

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **12.400 VND**
Upside: **12%**
Cập nhật: **18/09/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: (1) Hưởng lợi từ việc đầu tư công được đẩy mạnh, (2) Lượng Backlog cao ở mảng xây dựng hạ tầng giao thông.

Tiêu cực: Hoạt động kinh doanh BĐS của LCG chậm trong năm 2024.

Rủi ro: Dự án Hữu Nghị - Chi Lăng chưa có thông tin khởi công.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
DTT	477	770	2.481
% YoY	19%	61%	24%
LNST	21	44	159
% YoY	-74%	116%	56%

Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Lizen (LCG) đang hoạt động trong 3 mảng chính là: Hạ tầng giao thông, Bất động sản và Năng lực tái tạo. Trong đó, mảng xây dựng hạ tầng giao thông là mảng kinh doanh cốt lõi và LCG cũng là một trong những doanh nghiệp xây dựng đầu tư công hàng đầu tại Việt Nam

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Xây dựng
Giá hiện tại:	11.100 VND
Vốn hóa:	2.143 tỷ VND
Số lượng CPLH:	193,1 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	783 VND
P/E:	14,2 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



LCG

CTCP Lizen

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tình hình KQKD của 6T/2024 ghi nhận sự tăng trưởng tích cực nhờ tiến độ giải ngân ngân sách đầu tư công được đẩy mạnh. Cụ thể, doanh thu 6T đạt 1.060 tỷ (+50,2% YoY), LNST đạt 75 tỷ (+83,8% YoY); đều đạt 45% kế hoạch cả năm.

Động lực tăng trưởng của doanh nghiệp trong nửa cuối năm tiếp tục nằm ở mảng xây dựng; tập trung tại các dự án cao tốc Vân Phong - Nha Trang, cao tốc Vũng Áng - Bùng, và vành đai 4 (Hà Nội). DSC đưa ra khuyến nghị THEO DÕI đối với cổ phiếu LCG, vùng giá mục tiêu là 12.400 VND/cp, tương đương định giá P/B dự phóng trong năm 2024 là 0,88 lần.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Triển khai các dự án hạ tầng giao thông trọng điểm

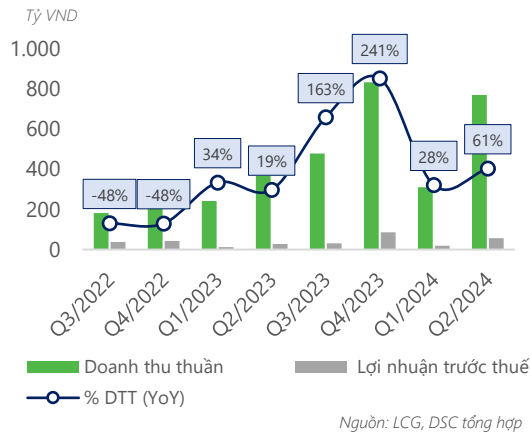
Năm 2024, Chính phủ đặt kế hoạch giải ngân 422.000 tỷ vào dự án hạ tầng giao thông, bao gồm 5 dự án đường sắt, 2 dự án cảng hàng không và các tuyến đường bộ cao tốc và vành đai Trung Ương. Đối với dự án đường bộ, các dự án được đẩy mạnh như vành đai 3 (TP.HCM), vành đai 4 (Hà Nội), tuyến cao tốc Bắc - nam, tuyến Bà Rịa - Vũng Tàu, tuyến Khánh Hòa - Buôn Ma Thuột; LCG đều ghi nhận trúng thầu các dự án lớn nhỏ, từ đó, duy trì khối lượng công việc cao với tổng quy mô Backlogs ước tính đang thực hiện đạt ~7.000 tỷ đồng.

Trong tháng 4, LCG vừa trúng thầu chính tại dự án cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng, theo phương thức PPP, loại hợp đồng BOT với tổng quy mô vốn đầu tư hơn 11.000 tỷ; dự kiến hoàn thành vào đầu năm 2026.

Giá nguyên vật liệu đầu vào "chạm đáy"

Một số sản phẩm vật liệu, chi phí đầu vào của ngành xây dựng đang ở mức thấp hỗ trợ cho biên lợi nhuận của LCG được cải thiện. Cụ thể, giá xi măng bình quân đạt 16,3 triệu đồng/tấn (-7,5% YoY), giá clinker thể giới đạt 31,5 USD/tấn (-18% YoY), giá thép xây dựng tùy khu vực đạt 15.500-16.300 VND/kg (- 4% YoY), giá nhựa đường đạt 14.700 đồng/kg (-9% YoY). Giá nguyên vật liệu trên giảm do ảnh hưởng từ nguồn cung giá rẻ từ bên ngoài, gây cạnh tranh giá với sản phẩm sản xuất trong nước.

KẾT QUẢ KINH DOANH



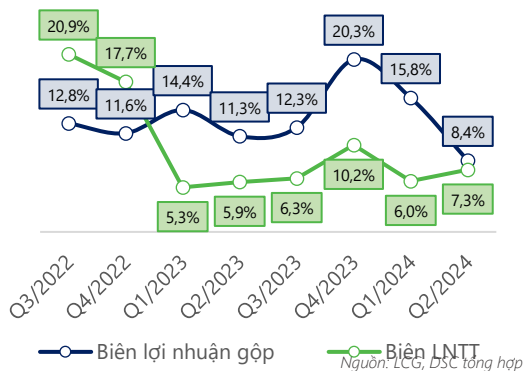
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Bước vào giai đoạn tăng tốc

Q2/2024, KQKD của LCG ngay lập tức ghi nhận cải thiện sau mùa thấp điểm của ngành xây dựng trong Q1 hằng năm, thường là thời điểm lên kế hoạch và mùa lễ dài ngày. Cụ thể, doanh thu Q2 đạt 770 tỷ (+61% YoY, +148% QoQ), lợi nhuận trước thuế đạt 56 tỷ (+101% YoY, +203% QoQ).

Hoạt động kinh doanh của LCG đóng góp chính từ mảng xây dựng. Trong đó, tiến độ cao tốc Vân Phong - Nha Trang, và Vành đai 4 - Hưng Yên được đẩy nhanh trong nửa đầu năm nay. Các mảng hoạt động khác như kinh doanh điện, hay kinh doanh BĐS dự kiến không đóng góp nhiều trong năm 2024.

BIÊN LỢI NHUẬN

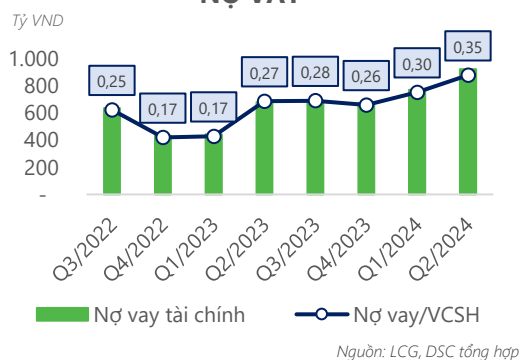


Biên lợi nhuận giảm mạnh ngắn hạn

Biên lợi nhuận gộp đạt 8,4%, so với mức 15,8% trong Q1/2024. Các nguyên nhân chính do (1) các gói thầu đầu tư công chỉ định có biên gộp thấp; (2) doanh nghiệp hoạch toán chi phí dự phòng cho hợp đồng thầu mới của dự án cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng trong Q2/2024; (3) hoạt động kinh doanh BĐS không được ghi nhận trong H1/2024.

Tuy nhiên, DSC nhận định, BLN gộp quay về mức trung bình 11-12% trong H2/2024 do mảng xây dựng đang hoạt động tích cực, trong đó dự án cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng sớm ghi nhận doanh thu theo tiến độ (dự kiến khởi công T7/2024). Ngoài ra, diễn biến giá NVL giảm sẽ hỗ trợ cho BLN ngành xây dựng mở rộng.

NỢ VAY



Duy trì nợ vay ở mức thấp

Q2/2024, LCG ghi nhận mức nợ vay tài chính gia tăng, đạt 920 tỷ đồng (+35,5% YoY, +20% QoQ). Nợ vay tăng lên nhằm mục đích triển khai các dự án đầu tư công trọng điểm là rất thực tế. Áp lực lãi vay này không đáng kể dựa trên mức lãi suất hiện tại.

So sánh với nhóm doanh nghiệp cùng ngành đầu tư công, tỷ lệ nợ vay/VCSH của LCG đang ở mức an toàn; hoàn toàn có dư địa để huy động thêm vốn. Cùng với chi phí quản lý doanh nghiệp giảm, DSC đánh giá LCG đang kiểm soát chi phí vận hành rất tốt.

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 CHÍNHH

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

☎️ (024) 3880 3456

✉️ info@dsc.com.vn