

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025:

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

% tăng giá:

Cập nhật:

12/24/2024

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Hưởng lợi nhờ đầu tư công khu vực miền nam đẩy mạnh; (2) Dự án KDC Phước Tân đang đẩy nhanh tiến độ.

Tiêu cực: Tỷ lệ nợ vay cao. Chưa có phương án xử lý cụ thể tại dự án BOT QL91. Mở Thiên Tân 10 khai thác chậm hơn dự kiến.

Rủi ro: Chậm tiến độ pháp lý CTI Diamond Center.

	Q3/2024	2024F	2025F
DTT	273	1.216	1.368
% YoY	53%	49%	13%
LNST	37	110	128
% YoY	473%	37%	17%

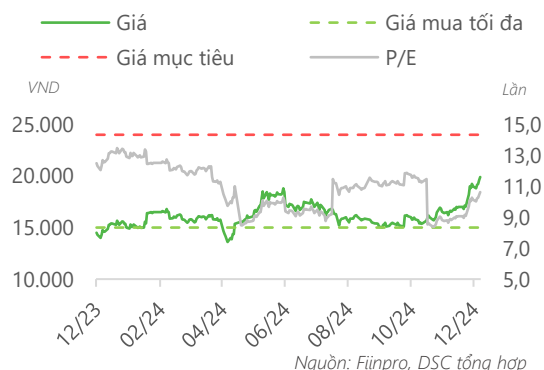
Đơn vị: tỷ VND

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:	19.900 VND
Vốn hóa:	1.091 tỷ VND
Số lượng CPLH:	54,8 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.875 VND
P/E:	10,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



CTI

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

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tổng kết 9T đầu năm 2024, CTI ghi nhận doanh thu thuần đạt 787 tỷ (+41% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 94 tỷ (+71% YoY); đạt lần lượt 65% và 82% kế hoạch kinh doanh cả năm. KQKD năm 2024 cải thiện rõ rệt trong bối cảnh triển khai đầu tư công được đẩy mạnh, trong đó, mảng xây dựng của CTI ghi nhận tăng trưởng tốt nhất, gấp 3 lần so với cùng kỳ.

DSC đánh giá, trong năm cuối của niên độ tài khóa giai đoạn 2021-2025, hoạt động đầu tư công đẩy mạnh tiếp tục hỗ trợ cho tăng trưởng của mảng xây dựng và khai thác kinh doanh đá; cùng với hiệu quả hoạt động đang dần cải thiện từ Q3/2024.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

"Nút thắt" tại dự án BOT Quốc lộ 91

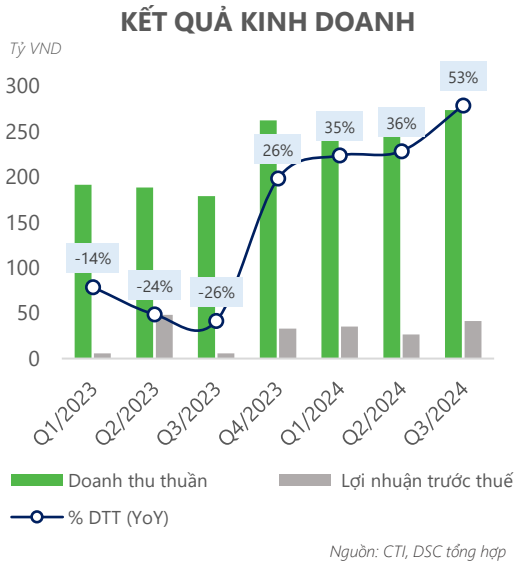
Đề cập trong báo cáo cập nhật CTI Q2/2024, tổng dự án QL91 đang nằm trong danh sách các dự án BOT thua lỗ được Chính Phủ tháo gỡ khó khăn với phương án được Bộ GTVT đề xuất sử dụng NSNN mua lại với tổng giá trị 1.754 tỷ đồng. Đây sẽ là khoản thu tài chính đột biến của CTI trong tương lai; song, hiện vẫn chưa có thông tin mới về khoản đền bù trên.

Các dự án BOT hoạt động ổn định

Các trạm BOT ghi nhận doanh thu tăng trưởng như trạm BOT 91 tăng 10,2% YoY, trạm BOT 319 tăng 46,6% YoY, trạm BOT Phước Tân tăng 36,9%, chỉ riêng doanh thu tại trạm QL1 giảm nhẹ 10,3%. 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

Trong 9T/2024, mảng xây dựng chiếm tới 42% tổng doanh thu, đang ghi nhận tốc độ tăng trưởng cao nhất trong các lĩnh vực hoạt động, đạt 332 tỷ doanh thu (+205% YoY); lợi nhuận gộp đạt 45,6 tỷ (+99% YoY). Hiện tại, các dự án đầu tư công trọng điểm được đẩy mạnh đa phần trong khu vực miền nam như dự án sân bay Long Thành, vành đai 3, cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu, kéo theo tăng trưởng của hoạt động xây lắp của CTI tiếp tục mở rộng.

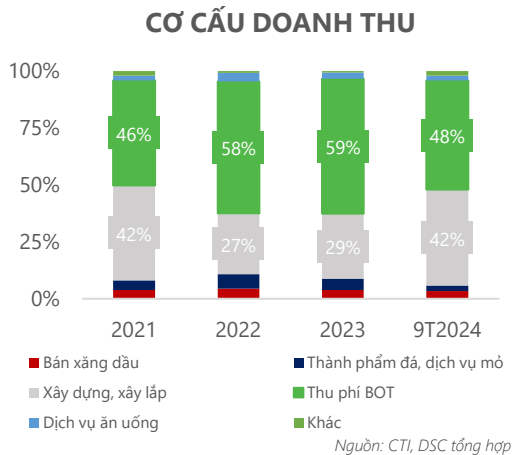


ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Duy trì đà tăng trưởng

Trong Q3/2024, CTI ghi nhận doanh thu thuần đạt 273 tỷ (+6,6% QoQ, +38% YoY); lợi nhuận sau thuế đạt 37 tỷ (+48,3% QoQ, +473% YoY). Trong đó, nguồn thu chính vẫn đến từ hoạt động thu phí đường bộ, ghi nhận doanh thu đạt 377 tỷ (+5,2% YoY), chiếm 48% tổng cơ cấu doanh thu.

Đà tăng trưởng có thể chậm lại kể từ quý 4 vì mức nền KQKD so với cùng kỳ đã nâng lên đáng kể. Song, hoạt động giải ngân đầu tư công được thúc đẩy đem lại nguồn công việc ổn định của CTI. Từ đó, DSC nhận định tích cực về KQKD năm 2025, với dự phóng doanh thu đạt 1.368 tỷ (+12.5% YoY), LNST đạt 128 tỷ (+17% YoY).

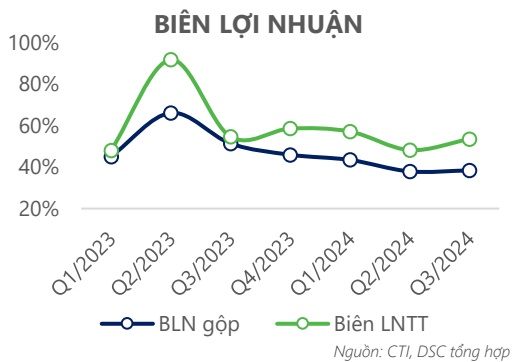


Hưởng lợi từ hoạt động triển khai đầu tư công

Phải đề cập đến vị trí đặc địa của CTI khi nằm giữa trung tâm tỉnh Đồng Nai, là nút giao của rất nhiều dự án đầu tư công trọng điểm lớn trong khu vực miền nam.

Ở mảng xây dựng - xây lắp, ngoài các dự án đầu tư công CTI đang thực hiện như cao tốc Cần Thơ - Hậu Giang, hạ tầng vành đai 3,...; CTI ghi nhận hoàn tất xây dựng dự án Khu công nghiệp Tân An, và đang thúc đẩy tiến độ tại dự án dân cư Phước Tân. Luỹ kế 9T đầu năm, mảng xây dựng ghi nhận doanh thu đạt 332 tỷ (+205% YoY), chiếm 42% tổng cơ cấu doanh thu.

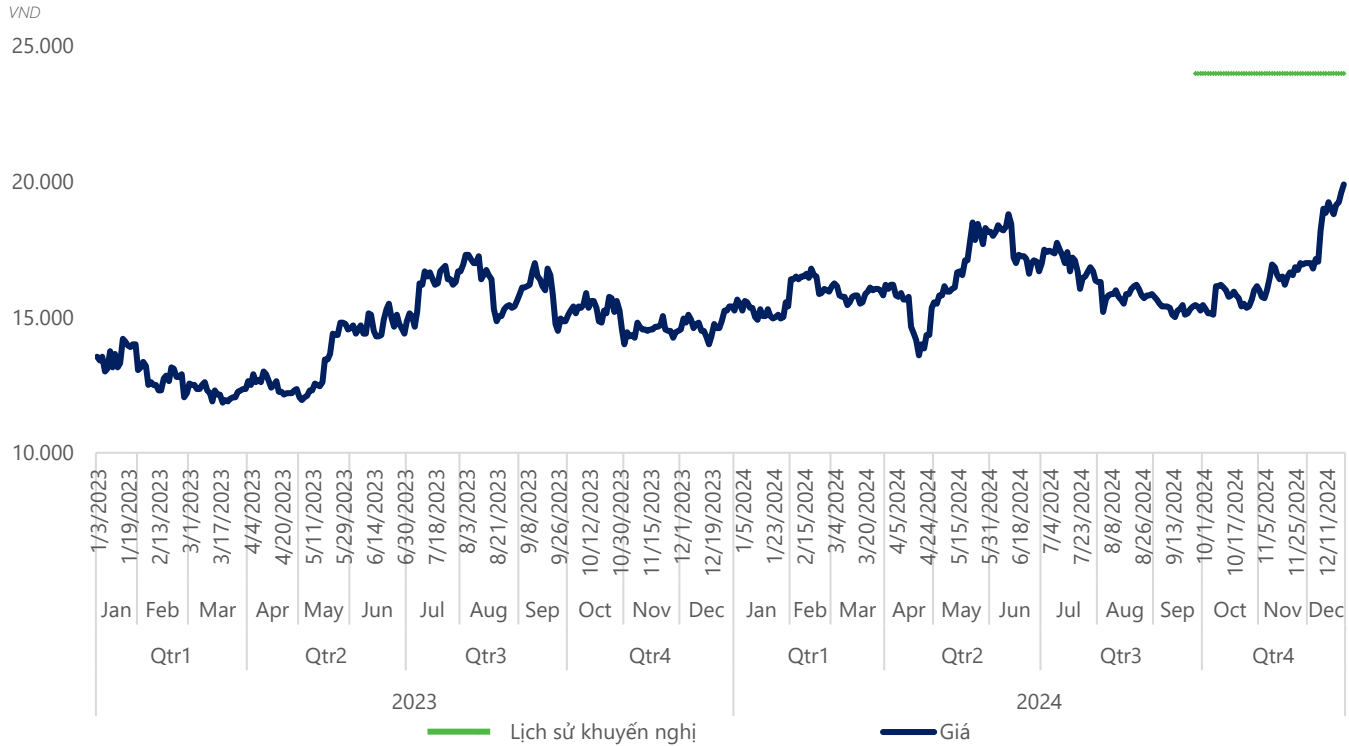
Ở mảng đá xây dựng, theo kế hoạch mỏ Thiện Tân 10 bắt đầu khai thác kể từ quý 3 năm nay; song, chúng tôi đánh giá tiến độ thực tế có thể đã thụt lùi. Cụ thể, doanh thu mảng kinh doanh đá xây dựng đạt 19,5 tỷ (-35% YoY).



Biên lợi nhuận cải thiện dần

Sau quá trình sụt giảm liên tiếp về hiệu quả hoạt động kể từ Q2/2023, CTI đang dần có tín hiệu khởi sắc trong Q3/2024. Cụ thể, biên lợi nhuận gộp Q3 đạt 38,4%, tăng nhẹ so với quý trước đạt 37,9%; biên LNNT đạt 15,1%, tăng đáng kể so với quý trước đạt 10,3%. Tính hiệu tích cực, CTI ghi nhận chi phí tài chính sụt giảm mạnh trong quý 3 là 37 tỷ (-21% QoQ, -42% YoY), đóng góp lớn vào hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



*Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó

MÔ HÌNH KINH DOANH



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.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

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