

CÔNG TY CỔ PHẦN XÂY DỰNG 47 (HOSE – C47)

KHUYẾN NGHỊ: KHÔNG

Giá kỳ vọng (VND)	N/A
Giá thị trường (30/11/2018)	20.400đ
Lợi nhuận kỳ vọng	N/A

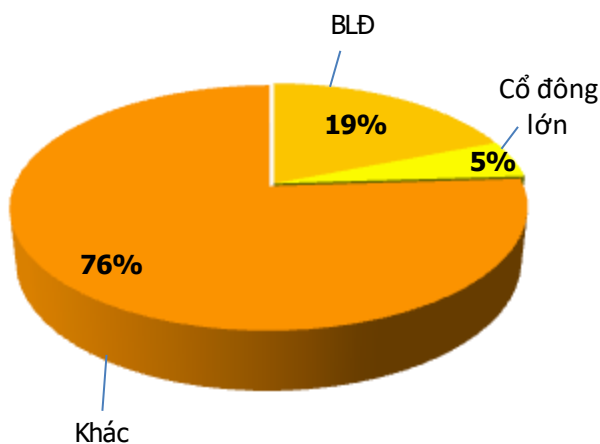
Bộ phận phân tích

028 38 270 527
research@tcsc.vn

TỔNG QUAN CÔNG TY

Ngành nghề	Xây dựng
Vốn điều lệ	170 tỷ
Vốn hóa	355.7 tỷ
Tăng trưởng DT 3 năm	1.54%
Tăng trưởng LNST 3 năm	-10.69%
Cổ tức	20% tiền mặt
PE trailing	39.04

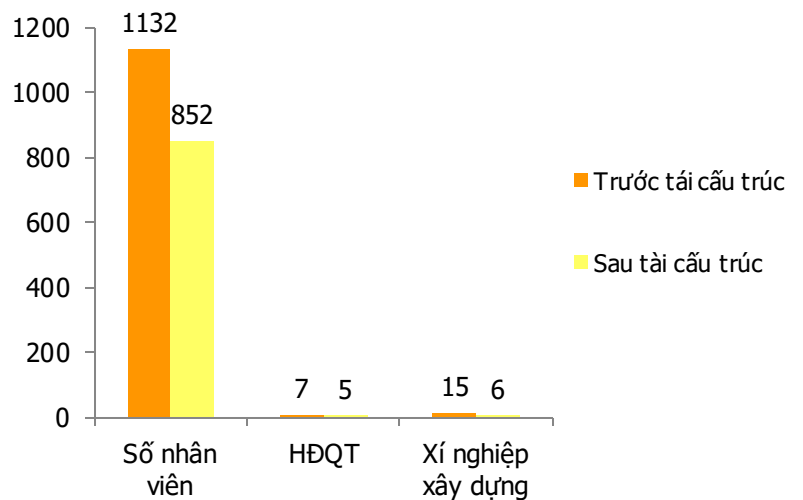
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



Kết quả sau 6 tháng tái cấu trúc khả quan.

Sau 6 tháng tái cấu trúc doanh nghiệp, C47 đã đem đến nhiều tín hiệu khả quan, cụ thể như sau:

- Về nhân sự:** Với việc tinh gọn bộ máy nhân sự, công ty đã giảm được đáng kể chi phí tiền lương. Tổng quỹ lương/doanh thu giảm từ 30% vào Q1/2018 xuống còn 15% vào Q2/2018. Ngoài ra, công ty cũng giảm số xí nghiệp xây dựng đi đáng kể, từ 15 xí nghiệp xuống còn 6 xí nghiệp.



- Về tình hình tài chính:** Với tình hình vĩ mô không còn thuận lợi, lãi suất gia tăng, đại diện C47 cho biết công ty đang có kế hoạch giảm dư nợ từ mức hơn 1000 tỷ xuống khoảng 400 tỷ từ giờ cho đến hết Q2/2019 nhằm giảm gánh nặng lãi vay. Kể từ khi tái cấu trúc, C47 đã giảm được gần 100 tỷ nợ vay dài hạn.
- Về hoạt động kinh doanh:** Trong thời gian sắp tới, công ty dự kiến sẽ thoái vốn khỏi các khoản đầu tư tài chính của mình như thủy điện Buôn Đôn, Văn Phong, CTCP Du lịch Hầm Hồ, Công ty TNHH Măng Đen,... để tập trung vào hoạt động kinh doanh cốt lõi là mảng xây dựng thủy điện, thủy lợi, khoan hầm TBM. Đại diện C47 cho biết hiện công ty đang tập trung vào việc tham gia đấu thầu dự án tuyến đường Metro ở HCM-HN, dự kiến kết quả đấu thầu sẽ được công bố vào tháng 12/2018. Ngoài ra, C47 cũng đang hướng tới việc tham gia đấu thầu vào các dự án điện mặt trời và phong điện, mục tiêu trúng thầu ít nhất 1 dự án trong năm 2019.

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



Công ty	Vốn điều lệ	Vốn góp của C47
CTCP Thủy điện Buôn Đôn	380.2 tỷ	26.8 tỷ
CTCP Thủy điện Văn Phong	112 tỷ	75.8 tỷ
CTCP Du lịch Hàm Hồ	10 tỷ	7.6 tỷ
TNHH MTV Măng Đen	3 tỷ	3 tỷ
TNHH CU & XKLD Bình Định	5 tỷ	5 tỷ

Đơn vị duy nhất tại Việt Nam sở hữu rô-bốt khoan hầm TBM

C47 hiện là đơn vị duy nhất trong nước sở hữu rô-bốt khoan hầm TBM.

- Rô-bốt TBM của Đức, đường kính 3.9 mét hiện đang thi công tại thủy điện Đa Nhim
- Rô-bốt TBM của Trung Quốc, đường kính 4.5 mét hiện đang thi công tại thủy điện ở Kon-Tum.

Được biết cả 2 rô-bốt đều sẽ được khấu hao hết khi dự án Đa Nhim và Kon-Tum kết thúc. Cả 2 dự án dự kiến hoàn thành xong vào Q1/2019. Theo đó, công ty sẽ thanh lý 2 rô-bốt này nếu không có được dự án khoan hầm có đường kính tương đương trong thời gian sắp đến. Do cả 2 rô-bốt đều được mua cũ nên giá thanh lý ước tính khoảng 100 tỷ/1 rô-bốt.

Điều chỉnh kế hoạch lợi nhuận sau thuế 2018 lên gần gấp 5 lần.

Tại ĐHCĐ bất thường 2018, công ty đã thông qua kế hoạch điều chỉnh lợi nhuận sau thuế năm 2018 từ 21.5 tỷ lên 100 tỷ đồng dựa trên các cơ sở:

- Thanh lý các máy móc, thiết bị cũ: Với giá bán dự kiến đạt 64 tỷ đồng trong khi giá trị sổ sách tính đến Q1/2018 là 23 tỷ, ước tính việc thanh lý tài sản sẽ đem lại hơn 40 tỷ lợi nhuận trước thuế cho C47. Tính đến thời điểm hiện nay, công ty đã thanh lý xong một nửa và dự kiến sẽ thanh lý khoản còn lại trong tháng tới, đem lại khoảng 20 tỷ lợi nhuận trước thuế cho công ty.
- Thoái vốn khỏi các khoản đầu tư tài chính, công ty con: Công ty dự kiến sẽ thoái vốn khỏi mảng thủy điện, bao gồm công ty thủy điện Buôn Đôn và công ty thủy điện Văn phong. Công ty thủy điện Buôn Đôn hiện đang giao dịch ở mức 21.500đ/cp. Với mức giá vốn 8.600đ/cp và đang sở hữu hơn 3 triệu cổ phiếu, ước tính sau khi thoái vốn sẽ đem lại cho C47 khoảng 35 tỷ LN TT.

- Với việc ký hợp đồng hợp tác phát triển dự án 105 Tây Sơn, công ty sẽ nhận được lợi tức cố định định kỳ, dự kiến sẽ hạch toán 30 tỷ đồng vào cuối năm nay.

Điều chỉnh kế hoạch chia cổ tức 2018 và phát hành cổ phiếu để chia thưởng

Cũng tại ĐHCĐ bất thường, công ty đã thông qua việc điều chỉnh kế hoạch chi trả cổ tức của năm 2018 từ 10% lên 20%. Dự kiến công ty sẽ tiến hành ứng trước cổ tức cho cổ đông vào tháng 12/2018. Ngoài ra, C47 cũng dự định sẽ phát hành cổ phiếu để chia thưởng theo tỷ lệ 1:1 cho cổ đông hiện hữu trong năm tới.

Loại bỏ 2 ngành nghề kinh doanh nhằm tăng tỷ lệ sở hữu nước ngoài tại công ty lên 49%.

Với việc loại bỏ 2 ngành nghề kinh doanh là cung ứng - quản lý nguồn lao động và điều hành tour du lịch, C47 sẽ điều chỉnh giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài lên mức 49%. Dự kiến trong năm tới, công ty sẽ phát hành khoảng 17 triệu cổ phiếu cho các cổ đông chiến lược với giá 20.000đ/cp nhằm thu về 340 tỷ đồng. Đại diện C47 cho biết công ty hiện đang thương thảo với 2 đối tác đến từ HongKong và Hàn Quốc về việc trở thành cổ đông chiến lược của công ty. Trong trường hợp không phát hành được cho cổ đông chiến lược, công ty dự tính sẽ thoái vốn khỏi khách sạn Hải Âu ở Quy Nhơn. Theo đại diện của C47, khách sạn Hải Âu hiện có 170 phòng với tỷ lệ lấp đầy 90%, giá trị sổ sách khoảng 54 tỷ nhưng định giá thị trường đang ở mức 20 triệu đô.

Ngoài ra, công ty dự kiến sẽ phát hành 850.000 cổ phiếu chào bán cho người lao động với giá phát hành là 10.000đ/cp trong năm tới. Việc phát hành cổ phiếu cho người lao động và cổ đông chiến lược sẽ được thực hiện sau khi chia cổ tức 20% và chia thưởng theo tỷ lệ 1:1.

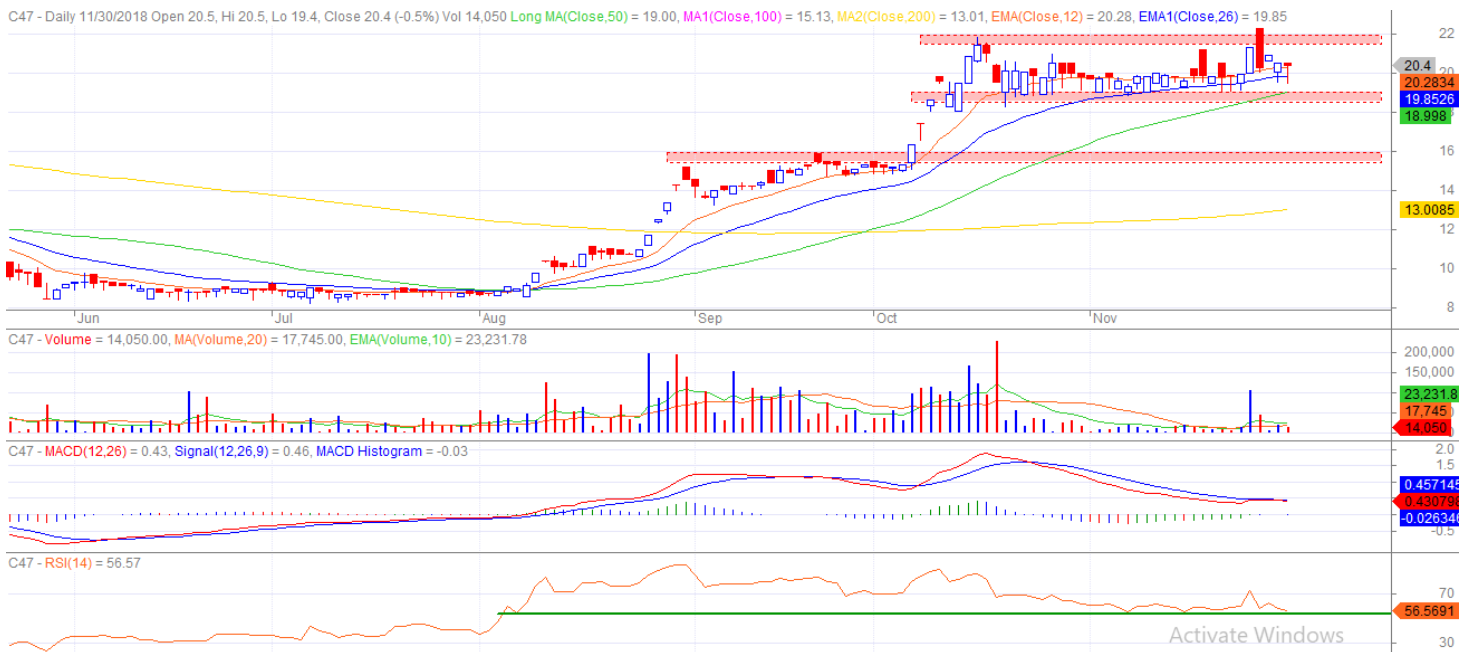
TỔNG HỢP CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ số tài chính	2015	2016	2017	TTM Q3/2018
P/E cơ bản	9.40	44.93	17.34	39.04
P/B	1.12	1.36	1.33	1.24
EPS cơ bản (VNĐ)	2,224	465	1,206	535
Giá trị sổ sách/ 1 CP (VNĐ)	18,653	15,368	15,676	16,822
Tỷ suất lãi gộp	11.93%	10.45%	14.02%	15.71%
Tỷ suất EBIT	8.85%	7.78%	10.09%	11.06%
Tỷ suất EBITDA	13.86%	13.49%	20.59%	18.71%
Tỷ suất LN ròng	1.76%	0.21%	2.08%	1.14%
ROE	12.45%	3.03%	7.29%	2.95%
ROA	1.26%	0.37%	0.97%	0.41%
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.08	1.01	1.06	1.02
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.41	0.35	0.38	0.31
Tổng nợ phải trả/ Tổng tài sản	0.89	0.87	0.86	0.85
Tổng nợ/ Vốn CSH	7.75	6.69	6.40	5.79

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

CÁC CHỈ BÁO KỸ THUẬT			
MACD	TRUNG TÍNH	MA ngắn hạn	TRUNG TÍNH
RSI	TRUNG TÍNH	MA trung hạn	TÍCH CỰC
Volume	TÍCH CỰC	MA dài hạn	TÍCH CỰC
Ngưỡng hỗ trợ: (1) 18.5-18.8 (2) 15.5-16		Ngưỡng kháng cự: 21.5-22	

C47 hiện đang trong xu hướng tăng trung hạn và xu hướng này đã được xác nhận bởi các đường EMA tăng dần và sắp xếp theo thứ tự hướng lên theo hệ thống của chúng tôi. Từ giữa tháng 10 đến nay, C47 đang rơi vào vùng sideway 18.5-22 với diễn biến thanh khoản cạn dần cho thấy áp lực bán ra yếu. Và đặc biệt, diễn biến các phiên gần đây có phần đáng chú ý với thanh khoản tăng trở lại, bên cạnh đó là việc RSI về lại vùng hỗ trợ quanh 50 và MACD tạo tín hiệu phân kỳ ẩn (Hidden Divergence) với giá khi MACD tạo đáy sau thấp hơn trong khi giá vẫn đang tạo đáy sau cao hơn. Theo chúng tôi, tất cả những tín hiệu trên đều báo hiệu về khả năng C47 sẽ sớm thoát khỏi vùng sideway hiện tại và quay trở lại xu hướng tăng trung hạn. Vùng đỉnh cũ 21.5-22, cũng chính là vùng đỉnh lịch sử từ trước đến nay, sẽ là kháng cự quan trọng mà C47 cần vượt qua để quay lại xu hướng tăng.





BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ sáu, ngày 30 tháng 11 năm 2018

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TCSC dựa vào các nguồn thông tin mà TCSC coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TCSC. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

TCSC có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

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 Thành Công. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN THÀNH CÔNG (TCSC)

Phòng phân tích

Lầu 2, Số 6 Hồ Tùng Mậu, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: 028 38 270 527 - Fax: 028 39 115 585

E-mail: info@tcsc.vn

Web: www.tcsc.vn