

**NĂM GIỮ' [+4%]**

Ngày cập nhật: 4/10/2021

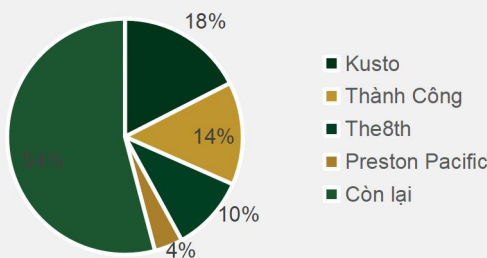
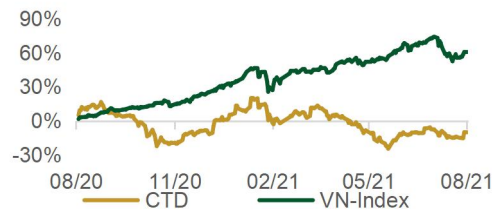
Giá hợp lý	72,800	VND
Giá hiện tại	70,300	VND

**PHS**

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	74
Free-float (triệu)	37
Vốn hóa (tỷ đồng)	4,635
KLGD TB 3 tháng	40,532
Sở hữu nước ngoài	44%
Ngày niêm yết đầu tiên	09/09/2009

**Cổ đông lớn**

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

**Lịch sử định giá**

**Những Điểm Sáng Trong Thời Điểm Khó Khăn**

**Cập nhật KQKD:** Trong 2Q21, doanh thu thuần đạt 2.6 nghìn tỷ VND, giảm 36% YoY. LNST giảm 71% YoY, đạt 45 tỷ VND. Biên lợi nhuận trong 2Q21 là 5.3%, cao hơn mức 4.7% trong 1Q21 nhưng thấp hơn số 5.8% của cả năm 2020. Biên lợi nhuận bị ảnh hưởng mạnh với sự leo thang của giá nguyên vật liệu và cạnh tranh từ các đối thủ. Trong buổi AM gần nhất, ban lãnh đạo đã chia sẻ rằng cuộc cạnh tranh về giá đang diễn ra khá khốc liệt.

Dù cho kết quả hoạt động không khả quan, vẫn có những tín hiệu tích cực trong tình hình tài chính của công ty. Công ty vẫn duy trì được khoản tiền mặt lớn. Tổng tiền của công ty tại cuối 2Q21 là 3.7 nghìn tỷ, chiếm 30% tổng tài sản ngắn hạn. Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (CFO) đạt 404 tỷ VND.

Ban lãnh đạo cũng chia sẻ rằng công ty đã ký được những hợp đồng mới với tổng giá trị đạt 14 nghìn tỷ trong 1H21. Tuy nhiên, hiện tại, hầu hết những công trình thi công đều phải tạm dừng theo chỉ thị 16 của Chính Quyền.

**Dự phóng:** Dịch bệnh ảnh hưởng nặng đến ngành xây dựng và CTD cũng không phải ngoại lệ. Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2021 sẽ đạt 10.3 nghìn tỷ (-29% YoY) và LNST sẽ là 259 tỷ VND (-23% YoY). Mức giảm của lợi nhuận thấp hơn doanh thu vì không có khoản trích lập dự phòng lớn như trong năm 2020. Với tổng giá trị hợp đồng ký mới trong năm 2021, chúng tôi tin rằng doanh thu năm 2022 sẽ có mức phục hồi tương đối tốt nếu dịch bệnh được kiểm soát từ tháng 6 năm 2022 khi mà việc tiêm phòng vắc-xin được hoàn tất.

**Quan điểm đầu tư:** Dịch bệnh, sự biến động của nguyên vật liệu và cạnh tranh gắt gao là những khó khăn hiện tại đối với CTD. Tuy nhiên, với ban lãnh đạo mới, chúng tôi tin rằng những chiến lược hiện tại của công ty sẽ giúp cho công ty vượt qua những khó khăn trước mắt này. Điều này phần nào đã được chứng minh qua giá trị hợp đồng ký mới. Giá trị của những hợp đồng từ ban lãnh đạo mới có thể bằng hoặc cao hơn ban lãnh đạo cũ. Thương hiệu lâu đời với kinh nghiệm sẵn có cùng với sự kết hợp từ công nghệ hiện đại là những điểm mạnh của công ty. Với giá hiện tại trên thị trường, công ty đang được giao dịch ở mức thấp hơn rất nhiều so với giá trị sổ sách. Chúng tôi thấy rằng CTD là cổ phiếu đáng để theo dõi trong dài hạn.

**Định giá:** Bên cạnh việc sử dụng PE mục tiêu là 8.7x giống các báo cáo lần trước, chúng tôi cũng sử dụng thêm giá trị sổ sách để xác định mức giá hợp lý của cổ phiếu. Với EPS forward là 4,310 VND/cổ phiếu và giá trị sổ sách là 108,000 VND/cổ phiếu, chúng tôi cho rằng giá hợp lý của cổ phiếu sẽ đạt 72,800 VND/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ'** cho cổ phiếu này

**Rủi ro:** (1) Ngành phụ thuộc vào chu kỳ của bất động sản, (2) Các hợp đồng ký mới chậm lại do sự cạnh tranh gay gắt.

**Chỉ số tài chính**

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	27,177	28,561	23,733	14,558	10,306	16,416
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	1,653	1,510	711	335	259	411
EPS (VND)	20,436	18,357	8,859	4,164	3,458	5,490
Tăng trưởng EPS (%)	-1%	-10%	-52%	-53%	-17%	59%
Giá trị sổ sách (VND)	94,830	101,621	106,864	105,970	108,234	112,414
P/E	10.2	8.8	12.1	17.7	21.1	13.3
P/B	2.2	1.6	1.01	0.7	0.7	0.7