

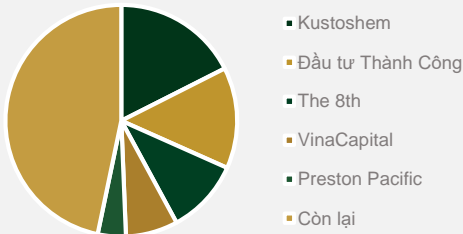
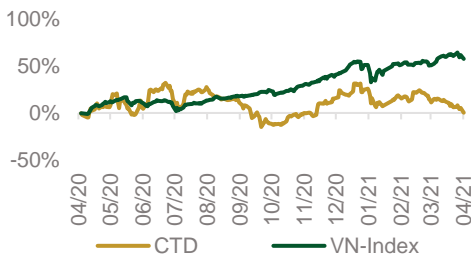
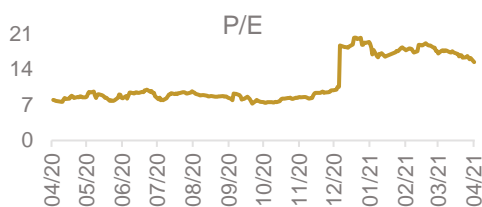
**MUA [+11%]**

Ngày cập nhật: 27/04/2021

 Giá hợp lý 69,200 VND  
 Giá hiện tại 62,500 VND

**PHS**  
 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	75
Free-float (triệu)	38
Vốn hóa (tỷ đồng)	4,762
KLGD TB 3 tháng	261,822
Sở hữu nước ngoài	45%
Ngày niêm yết đầu tiên	09/09/2009

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Lịch sử định giá**

**Cập Nhật Đại Hội Cổ Đông**
**Nội dung chính:**

**Kế hoạch kinh doanh:** Công ty đặt kế hoạch kinh doanh năm 2021 đạt 17 nghìn tỷ VND (+20% YoY) và LNST đạt 340 tỷ VND (+2% YoY). Chúng tôi đánh giá rằng kế hoạch lợi nhuận của công ty có phần thận trọng. Tuy nhiên, mức tăng trưởng doanh thu cho thấy quyết tâm của ban lãnh đạo mới. Giá trị hợp đồng chuyển tiếp đến cuối năm 2020 là 9 nghìn tỷ VND, tất cả có thể sẽ được ghi nhận hết trong năm 2021. Ban lãnh đạo đặt kế hoạch 5 năm cho công ty với doanh thu đạt 3 tỷ USD trong năm 2025, tương đương với mức tăng doanh thu trung bình 32% mỗi năm.

**Kế hoạch kinh doanh năm 2021:** Doanh thu quý 1 ước đạt 2,568 tỷ VND (-28% YoY) và LNST sẽ đạt 54.5 tỷ VND (-56% YoY). Chúng tôi sẽ phân tích kỹ hơn về kết quả kinh doanh của CTD khi có công bố báo cáo tài chính quý 1.

**Phát hành Trái Phiếu:** Công ty có kế hoạch phát hành trái phiếu ra công chúng với tổng giá trị là 1000 tỷ VND. Trái phiếu phát hành là trái phiếu không chuyển đổi, không kèm chứng quyền, không được đảm bảo bằng tài sản. Kỳ hạn và mục đích sử dụng sẽ được xác định khi chào bán.

**Kế hoạch phát hành ESOP:** Công ty có kế hoạch phát hành chương trình ESOP cho nhân viên khi hoàn thành kế hoạch năm 2021 đề ra. Số lượng cổ phiếu ESOP phát hành sẽ bằng 1% số lượng cổ phiếu lưu hành khi đạt được kế hoạch đề ra. Tỷ lệ phát hành có thể sẽ cao hơn nếu công ty vượt kế hoạch. Giá bán sẽ không thấp hơn 10,000 VND/cổ phiếu và cổ phiếu sẽ bị hạn chế chuyển nhượng trong 3 năm.

**Khuyến nghị và Định giá:**

Chúng tôi đánh giá cao việc công bố những thông tin của công ty, điều này cho thấy ban lãnh đạo đang cố gắng truyền đạt thông tin nhiều hơn với cổ đông. Ngoài ra, ban lãnh đạo mới cũng đang cho thấy sự thống nhất trong kế hoạch tái cơ cấu của họ. Công ty đã lập ra ban kinh doanh mới và phát triển những sản phẩm mới. Công ty bây giờ không chỉ tập trung vào các dự án dân dụng mà còn dịch vụ EPC và các dự án hạ tầng. Gần đây, CTD và Idico (Mã CK: IDC) đã trở thành đối tác chiến lược để cùng nhau phát triển các dự án hạ tầng.

Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2021 là 17.2 nghìn tỷ VND, cao hơn 8% số dự phóng trong báo cáo gần nhất. Chúng tôi có cái nhìn tích cực hơn về lợi nhuận của công ty trong năm 2021. Lợi nhuận sau thuế dự phóng sẽ đạt 598 tỷ VND dù cho biên lợi nhuận đã giảm so với dự phóng lần trước do giá nguyên vật liệu (thép) tăng cao. EPS forward công ty có thể sẽ đạt 7,960 VND/cổ phiếu. Chúng tôi vẫn duy trì P/E mục tiêu là 8.7x giống các báo cáo lần trước, do đó giá trị hợp lý của cổ phiếu CTD là 69,200 VND/cổ phiếu. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị BUY đối với cổ phiếu này.

**Rủi ro:** Trong ngắn hạn, kết quả kinh doanh của công ty còn phải chịu ảnh hưởng từ chu kỳ ngành bất động sản và quá trình tái cấu trúc của công ty.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	20,783	27,177	28,561	23,733	14,558	17,209
LNST (tỷ VND)	1,422	1,653	1,510	711	335	593
EPS (VND)	20,669	20,436	18,357	8,859	4,164	7,960
Tăng trưởng EPS (%)	93%	-1%	-10%	-52%	-53%	89%
Giá trị sổ sách (VND)	80,904	94,830	101,621	106,864	105,970	112,448
P/E	7.37	10.21	8.76	12.11	17.74	8.69
P/B	1.88	2.20	1.58	1.01	0.71	0.69
Cổ tức tiền mặt (%)	5,500	5,000	5,000	3,000	3,000	1,000

**Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)**

<b>Kết quả kinh doanh</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>
Doanh thu thuần	27,177	28,561	23,733	14,558	17,209
Giá vốn hàng bán	(25,137)	(26,728)	(22,685)	(13,702)	(16,271)
Lợi nhuận gộp	2,040	1,833	1,048	856	938
Chi phí bán hàng	-	-	-	-	-
Chi phí QLDN	(395)	(505)	(459)	(656)	(433)
Lợi nhuận từ HĐKD	1,645	1,328	589	201	505
Lợi nhuận tài chính	325	321	264	228	191
Chi phí lãi vay	(0)	(0)	(0)	(0)	(20)
Lợi nhuận trước thuế	2,061	1,873	891	428	741
Lợi nhuận sau thuế	1,653	1,510	711	335	593
LNST của cổ đông Công ty mẹ	1,653	1,510	711	334	592
<b>Cân đối kế toán</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>
<b>Tài Sản Ngắn Hạn</b>	<b>14,323</b>	<b>15,323</b>	<b>14,727</b>	<b>12,868</b>	<b>14,336</b>
Tiền và tương đương tiền	1,221	553	801	1,397	581
Đầu tư tài chính ngắn hạn	4,569	3,907	3,242	1,981	2,351
Phải thu ngắn hạn	5,857	8,373	8,202	7,068	9,317
Hàng tồn kho	1,874	1,444	1,626	1,492	1,467
Tài sản ngắn hạn khác	803	1,047	857	930	621
<b>Tài Sản Dài Hạn</b>	<b>1,554</b>	<b>1,500</b>	<b>1,471</b>	<b>1,290</b>	<b>1,148</b>
Phải thu dài hạn	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	726	744	704	604	551
Bất động sản đầu tư	50	52	50	47	44
Chi phí xây dựng dở dang	0	1	161	162	162
Đầu tư tài chính dài hạn	227	351	394	365	286
Tài sản dài hạn khác	551	352	162	112	106
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>15,877</b>	<b>16,823</b>	<b>16,199</b>	<b>14,157</b>	<b>15,484</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>8,571</b>	<b>8,861</b>	<b>7,729</b>	<b>5,759</b>	<b>6,572</b>
Nợ ngắn hạn	8,560	8,851	7,710	5,753	5,559
Nợ dài hạn	11	9	19	6	1,014
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>7,307</b>	<b>7,962</b>	<b>8,470</b>	<b>8,399</b>	<b>8,912</b>
Vốn góp	771	784	793	793	793
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	54	54	54
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>15,877</b>	<b>16,823</b>	<b>16,199</b>	<b>14,157</b>	<b>15,484</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	1,767	1,544	718	662	516
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(1,059)	1,021	769	1,392	602
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(404)	(756)	(183)	(229)	(79)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(356)	(668)	248	596	(816)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	1,577	1,221	553	801	1,397
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1,221	553	801	1,397	581
Chỉ số tài chính (%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Tăng trưởng					
Doanh thu	31%	5%	-17%	-39%	18%
Lợi nhuận sau thuế	16%	-9%	-53%	-53%	77%
Tổng tài sản	35%	6%	-4%	-13%	9%
Tổng vốn chủ sở hữu	17%	9%	6%	-1%	6%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	8%	6%	4%	6%	5%
Tỷ suất EBIT	6%	5%	2%	1%	3%
Tỷ suất EBITDA	6%	5%	3%	2%	3%
Tỷ suất lãi ròng	6%	5%	3%	2%	3%
ROA	10%	9%	4%	2%	4%
ROE	23%	19%	8%	4%	7%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	60	91	127	191	101
Số ngày tồn kho	45	45	49	42	45
Số ngày phải trả	56	72	83	106	80
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.7	1.7	1.9	2.2	2.6
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.5	1.6	1.7	2.0	2.3
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.2	1.1	0.9	0.7	0.7
Vay ngắn hạn/VCSH	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Vay dài hạn/VCSH	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1

Nguồn: PHFM

## Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Hoàn Niên, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

## Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

## Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

### © Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: [info@phs.vn](mailto:info@phs.vn) / [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)

Web: [www.phs.vn](http://www.phs.vn)

### PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

### Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

### Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

### Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

### Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

### Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801

### Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby

81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912