

**Khuyến nghị: KHẢ QUAN**

Ngày 15/12/2021

Giá hiện tại: 91,000 VNĐ

Mã cổ phiếu	CTD
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ)	91,600
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	52,018
Vốn hóa (tỷ đồng)	6,521.79
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	558,180
Số lượng cp đang lưu hành (cp)	74,751,223
Beta	0.96
P/E	36.94
P/B	0.80

**Thông tin cơ bản về doanh nghiệp:**

CTCP Xây dựng Coteccons (CTD) được thành lập năm 2004, là nhà thầu xây dựng hàng đầu Việt Nam. Địa bàn xây dựng tập trung ở những vùng trọng điểm kinh tế của cả nước như TP Hồ Chí Minh, Đồng Nai, Bình Dương, Bà Rịa - Vũng Tàu, Hà Nội, Bắc Ninh, Đà Nẵng, Nha Trang và các khu công nghiệp lớn.

**DẤU HIỆU PHỤC HỒI TÍCH CỰC TRONG NĂM 2022**

- ✓ Giá vật liệu xây dựng đang trong xu hướng giảm, giúp cải thiện biên lợi nhuận.
- ✓ Giá trị hợp đồng ký mới gấp 2.3 lần năm 2020.
- ✓ Bổ sung bộ máy nhân sự với nhiều thể mạnh khác nhau.
- ✓ Triển vọng ngành xây dựng trong dài hạn.



Nguồn: Fiinpro

	2018	2019	2020	9T2021
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	28,561	23,733	14,558	4,298
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	1,833	1,048	856	220
Lợi nhuận từ HĐ SXKD (tỷ đồng)	1,746	857	401	-5
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	1,510	711	335	9
Tăng trưởng doanh thu thuần	5.1%	-16.9%	-38.7%	-70.5%
Tăng trưởng LN gộp (%)	-10.1%	-42.8%	-18.3%	-74.3%
Tăng trưởng LN ròng (%)	-8.6%	-52.9%	-52.9%	-97.3%
Tỷ suất LN gộp (%)	6.4%	4.4%	5.9%	5.1%
Tỷ suất LN ròng (%)	5.3%	3.0%	2.3%	0.2%
ROA (%)	9.0%	4.4%	2.4%	0.1%
ROE (%)	19.0%	8.4%	4.0%	0.1%

Nguồn: CTD, NHSV Research

# 1. TỔNG QUAN

## NGÀNH NGHỀ KINH DOANH

### **Ngành nghề kinh doanh chính của công ty:**

- Xây dựng nhà các loại (chính)
- Lắp đặt hệ thống xây dựng.
- Lắp đặt hệ thống cơ điện lạnh.
- Tư vấn đầu tư.
- Sản xuất bê tông và các sản phẩm từ xi măng và thạch.
- Kinh doanh và môi giới bất động sản.
- Sản xuất máy khai thác mỏ và xây dựng.
- Hoạt động kiến trúc và tư vấn kỹ thuật có liên quan
- Bán buôn máy móc, thiết bị, phụ tùng khác.

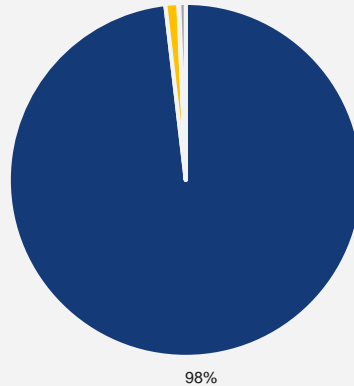
CTD đã triển khai hơn 400 dự án trên 29 tỉnh thành tại Việt Nam cũng như các nước trong khu vực như Lafom Myanmar, Campuchia.

**Các công trình tiêu biểu:** The Lanmark 81, Tòa nhà Trụ sở Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông Quân đội Viettel, D'Capitale, Condotel Đà Nẵng, Vinhomes Gardenia,...

# 1. TỔNG QUAN

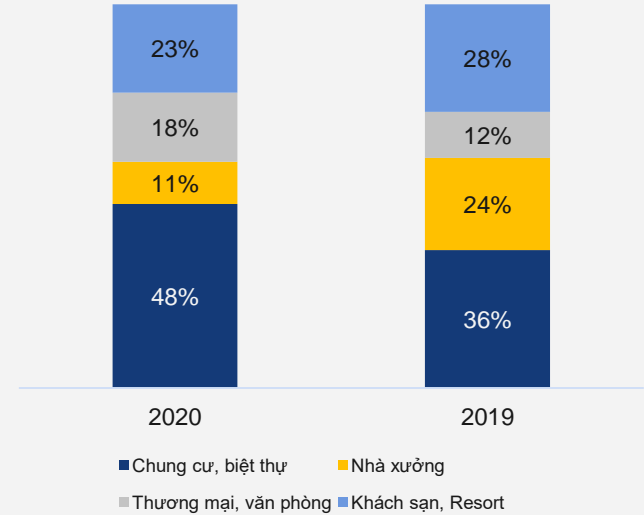
## CƠ CẤU DOANH THU

Cơ cấu lợi nhuận gộp 9T2021



- Hợp đồng xây dựng
- Cho thuê văn phòng
- Cho thuê thiết bị xây dựng
- Khác

Cơ cấu doanh thu theo loại hình dự án 2020

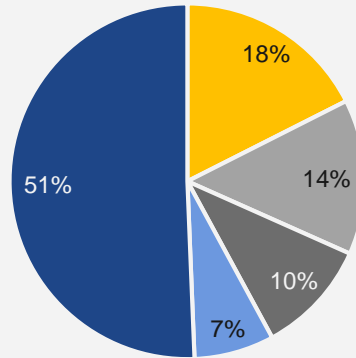


# 1. TỔNG QUAN

## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG , HĐQT, BAN LÃNH ĐẠO

Sau giai đoạn tranh chấp giữa các cổ đông lớn và các thành viên nội bộ, Ông Nguyễn Bá Dương đã không còn là Chủ tịch CTD. Đội ngũ lãnh đạo mới (HĐQT và Ban Tổng Giám Đốc) mới được hình thành trong 1 năm trở lại đây

Cơ cấu cổ đông



- Kustoshem Private Limited
- Công ty TNHH MTV Kinh doanh và Đầu tư Thành Công
- The 8th Pte., Ltd
- VinaCapital Vietnam Oportunity Fund Ltd.
- Khác

Hội đồng quản trị	Vị trí	Bổ nhiệm	Tỷ lệ sở hữu
Bolat Duisenov	Chủ tịch HĐQT	2020	0%
Yerkin Tatishev	Thành viên HĐQT	2017	0%
Talgat Turumbayev	Thành viên HĐQT	2017	2%
Herwig Guido H. Van Hove	Thành viên HĐQT	2020	0%
Tan Chin Tiong	Thành viên HĐQT	2017	0%
Tổng Văn Nga	Thành viên HĐQT	2021	0%
Trịnh Ngọc Hiến	Thành viên HĐQT	2021	0%
Trịnh Quỳnh Giao	Thành viên HĐQT	2021	0%

Ban Tổng giám đốc	Vị trí	Bổ nhiệm	Tỷ lệ sở hữu
Phạm Quân Lực	Phó Tổng giám đốc	2020	0.004%
Trần Trí Gia Nguyễn	Phó Tổng giám đốc	2020	0%
Phan Hữu Duy Quốc	Phó Tổng giám đốc	2021	0%
Nguyễn Ngọc Lân	Phó Tổng giám đốc	2021	0.01%
Võ Hoàng Lâm	Phó Tổng giám đốc	2021	0.01%
Chris Senekki	Phó Tổng giám đốc	2021	0%
Võ Thanh Liêm	Phó Tổng giám đốc	2021	0.2%
Cao Thị Mai Lê	Kế toán trưởng	2020	0%

# 1. TỔNG QUAN

## Là công ty xây dựng đầu ngành

CTD là doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực xây dựng tư nhân tại Việt Nam trong suốt 10 trở lại đây. Năm 2021, CTD được vinh danh là nhà thầu xây dựng uy tín nhất năm, dựa trên các yếu tố: (1) Năng lực tài chính thể hiện trên báo cáo tài chính gần nhất, (2) Uy tín truyền thông, (3) Khảo sát đối tượng nghiên cứu và các bên liên quan trong giai đoạn 2020 - 2021.

Top 10 nhà thầu xây dựng uy tín năm 2021



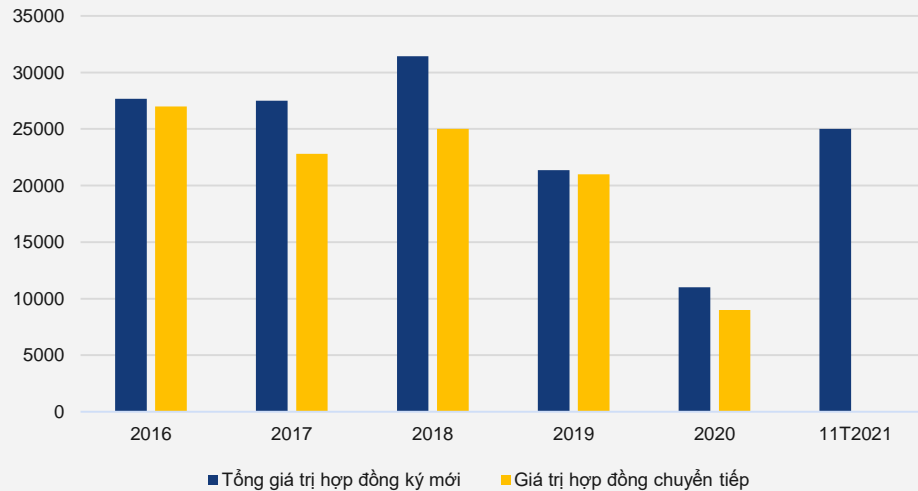
Nguồn: VNR

# 1. TỔNG QUAN

## GIÁ TRỊ HỢP ĐỒNG KÝ MỚI QUA CÁC NĂM

### Giá trị hợp đồng ký mới tăng vọt trở lại

Giá trị hợp đồng ký mới trong 11 tháng năm 2021 của CTD đạt 25,000 tỷ đồng. Các dự án CTD thắng thầu trong năm 2021 bao gồm: Lancaster Luminaire, Lancaster Legacy, Intercontinental Residences Halong Bay, Hyatt Regency Hồ Tràm, Dolce Penisola, Ecopark Swan Lake Residence, khu nghỉ dưỡng Thanh Long Bay...



# 1. TỔNG QUAN

## SWOT

ĐIỂM MẠNH	ĐIỂM YẾU
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Doanh nghiệp đầu ngành xây dựng, có khả năng thực hiện đa dạng loại công trình.</li> <li>- Liên kết chặt chẽ với 3500 nhà thầu phụ.</li> <li>- Cơ cấu nguồn vốn an toàn.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hiệu quả sử dụng tiền mặt thấp.</li> <li>- Cơ cấu nhân sự có nhiều biến động.</li> </ul>
CƠ HỘI	THÁCH THỨC
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tầng lớp trung lưu tăng trưởng nhanh, thúc đẩy nhu cầu mua sắm bất động sản.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Diễn biến dịch Covid còn nhiều phức tạp.</li> <li>- Giá đấu thầu đang rất cạnh tranh, nhiều đối thủ sẵn sàng phá giá.</li> </ul>

## 2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

CTD không vay nợ để bổ sung nguồn vốn, thay vào đó giữ lại lượng lớn lợi nhuận, tạo nên nguồn tiền mặt và tiền gửi lớn, tỷ lệ tiền và các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn chiếm 21% tổng tài sản.

Lượng tiền mặt tăng làm giảm hiệu quả sinh lời trên vốn chủ và tổng tài sản, dẫn đến ROE và ROA giảm qua các năm

	2017	2018	2019	2020	9T2021
<b>Chỉ số tăng trưởng</b>					
Tăng trưởng doanh thu thuần	30.8%	5.1%	-16.9%	-38.7%	-70.5%
Tăng trưởng LN gộp	13.3%	-10.1%	-42.8%	-18.3%	-74.3%
Tăng trưởng LN ròng	16.2%	-8.6%	-52.9%	-52.9%	-97.3%
<b>Khả năng sinh lời</b>					
Biên LN gộp	7.5%	6.4%	4.4%	5.9%	5.1%
Biên LN ròng	6.1%	5.3%	3.0%	2.3%	0.2%
ROA	10.4%	9.0%	4.4%	2.4%	0.1%
ROE	22.6%	19.0%	8.4%	4.0%	0.1%
<b>Đòn bẩy tài chính và thanh khoản</b>					
Nợ vay/VCSH	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Nợ vay/Tổng tài sản	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt	0.39	0.06	0.1	0.24	0.26
Tỷ số thanh toán nhanh	1.45	1.57	1.7	1.98	2.2
Tỷ số thanh toán hiện hành	1.67	1.73	1.91	2.24	2.54
<b>Chỉ số dòng tiền</b>					
CFO/Doanh thu thuần	4.1%	-3.3%	-1.4%	-3.9%	-1.5%



## 2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

### Cập nhật kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2021

Quý 3/2021, CTD ghi nhận doanh thu thuần giảm 61%, lợi nhuận gộp chỉ bằng 1/10 so với cùng kỳ. Kết quả kinh doanh thấp do CTD phải đối mặt với nhiều khó khăn: (1) Trong tháng 8 và 9, 30/52 công trình buộc phải dừng thi công hoàn toàn do các quy định phong tỏa và giãn cách xã hội, (2) Ảnh hưởng từ cuộc tái cấu trúc năm 2020 khiến CTD gần như không ký được hợp đồng mới trong 2 quý cuối 2020. Backlog chuyển sang 2021 chỉ đạt 9,000 tỷ đồng. Sự gia tăng tính cạnh tranh trong ngành xây dựng, cộng với giá nguyên vật liệu tăng cao, đặc biệt là giá thép đã ảnh hưởng tiêu cực tới biên lợi nhuận gộp.

Lũy kế 9T2021, doanh thu thuần giảm 41%, lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 9 tỷ, giảm 96% so với cùng kỳ.

	Q3/2021	Q3/2020	%yoy	9T2021	9T2020	%yoy
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1,070</b>	<b>2,776</b>	<b>-61%</b>	<b>4,298</b>	<b>7,286</b>	<b>-41%</b>
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>17</b>	<b>168</b>	<b>-90%</b>	<b>220</b>	<b>425</b>	<b>-48%</b>
Doanh thu tài chính	77	49	59%	52	53	-2%
Chi phí tài chính	2	0	-	23	21	10%
SG&A	90	103	-12%	253	214	18%
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>-8</b>	<b>107</b>	<b>-108%</b>	<b>-5</b>	<b>243</b>	<b>-102%</b>
<b>LNTT</b>	<b>-12</b>	<b>117</b>	<b>-110%</b>	<b>12</b>	<b>263</b>	<b>-95%</b>
<b>LNST</b>	<b>-12</b>	<b>89</b>	<b>-113%</b>	<b>9</b>	<b>209</b>	<b>-96%</b>

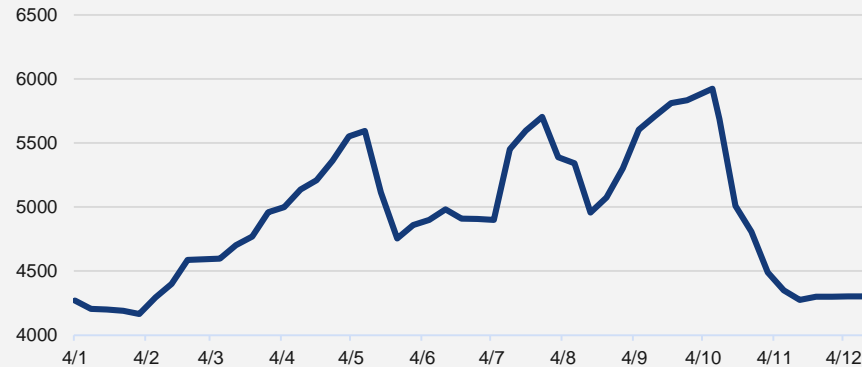
### 3. TRIỂN VỌNG CTD

#### Giá vật liệu xây dựng đang trong xu hướng giảm, giúp cải thiện biên lợi nhuận

Doanh thu 2022 dự kiến tăng trưởng trở lại nhờ: (1) Lượng backlog chuyển từ 2021 sang, (2) Chúng tôi dự báo doanh thu kỳ mới 2022 đạt 27 nghìn tỷ, tương đương với mức trung bình của giai đoạn 2015 – 2018.

Biên lợi nhuận cải thiện nhờ kỳ vọng vào việc giá thép tiếp tục điều chỉnh xuống. Giá thép thanh thế giới đã giảm 27% kể từ đầu tháng 10.

Giá thép thanh (CNY/ton)



### 3. TRIỂN VỌNG CTD

#### Giá trị hợp đồng ký mới gấp 2.3 lần năm 2020

Giá trị hợp đồng ký mới của CTD tính từ đầu năm 2021 đạt 25,000 tỷ đồng (riêng quý 3 đạt 10,000 tỷ), gấp 2.3 lần so với con số cả năm 2020 (11,000 tỷ đồng), tạo đà hồi phục cho doanh nghiệp trong năm 2022.

#### Các dự án đã khởi công năm 2021

Tên	Địa điểm	Chủ đầu tư	Quy mô	Khởi công	Dự kiến hoàn thành	Giá trị xây dựng (tỷ đồng)
Opal Skyline Bình Dương	Bình Dương	Đất Xanh Group	2 tháp cao 36 tầng	3/2021	Q2/2022	1,000
Lancaster	Hà Nội	Trung Thủy Group	27 tầng nổi, 4 tầng hầm	4/2021	Q2/2023	750
Le Méridien Resort & Spa Đà Nẵng	Đà Nẵng	IFF	Diện tích 12ha	4/2021		2,400
Hyatt Regency Hồ Tràm Resort & Spa	Vũng Tàu	IFF	9.01 ha	5/2021		2,000
Dolce Penisola	Quảng Bình	Onsen Fuji	2 tòa 19 tầng	5/2021		1,200
Trường học liên cấp TSQ	Hà Nội	Tập đoàn TSQ Việt Nam		10/2021		300
Căn hộ HT - Pearl Bình Dương	Bình Dương	Công ty Đầu tư Xây dựng nhà HT - Pearl	2 tòa 35 tầng	11/2021	Q1/2023	1,200

### 3. TRIỂN VỌNG CTD

#### **Bổ sung bộ máy nhân sự với nhiều thế mạnh khác nhau**

Năm 2020, CTD trải qua thay đổi nhân sự quan trọng trong Hội đồng quản trị và Ban lãnh đạo do mâu thuẫn giữa các thành viên nội bộ và cổ đông lớn về việc sáp nhập công ty Ricons.

Sau sự miễn nhiệm của ông Nguyễn Bá Dương và các thành viên khác vào năm 2020, CTD đã bổ sung thêm nhiều lãnh đạo cấp cao và cơ cấu lại ban điều hành. Coteccons đã xây dựng bộ máy lãnh đạo cấp cao gồm nhiều chuyên gia với nhiều thế mạnh khác nhau.

Khách hàng năm 2021 của CTD xuất hiện những cái tên mới như Ecopark, BW Industrial, BIM thay vì cái tên quen thuộc là Vingroup. Điều này cho thấy đội ngũ ban lãnh đạo mới có khả năng đem về những hợp đồng giá trị cho CTD. Tận dụng được các mối quan hệ của Kusto, cùng với thế mạnh của CTD là đem lại các sản phẩm “high-end”, đảm bảo tiêu chuẩn, CTD sẽ là sự lựa chọn tốt của các nhà đầu tư nước ngoài.

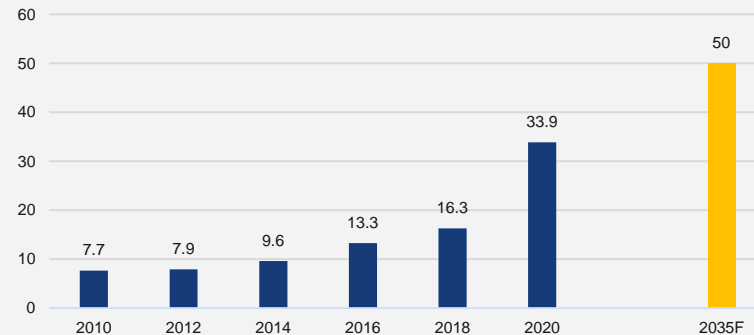
### 3. TRIỂN VỌNG CTD

#### Triển vọng ngành xây dựng trong dài hạn

Tỷ lệ đô thị hoá cả nước đã tăng nhanh từ 30.5% năm 2010 lên khoảng 40% năm 2020. Tuy nhiên, tỷ lệ đô thị hóa nước ta còn thấp so với mức trung bình của các nước trong khu vực ASEAN và bình quân của thế giới nên tiềm năng của ngành BĐS vẫn còn rất lớn.

Sự gia tăng mạnh mẽ của tầng lớp trung lưu sẽ mang đến thay đổi lớn đối với ngành xây dựng dân dụng và công nghiệp. Có đến 80% căn hộ mới ở Việt Nam được mua bởi những người tiêu dùng thuộc tầng lớp trung lưu mới nổi. Việt Nam ở nhóm các nước tăng số người thuộc tầng lớp trung lưu nhanh nhất thế giới. Dự báo đến 2030 sẽ có thêm 23.2 triệu người ra nhập tầng lớp này.

Tỷ lệ tầng lớp trung lưu/dân số (%)





### **Trụ sở chính**

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center  
Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường  
Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

### **Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Lầu 3, tòa nhà Paxsky, Số 123  
Nguyễn Đình Chiểu, Phường  
Võ Thị Sáu, Quận 3, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

## **TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH**

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.