

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024:

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Downside:

Cập nhật:

27/09/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Hưởng lợi nhờ đầu tư công khu vực miền nam đẩy mạnh.

Tiêu cực: Tỷ lệ nợ vay cao. Chưa có phương án xử lý cụ thể tại dự án BOT QL91.

Rủi ro: Chậm tiến độ pháp lý tại các dự án mở Thiện Tân 10, KCN Tân An và CTI Diamond Center

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
DTT	188	254	1.216
% YoY	-24%	35%	49%
LNST	45	25	110
% YoY	70%	-45%	37%

Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

CTI, tiền thân là Công ty TNHH Cường Thuận được thành lập vào năm 2000, là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực xây lắp và BOT tại tỉnh Đồng Nai, sở hữu mô hình kinh doanh với chuỗi giá trị khá toàn diện từ sản xuất đá, bê tông đến xây lắp và thu phí BOT.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Xây dựng
Giá hiện tại:	16.200 VND
Vốn hóa:	888 tỷ VND
Số lượng CPLH:	54,8 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.455 VND
P/E:	11,1 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

CTI

**CTCP Đầu tư Phát triển Cường Thuận
IDICO**

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Hoạt động đầu tư công triển khai mạnh mẽ thúc đẩy hoạt động kinh doanh của CTI phục hồi, đặc biệt ở mảng xây dựng. Tổng kết 6T đầu năm 2024, CTI ghi nhận doanh thu thuần đạt 512 tỷ (+34,7% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 57 tỷ (+18,9% YoY); đạt lần lượt 42% và 52% kế hoạch kinh doanh cả năm.

DSC đánh giá, 2 mảng hoạt động chính (thu phí đường bộ và xây dựng - xây lắp) vẫn là động lực chính của CTI trong năm 2024. Tuy nhiên, doanh nghiệp đang chịu vướng mắc pháp lý tại dự án mở đá Thiện Tân 10 và chậm tiến độ GPMB tại KCN Tân An và dự án CTI Diamond Center.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

"Nút thắt" tại dự án BOT Quốc lộ 91

Trạm thu phí QL91 trong trục đường giao giữa các tỉnh miền Tây. Song, một số bất cập về điều hướng giao thông khiến cho trạm T2 không còn hoạt động từ cuối năm 2019; đã gây ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Tuy vậy, trạm T1 đã được cấp phép tăng giá vé nhằm bù đắp nguồn thu cho CTI.

Hiện tại, tổng dự án QL91 đang nằm trong danh sách các dự án BOT thua lỗ được Chính Phủ tháo gỡ khó khăn với phương án được Bộ GTVT đề xuất sử dụng NSNN mua lại với tổng giá trị 1.754 tỷ đồng. Ngày 3/5, Văn Phòng Chính phủ tiếp tục gửi công văn thúc đẩy xử lý vướng mắc tại các dự án trên.

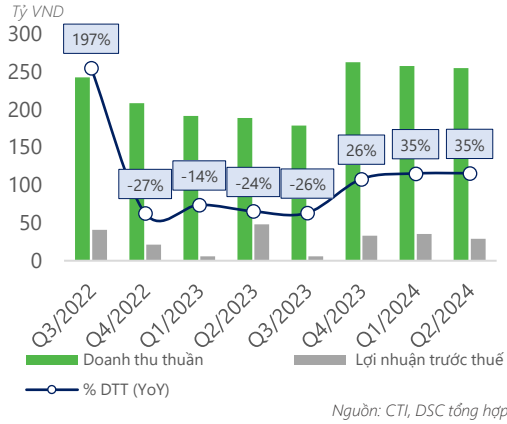
Các dự án BOT khác hoạt động ổn định

Các trạm BOT khác như dự án QL1, dự án 319 và dự án đường vận chuyển Phước Tân; nằm trong nút giao các tuyến Quốc lộ 51, cao tốc Long Thành-Dầu Giây với sân bay quốc tế Long Thành. DSC kỳ vọng, CTI hưởng lợi dài hạn nhờ lượng xe lưu thông tăng trưởng khi các dự án đầu tư công trọng điểm hoàn thành.

Hưởng lợi nhờ đầu tư công đẩy mạnh

Triển khai đầu tư công đẩy mạnh trong khu vực miền Nam, doanh thu các mảng xây dựng-xây lắp, kinh doanh vật liệu xây dựng, thu phí đường bộ BOT dự kiến mở rộng. Theo báo cáo của Bộ Tài chính, các tỉnh Đồng Nai, Bình Dương, Bà Rịa-Vũng Tàu đều giải ngân vốn Nhà nước vượt kế hoạch, lần lượt đạt 121%, 145% và 168%.

KẾT QUẢ KINH DOANH



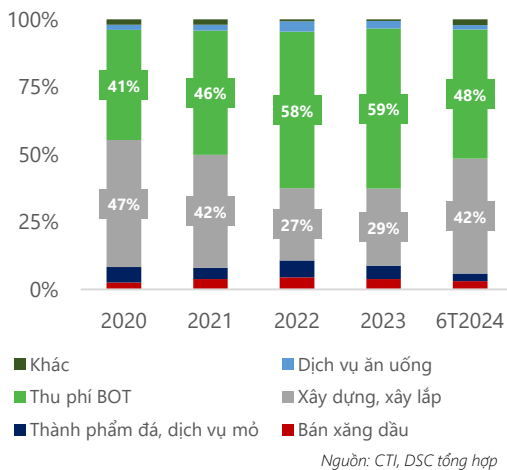
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Hoạt động xây lắp tăng trưởng vượt trội

Mức nền thấp trong năm 2023 hỗ trợ góc nhìn tăng trưởng trong Q2-Q3/2024; kết thúc quý 2, CTI ghi nhận doanh thu đạt 254 tỷ (-1,2% QoQ, +35% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 25 tỷ (-20,7% QoQ, -45% YoY).

Điểm nhấn, hoạt động tại mảng xây dựng - xây lắp trong 6T đầu năm được mở rộng ghi nhận doanh thu đạt 211 tỷ (+178% YoY). Ngoài ra, nguồn thu ổn định từ thu phí đường bộ duy trì đạt 249 tỷ (+1,2% YoY).

CƠ CẤU DOANH THU



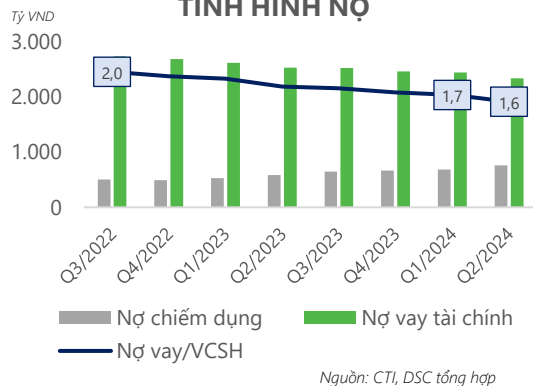
Khối lượng công việc cao từ đầu tư công

CTI hưởng lợi nhờ có vị thế ngay tại trung tâm tỉnh Đồng Nai. Lĩnh vực xây dựng của CTI ghi nhận nhiều dự án kể từ cuối năm 2023, mở rộng đóng góp, chiếm 42% trong cơ cấu doanh thu.

Một số dự án tiêu biểu CTI đang tham gia như: đoạn cao tốc Cần Thơ - Hậu Giang, hạ tầng đường vành đai 3, đoạn cao tốc Biên Hòa - Vũng tàu (trong quá trình nghiên cứu phương án). Tuy vậy, mảng xây dựng mở rộng khiến cho biên lợi nhuận gộp chung của CTI giảm từ mức 52% (trung bình năm 2023) xuống 39%. Song, nếu so sánh với toàn ngành xây lắp, BLN mảng này của CTI có lợi thế nhờ tự chủ nguồn nguyên vật liệu, đạt 15%.

Ngoài ra, dự án mở Thiện Tân 10 (Đồng Nai) đã lên phương án xử lý pháp lý, dự kiến khai thác từ Q3, với công suất 900.000 m3/năm.

TÌNH HÌNH NỢ



Đòn bẩy tài chính thu hẹp

Khoản nợ tài chính của CTI đạt 2.334 tỷ (-7,7% YoY), nợ chiếm dụng đạt 757 tỷ (+30% YoY). Trong bối cảnh khối lượng công việc tăng trưởng mạnh kể từ năm 2023, các khoản nợ vay thu hẹp, và tăng các khoản nợ chiếm dụng cho thấy khả năng kiểm soát tài chính và hiệu quả hoạt động của CTI được cải thiện.

Tỷ lệ nợ vay/VCSH đạt 1,6 lần, đang ở trong xu hướng giảm trung hạn; đây là mức thấp hơn bình quân ngành xây lắp. Trong trường hợp dự án BOT QL91 được chấp thuận mua lại, nguồn vốn này sẽ được CTI dùng để tiếp tục xử lý nợ vay.

MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Nguyễn Quốc Văn

Chuyên viên Phân tích
van.nq@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎️ (024) 3880 3456

✉️ info@dsc.com.vn

