 47% từ nhà dân dụng, 28% từ BĐS khu công nghiệp, 12% nhà ở thương mại, và 13% xây dựng khách sạn
- CTD là doanh nghiệp tiên phong với mô hình Design&Build (tổng thầu thiết kế và thi công) cho nhiều dự án lớn.
- CTD tập trung nhiều hơn vào các dự án lớn với các khách hàng lớn như Vincom (VIC), trong khi đó vẫn duy trì và phát triển thị phần tại các phân khúc trung cấp thông qua các công ty con.
- Các dự án lớn CTD đã triển khai là: nhà máy thép Dung Quất Hòa Phát (10,300 tỷ), Vincom Gallery Giảng Võ (8,000 tỷ), The Landmark 81 tầng (tòa nhà cao nhất VN và đứng thứ 10 thế giới, 2,810 tỷ), Goldmark City (2,516 tỷ); Masteri Villas (2,813 tỷ).
- Tuy nhiên, từ năm 2018, CTD đang phải đối mặt với 2 vấn đề: 1) giá vật liệu xây dựng tăng khiến tỷ suất lợi nhuận gộp giảm, và 2) vài khách hàng trọng điểm như HPG VIC ngày càng chiếm tỷ trọng lớn hơn trong doanh thu của CTD, làm tăng ưu thế đàm phán, giảm giá hợp đồng và tỷ suất lợi nhuận gộp.

Triển vọng doanh nghiệp; TRUNG LẬP

- Xuất hiện 1 số lo ngại đối với CTD trong vòng 2 năm tới: 1) Các dự án BĐS cao cấp tăng chậm, 2) Chi phí đầu vào tăng, và 3) Cạnh tranh đang lớn hơn do vài khách hàng đang ngày càng trở nên lớn hơn và có sức mạnh lớn trong đàm phán giá hợp đồng.
- Tổng giá trị hợp đồng ký mới của CTD trong năm 2018 là 33,500 tỷ đồng (tăng 21.8% yoy), giúp giá trị hợp đồng đã ký nhưng chưa thực hiện cuối 2018 là 27,775 tỷ (tăng 21.8% yoy). Tuy nhiên, 21% giá trị hợp đồng ký mới này đến từ VinCity, vốn là 1 khách hàng rất lớn và thuộc phân khúc trung cấp. Do đó, tỷ suất lợi nhuận gộp cho dự án là rất thấp, chỉ ở mức 5-6%. Ngoài ra, nếu loại trừ VinCity, giá trị hợp đồng ký mới của CTD thậm chí còn giảm so với năm 2017.
- Tuy nhiên, giá cổ phiếu đã giảm ~37% từ đỉnh, và chỉ số định giá đã ở mức khá hấp dẫn với PE 6.7 lần và PB 1.3 lần.

Sức khỏe tài chính: KHẢ QUAN

Tình hình tài chính Khả Quan do CTD không sử dụng nợ vay, số dư tiền lớn là ~4,460 tỷ (chiếm 26.5% tổng tài sản), chỉ số thanh toán hiện thời lớn là 1.73. Tuy nhiên, dòng tiền từ sản xuất kinh doanh năm 2018 đã âm 933 tỷ trong năm 2018 sau 5 năm liên tiếp dòng tiền dương. Lý do là số dư phải thu từ khách hàng tăng rất mạnh, điều này cũng cho thấy rằng sức mạnh đàm phán của khách hàng đang thực sự tăng lên.

CHỈ SỐ GIAO DỊCH

	Vn-Index	HNX	UPCOM
Đóng cửa	908.2	102.7	53.9
Tăng/giảm (+/-)	↑ 1.6	↑ 0.1	↑ 0.0
Tăng/giảm (%)	↑ 0.18%	↑ 0.13%	↑ 0.06%
Khối lượng giao dịch (triệu cp)	104	19	6
Tổng GTGD (tỷ)	1,981	230	130
GTGD nđt nước ngoài (tỷ)	23	46	(1)
Số cổ phiếu tăng giá	143	62	71
Số cổ phiếu giảm giá	124	59	73
Số cổ phiếu tại tham chiếu	70	63	43
PE*	15.5	9.3	16.9
PB*	4.2	1.6	3.3
Vốn hóa (ngàn tỷ)*	2,972	190	928

*: Dữ liệu từ ngày giao dịch liền trước

ĐÁNH GIÁ TIN TỨC/SỰ KIỆN HÀNG NGÀY

- IMF tại Davos: hạ dự báo tăng trưởng toàn cầu năm 2019 từ 3.7% xuống 3.5% và 2020 từ 3.6% xuống 3.5% do sự giảm tốc của Trung Quốc, Nhật Bản, và EU.

- Trong quý 4/2018, CTG dự kiến lỗ trước thuế 900 tỷ, đây là thông tin rất bất ngờ đối với CTG - 1 trong 4 ngân hàng lớn nhất nước.

- Phó thủ tướng: Quyết tâm giữ lạm phát 2019 ở mức 3,3-3,9%. Đây là mức có thể đạt được của kinh tế VN trong năm 2019 do giá dầu giảm và giá thịt lợn hơi sẽ giảm xuống hoặc khó có thể tăng thêm.