

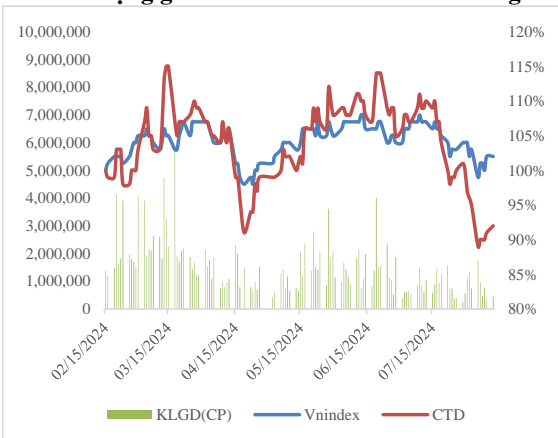
<b>Ngày thực hiện:</b>	<b>14/8/2024</b>
Khuyến nghị	Mua
Giá hiện tại	61,500
Giá mục tiêu	86,600
Upside	40.81%
Thời gian nắm giữ	Trên 1 năm
Tỷ suất cổ tức	0.00%

**Chỉ tiêu kinh doanh (ĐV: tỷ VND, %)**

Chỉ tiêu	2019	2020	2021	2022	2023
DT thuần	23,733.03	14,558.09	9,077.92	14,536.95	16,528.21
Tăng trưởng DT (yoy)	-16.9%	-38.7%	-37.6%	60.1%	13.7%
LNST	710.92	334.55	24.11	20.79	187.92
Tăng trưởng LNST (yoy)	-52.9%	-52.9%	-92.8%	-13.8%	803.9%
BLN gộp	4.4%	5.9%	3.0%	3.4%	2.6%

**Biến động giá CTD so với Vn-Index 6 tháng**

Nguồn: Fiin, CSI Research



Nguồn: CSI, CSI Research

**Điểm nhấn doanh nghiệp**

**Hồi phục kinh doanh ấn tượng:** CTD có quý thứ 2 tăng trưởng doanh thu liên tiếp so với cùng kỳ và so với quý trước. Trong Q2/2024 đạt 6,595.42 tỷ đồng (+82.5% yoy) mức doanh thu này đang tiến gần với cột mốc doanh thu bình quân 1 quý cao nhất của CTD tại năm 2017 (năm bùng nổ mạnh mẽ nhất của doanh nghiệp). Năm tài chính 2023 - 2024, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của CTD lần lượt đạt 21,045.16 tỷ (+30.8 yoy) và 299.46 tỷ (+343.31% yoy). Sự hồi phục này không chỉ tốt với chính doanh nghiệp trong quá khứ mà còn nổi trội hơn trong ngành khi đa số những ông lớn đều gặp khó khăn từ thiếu việc đến “thiếu tiền” do không thu hồi được công nợ.

**Chiến lược đa dạng hóa** cùng với hệ sinh thái rộng giúp CTD ký được nhiều dự án xây dựng hạ tầng công nghiệp lớn, điều này giúp doanh nghiệp vượt lên trong khó khăn khi mà các doanh nghiệp khác vẫn đang loay hoay tìm lối đi. Lượng backlog ký mới của công ty được duy trì ở mức cao khoảng 20 nghìn tỷ là bàn đạp cho Coteccons tiến về phía trước. Những dự án lớn phải kể đến như dự án Lego, Foxconn, Suntory Pepsico, Pandora,... Dòng vốn FDI đăng ký trong 7 tháng đầu năm 2024 đạt 18 nghìn tỷ (+10.9% yoy) là kết quả tốt trong khi nhiều quốc gia khác trong Đông Nam Á đang bị suy giảm như Thái Lan, Malaysia.

**Ngành bất động sản dần phục hồi** sau cú ngã chính sách. Theo Hội môi giới bất động sản Việt Nam, 6 tháng đầu năm 2024 thị trường bất động sản ghi nhận 20.6 nghìn sản phẩm được giao dịch thành công gấp 3 lần so với cùng kỳ nói lên sự trở lại của ngành BĐS sau khi các khó khăn về chính sách dần được cởi trói. Thị trường bất động sản khu công nghiệp tiếp tục là ngôi sao sáng nhờ nhiều chính sách hỗ trợ từ chính phủ, trong nửa đầu năm có thêm 10 dự án đầu tư KCN được chấp thuận chủ trương đầu tư.

**Rủi ro:**

**Rủi ro nợ xấu:** Tại Quý 2/2024, phải thu khách hàng của doanh nghiệp lên tới 12.2 nghìn tỷ chiếm 52.7% tổng tài sản và tương đương 140% vốn chủ sở hữu. Đây là con số rất cao nhưng đang có xu hướng cải thiện, vòng quay phải thu của khách hàng đã tăng lên 1.81 lần từ 1.12 lần và 1.43 lần tại Q2/2022 và Q2/2023. Phải thu của khách hàng lớn luôn là rủi ro tiềm tàng cho những doanh nghiệp trong ngành xây dựng, đặc biệt khi thị trường khó khăn. Tuy nhiên, CTD đang làm khá tốt công việc quản lý nợ khách hàng nhờ đó giúp kết quả kinh doanh tích cực trong khi nhiều doanh nghiệp cùng ngành vẫn gặp khó khăn. Sau nhiều năm xử lý nợ xấu từ những dự án cũ, CTD không cần phải trích lập quá nhiều và sẽ mang lại kết quả tích cực hơn, không chỉ vậy nếu thu hồi được nợ sẽ có lợi nhuận hoàn nhập cho công ty.

**Định giá và khuyến nghị:**

Tiếp tục đà hồi phục, doanh thu dự phóng và lợi nhuận sau thuế giai đoạn 2024-2025 lần lượt đạt 22 nghìn tỷ và 528 tỷ. Nếu duy trì tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trên 20%/năm thì PE có thể đạt 17 lần, giá trị cổ phiếu tương ứng đạt 86,600VND/CP.

Nguồn: Fiin, CSI Research

**Thông tin cơ bản của cổ phiếu**

SLCP lưu hành	99,930,014
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1,036.33
Vốn hóa (tỷ VND)	6,165.68
Khoảng giá 52 tuần	43,800 - 77,000
Giá trị GDBQ 20 phiên (tỷ VND)	56.30
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	0.00%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	46.93%

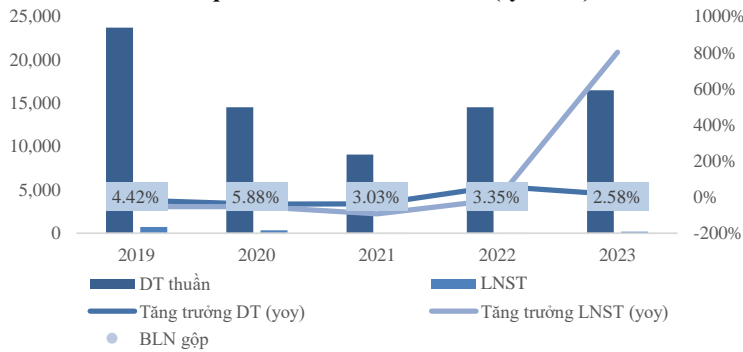
**Chỉ số tài chính**

Năm	2022	2023	Q2/2024(TT M)
EPS (VND)	263	1,814	3,009
BVPS (VND)	104,191	81,122	85,866
P/E	252.34	34.02	20.51
ROE%	0.25%	2.26%	3.54%
ROA%	0.13%	0.93%	1.39%
Nợ/TTS	57.0%	61.0%	62.0%

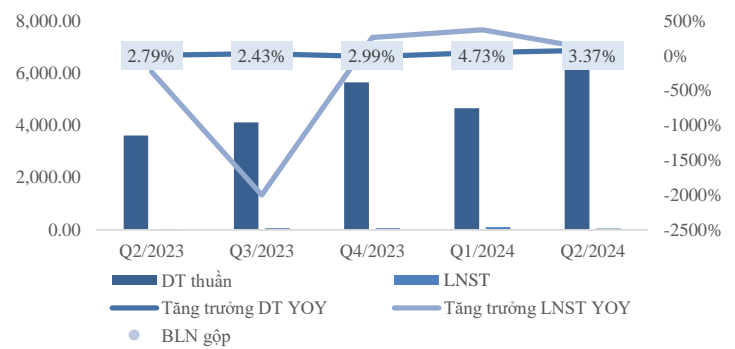
Nguồn: Fiin, CSI Research



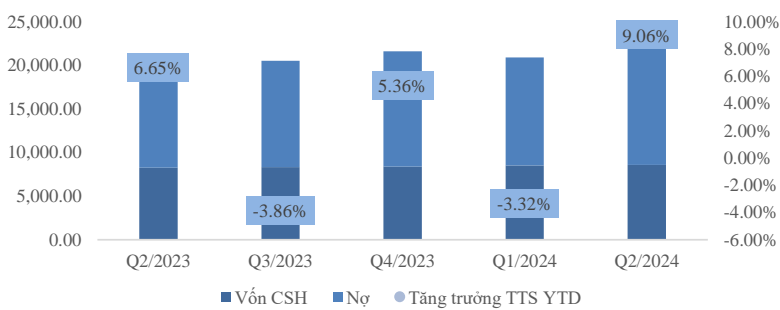
**Kết quả kinh doanh theo năm (tỷ VND)**



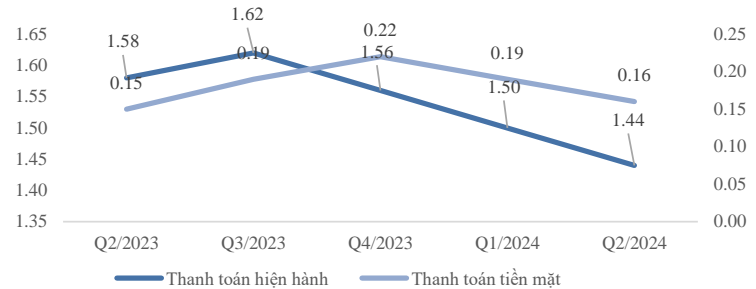
**Kết quả kinh doanh theo quý (tỷ VND)**



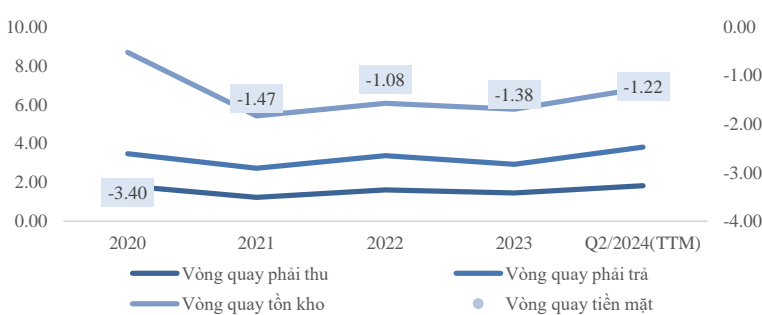
**Cơ cấu tài sản (tỷ VND)**



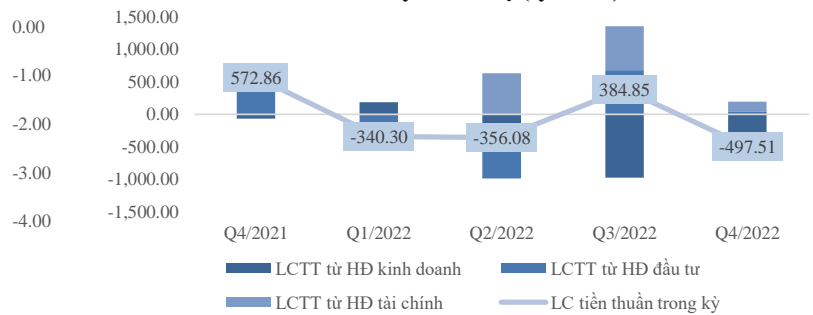
**Sức khỏe tài chính**



**Hiệu suất hoạt động**



**Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VND)**



Mã CP (Q2/2024)	Tổng TS (tỷ VND)	Doanh thu (tỷ VND)	LNST (tỷ VND)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
CTD	22,829.15	6,595.42	58.83	3,009.00	20.44	0.72	1.39%	3.54%
HBC	15,631.64	2,159.92	684.36	2,454.00	1.97	1.10	4.71%	113.29%
HTN	7,223.66	437.41	1.71	514.00	17.60	0.54	0.62%	3.07%
PHC	2,973.68	424.21	0.77	151.00	38.52	0.47	0.25%	1.19%
<b>TB ngành</b>					<b>19.63</b>	<b>0.71</b>	<b>1.7%</b>	<b>30.3%</b>

Nguồn: Fiin, CSI Research



**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI**  
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM

Hà Nội: Tầng 11, Tòa nhà TNR, 54A Nguyễn Chí Thanh, Láng Thượng, Đống Đa, Hà Nội  
HCM: Tầng 20, Tòa nhà TNR, 180 - 192 Nguyễn Công Trứ, Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Hồ Chí Minh

www.vncsi.com.vn | 024 3926 0099 | 0886 998 288 | online@vncsi.com.vn | Zalo 0886 998 288

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Các nhận định trong báo cáo này dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo, các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.