

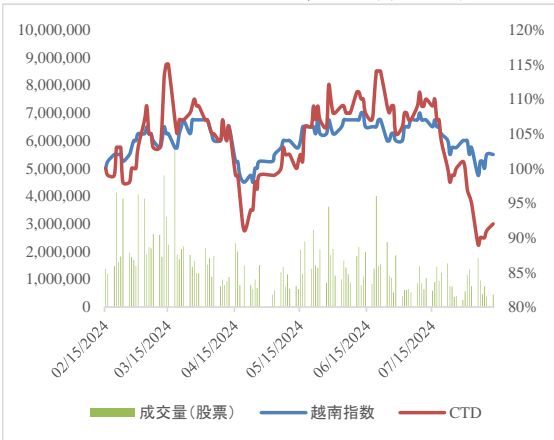


实施日期:	19/8/2024
建议	买入
当前价	61,500
目标价	86,600
涨价潜力	40.81%
持股期间	超过1年
股息收益率	0.00%

经营指标 (单位: 十亿越盾, %)

指标	2019	2020	2021	2022	2023
净营收	23,733.03	14,558.09	9,077.92	14,536.95	16,528.21
净营收增长 (yoy)	-16.9%	-38.7%	-37.6%	60.1%	13.7%
税后利润	710.92	334.55	24.11	20.79	187.92
税后利润增长 (yoy)	-52.9%	-52.9%	-92.8%	-13.8%	803.9%
毛利率	4.4%	5.9%	3.0%	3.4%	2.6%

CTD与Vn-Index 6个月的价格波动



数据来源: CSI, CSI Research

数据来源: Fiin, CSI Research

企业的亮点:

经营业绩持续向好: CTD收入连续第二个季度同比和环比增长。2024年二季度达6.59542万亿越盾 (同比增长82.5%), 该数字正在接近CTD在2017年的最高平均季度收入 (是企业爆炸性增长的一年)。2023-2024年财年, CTD收入和税后利润分别为21.04516万亿越盾 (同比增长30.8%) 和2294.6亿越盾 (同比增长343.31%)。这次复苏向好不仅仅对过去的企业好, 而且当其他巨头企业都因无法收回债务而面临缺工到“缺钱”的苦难时, 该企业仍表现突出。

多元化战略加上广泛的生态系统将帮助CTD能够签署多项大型工业基础设施建设项目, 在其他企业仍在苦苦寻找出路时, 这可以帮助CTD度过难关。新签的积压订单量维持高位, 约20万亿越盾, 有望是Coteccons前进的垫脚石。一些大型项目包括: Lego、Foxconn、Suntory、Pepsico、Pandora等。2024年前7个月, 外国直接投资资金达18万亿越盾 (同比增长10.9%), 这是东南亚地区中最佳的结果, 其他国家如泰国和马来西亚FDI正在下降。

股票基本信息

流通股数	99,930,014
注册资本 (十亿越盾)	1,036.33
市值 (十亿越盾)	6,165.68
近52周的价格波动范围	43,800 - 77,000
近20日的平均成交额 (十亿越盾)	56.30
国家持有比例	0.00%
外国持有比例	46.93%

在2022年陷入低谷后, **房地产行业逐渐恢复**。据越南房地产经纪协会, 2024年上半年房地产市场成功成交产品2.06万个, 较同期增加2倍, 说明在有关政策的苦难得以脱落后, 房地产行业已经逐渐回升向好。工业区房地产市场继续成为一颗璀璨的明星, 得益于政府的多项支持政策, 上年年再有10个工业区投资项目的投资主张获批。

投资风险:

坏账风险: 2024年第二季度, 企业的客户应收达到12.2万亿越盾, 占总资产的52.7%, 相当于140%所有者权益。这是一个非常高的数字, 但是正在趋于调整, 客户应收周转率从2022年第二季度的1.12倍和2023年第二季度的1.43倍提升至1.81倍。客户应收款巨大将是建筑企业的潜在风险, 尤其是市场陷入困境时。然而, CTD在客户债务管理方面做得很好, 从而会帮助企业获得更加积极的经营业绩, 而同行的许多企业仍在面临多重困难。在多年处理旧项目的坏账后, CTD无需要计提太多拨备, 将使得公司情况更加积极, 不仅如此, 若成功收回债务, 将为公司带来利润。

财务指标

年	2022	2023	Q2/2024(TTM)
EPS (VND)	263	1,814	3,009
BVPS (越盾)	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%
资产负债率	57.0%	61.0%	62.0%

数据来源: Fiin, CSI Research

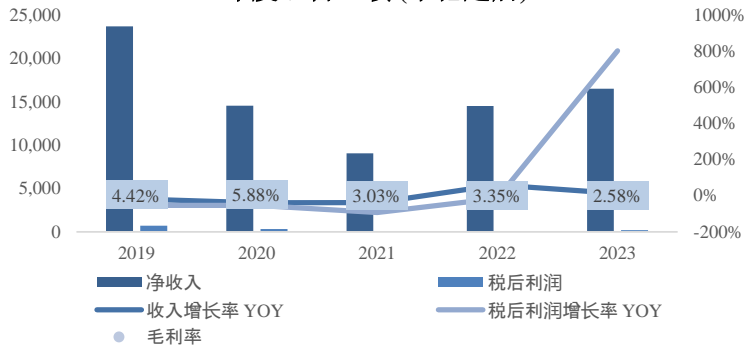
估值及建议:

维持恢复势头, 预期2024-2025年收入和税后利润分别为22万亿越盾和5280亿越盾。若利润增长速度维持在20%/年之上, 市盈率PE可以达17倍。相当于公允价值将达86600越盾/股。

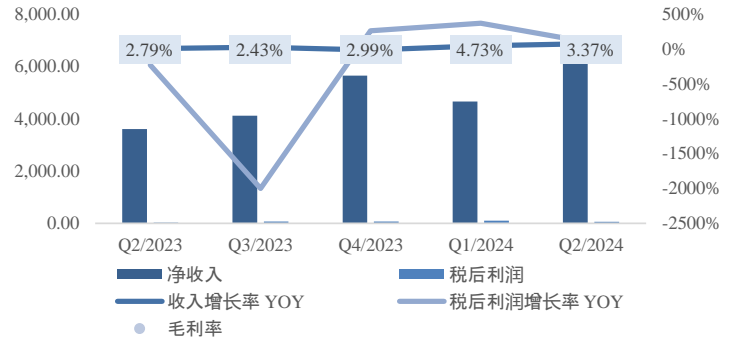




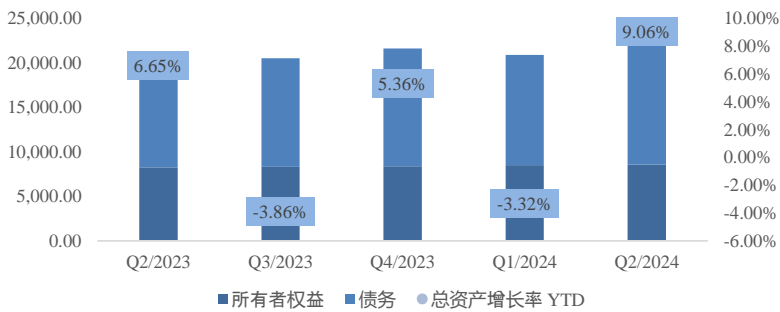
年度经营业绩 (十亿越盾)



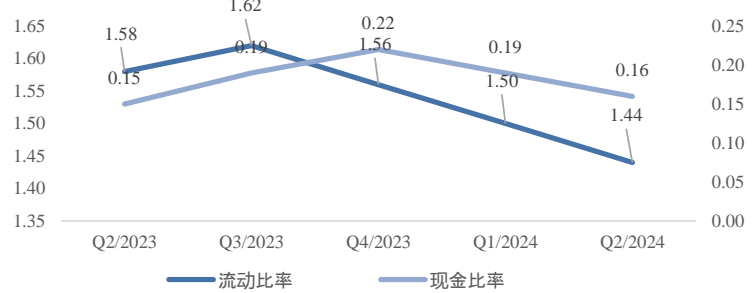
季度经营业绩 (十亿越盾)



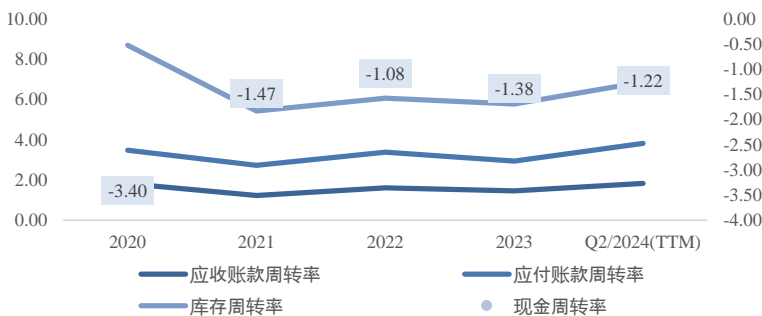
资产结构 (十亿越盾)



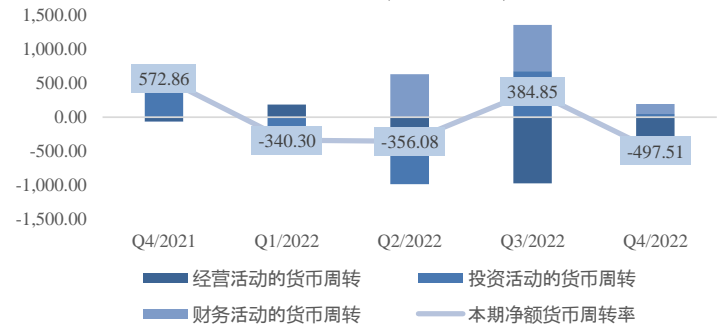
财务健康



经营效率



货币周转率 (十亿越盾)



股票代码 (Q2/2024)	总资产 (十亿越盾)	收入 (十亿越盾)	税后利润 (十亿越盾)	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%
行业平均					19.63	0.71	1.7%	30.3%

数据来源: Fiin, CSI Research

作者: 黎英松
邮箱: tungla@vnncsi.com.vn



研究所
越南建设证券股份有限公司

河内市, 栋多郡, 浪上坊, 阮志清路54A号, TNR 大楼 11层
胡志明市, 第一郡阮太平坊阮公著街180-192号, TNR大楼20层

www.vnncsi.com.vn 024 3926 0099 0886 998 288 online@vnncsi.com.vn yuenancsikefu

版权属于越南建设证券股份有限公司 (CSI)。本材料中的所有信息和资料均来自于可靠渠道, CSI对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。上述分析、观点、建议未必是CSI官方观点, 大部分均是发布者基于目前市场情况而作出的。材料中的建议均由分析专员基于基本分析系统的基础上进行研究分析, 但CSI及其雇员对使用或信赖本材料及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本材料中任何信息或意见并非有宣传或推荐购买或出售任何证券的目的。本材料版权归CSI所有, 若未经授权不允许任何个人或组织进行复制、转载、发布或出版。