

Ngành Vật liệu xây dựng

Note Đại hội cổ đông

Tháng 04, 2018

Mã giao dịch: C32

Reuters: C32.HM

Bloomberg: C32 VN

Doanh thu kế hoạch 2018 tăng 21% yoy và câu chuyện BĐS.

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ) **N/a**

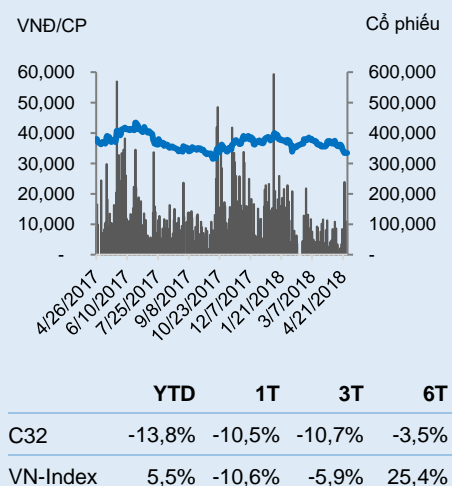
Giá thị trường (27/04/2018) **33.400**

Lợi nhuận kỳ vọng **N/a**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	31.500-43.390
Vốn hóa	456 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	13.663.992
KLGD bình quân 10 ngày	72.361
% sở hữu nước ngoài	31,65%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.400
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	7,2%
Beta	0,5

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Doanh thu và lợi nhuận 2017 duy trì ổn định.

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2017TH	So với kế hoạch	So với 2016
Doanh thu	560	90%	7.5%
- Đá xây dựng	259	103%	14.1%
- Cống bê tông	104	121%	15.6%
- Xây lắp	109	67%	-18.9%
- Khác	88	74%	26.0%
LNTT	115	101%	-1.6%

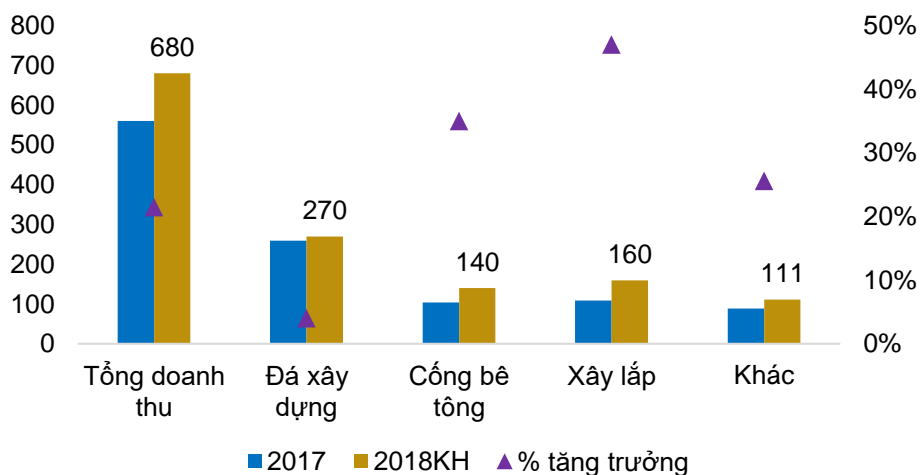
Nguồn: C32

Năm 2017, tình hình kinh doanh sản phẩm đá xây dựng tiếp tục tăng trưởng ổn định, duy trì được các khách hàng truyền thống. Về sản phẩm cống bê tông, doanh thu hoàn thành vượt 21% kế hoạch, tăng trưởng tốt 15,6% yoy nhờ tăng trưởng nhu cầu đầu tư hạ tầng đô thị ở khu vực TP.HCM. Riêng mảng xây lắp không đạt tăng trưởng như dự kiến, chỉ hoàn thành 67% kế hoạch. Nguyên nhân là do mức độ cạnh tranh cao, số lượng đối thủ cạnh tranh khá đông ở phân khúc xây dựng dân dụng, quy mô vừa và nhỏ, không đòi hỏi quá cao về năng lực thiết kế, xây dựng.

Doanh thu kế hoạch 2018 tăng 21% yoy và điểm nhấn mảng bất động sản.

C32 đặt kế hoạch kinh doanh năm 2018 tăng trưởng khả quan. Doanh thu dự kiến đạt 680 tỷ đồng, tăng 21% yoy và LNTT dự kiến đạt 144 tỷ đồng, tăng 26% yoy.

Kế hoạch doanh thu 2018



Nguồn: C32

Chuyên viên phân tích

Thái Anh Hào

(84 8) 3914.6888 ext 254

thaianhhao@baoviet.com.vn

Về kế hoạch kinh doanh 2018 của C32, có các điểm nhấn chính như sau:

❖ Trong Q2/2018, nhiều khả năng C32 sẽ được gia hạn giấy phép khai thác mỏ đá Tân Đông Hiệp đến hết năm 2019. Nên công suất khai thác đá xây dựng trong năm nay vẫn sẽ được duy trì. Doanh thu đá xây dựng kế hoạch 2018 dự kiến tăng 4%, đạt 270 tỷ đồng. Ngoài ra, theo quyết định số 01/2018/QĐ-UBND, bảng giá tính thuế tài nguyên ở tỉnh Bình Dương đã có sự thay đổi kể từ ngày 31/1/2018. Ví dụ, mức giá tính thuế của đá dăm các loại ở thị xã Dĩ An sẽ tăng từ 130.000 đồng/m³ lên 240.000 đồng/m³. Theo ước tính của công ty, việc này sẽ làm chi phí gia tăng khoảng 3%. Tuy nhiên, công ty cũng vừa điều chỉnh tăng giá bán thêm khoảng 4% trong Q1/2018. Do đó, lợi nhuận C32 không bị ảnh hưởng từ việc tăng thuế này.

❖ Doanh thu kế hoạch mảng công bê tông năm nay tăng mạnh 35% so với 2017, đạt 140 tỷ đồng, là nhờ xưởng công Thạnh Phước GD1 đã đi vào hoạt động từ cuối năm 2017 và sẽ chạy đủ công suất trong năm 2018. Theo chia sẻ từ Ban Giám đốc, mảng công bê tông, khả năng hoàn thành kế hoạch năm nay là khả thi nhờ việc chủ động tham gia đấu thầu các dự án hạ tầng ở TP.HCM, Bình Dương..., qua đó ước đoán được nhu cầu trong thời gian tới. Trong thời gian qua, giá thép và cát xây dựng tăng cao cũng đã ảnh hưởng đến lợi nhuận của C32 do các hợp đồng mua hàng thường được ký kết từ trước. Do vậy, đối với những hợp đồng ký mới, công ty sẽ đàm phán để có mức giá tốt hơn và phấn đấu đạt biên lợi nhuận gộp khoảng 20%.

❖ Mảng xây lắp cũng có kế hoạch tăng trưởng tốt, tăng 47% yoy đạt 160 tỷ đồng. Nhìn chung, mảng xây lắp của C32 gặp phải sự cạnh tranh cao và tỷ trọng đóng góp vào lợi nhuận gộp ít hơn so với mảng đá xây dựng và công bê tông (biên gộp xây lắp khoảng 7-8%).

❖ Năm nay, C32 có thể ghi nhận thêm doanh thu BĐS dự án khu dân cư Nguyễn Văn Tiết (Thuận An, Bình Dương). Được biết, lô đất 6.000 m² này có vị trí khá đẹp, nằm trên trục đường Nguyễn Văn Tiết, cách trụ sở của C32 khoảng 2km về phía TP.HCM. Công ty dự kiến bán khoảng 2.000 m² trong năm nay, với phương án phân lô, bán nền hoặc xây dựng khu dân cư. Do miếng đất này đã thuộc sở hữu của C32 từ lâu nên giá vốn đang ở mức rất thấp. Hiện nay, giá đất ở khu vực trên có giá khoảng trên 20 triệu đồng/m². Theo chúng tôi, với phương án phân lô thì tỷ lệ đất thương phẩm có tỷ lệ khoảng 60-70%. Như vậy, mảng BĐS có thể đóng góp khoảng 24-28 tỷ đồng doanh thu trong năm nay nếu công ty chọn phương án bán nhanh đất nền.

Khuyến nghị. Trong bối cảnh mỏ đá Tân Đông Hiệp sắp được gia hạn, nhu cầu đầu tư hạ tầng và thị trường BĐS tiếp tục diễn biến khả quan, C32 có nhiều thuận lợi để hoàn thành kế hoạch năm 2018. EPS 2018 dự kiến đạt 8.416 đồng/cp. Với thị giá hiện nay, C32 đang giao dịch tại mức PE fwd2018 là 4,0 lần và PB là 1,0 lần, mức định giá rất hấp dẫn. Ngoài ra, câu chuyện BĐS cũng là thông tin tích cực cho công ty trong thời gian tới. Do vậy, chúng tôi đánh giá **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu C32 trong trung hạn.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2014	2015	2016	2017
Doanh thu thuần	454	557	520	560
Giá vốn	344	413	382	419
Lợi nhuận gộp	110	144	138	141
Doanh thu tài chính	4	5	10	12
Chi phí tài chính	1	0	2	7
Lợi nhuận sau thuế	72	101	93	92

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2014	2015	2016	2017
Tiền & khoản tương đương tiền	10	22	27	51
Các khoản phải thu ngắn hạn	135	157	65	57
Hàng tồn kho	61	56	58	82
Tài sản cố định hữu hình	38	43	52	117
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	119
Tổng tài sản	373	445	553	748
Nợ ngắn hạn	113	120	159	268
Nợ dài hạn	-	-	14	40
Vốn chủ sở hữu	260	326	380	440
Tổng nguồn vốn	373	445	553	748

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2014	2015	2016	2017
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	6,1%	22,9%	-6,7%	7,6%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	7,8%	41,1%	-7,9%	-1,8%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	24,3%	25,9%	26,5%	25,2%
Lợi nhuận thuần biên (%)	15,8%	18,2%	17,9%	16,4%
ROA (%)	20,4%	24,7%	18,7%	14,1%
ROE (%)	29,9%	34,6%	26,4%	22,3%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,30	0,27	0,31	0,41
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	0,43	0,37	0,45	0,70
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	6.411	9.043	8.333	6.708
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	23.237	29.079	33.953	32.201

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Thái Anh Hào**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn**Nguyễn Thu Hà**

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn**Chế Thị Mai Trang**

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn**Phan Thùy Trang**

Cao su tự nhiên, Mía đường

phanthuytrang@baoviet.com.vn**Nguyễn Tiến Dũng**

Công nghệ thông tin

nguyentientung@baoviet.com.vn**Lê Đăng Phương**

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn**Nguyễn Chí Hồng Ngọc**

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn**Lê Thanh Hòa**

Vật liệu xây dựng

lethanhoa@baoviet.com.vn**Trương Sỹ Phú**

Ô tô & Phụ tùng, Dệt may

truongsyphu@baoviet.com.vn**Hà Thị Thu Hằng**

Dược

hathithuhang@baoviet.com.vn**Thái Anh Hào**

Hạ tầng, Nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Nguyễn Xuân Bình

Phó Giám đốc khối

nguyensexuanbinh@baoviet.com.vn**Bạch Ngọc Thắng**

Kinh tế trường

bachngocthang@baoviet.com.vn**Trần Hải Yến**

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn**Trần Đức Anh**

Chiến lược thị trường

tranducanh@baoviet.com.vn**Trần Xuân Bách**

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888