

KẾT QUẢ & KẾ HOẠCH KINH DOANH 2018-2019

Doanh thu năm 2018 tăng 22.6% yoy, LNST đạt 248 tỷ VND, tăng 39% yoy.

Doanh thu năm 2018 đạt khoảng 2,846 tỷ, tăng 22.6% yoy, hoàn thành 81% kế hoạch. Mảng thi công cọc là động lực tăng trưởng chính, đóng góp khoảng 75.9% tổng doanh thu tương đương 2,159 tỷ VND, tăng 43.6% yoy. Biên lợi nhuận gộp đạt 15%, tăng nhẹ 0.5% so với 2017. Lợi nhuận sau thuế năm 2018 đạt 248 tỷ VND, tăng 39% yoy, hoàn thành 91% kế hoạch đề ra.

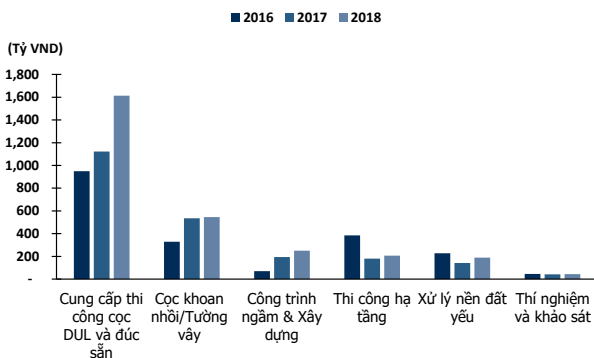
Doanh thu Q2/2019 dự kiến tăng trưởng 29.9% yoy, LNST dự kiến tăng đột biến 176.2% yoy.

Q1/2019, tăng trưởng tiếp tục được duy trì với doanh thu đạt 490.6 tỷ VND, tăng 15.3% yoy. Lợi nhuận sau thuế đạt 28.05 tỷ, tăng 17.4% yoy. Theo thông tin từ phía lãnh đạo doanh nghiệp, doanh thu Q2/2019 dự kiến đạt 715.5 tỷ VND, tăng 29.9% yoy; trong khi đó Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng đột biến 176.2% yoy nhờ: (1) Thu về 141 tỷ VND và ghi nhận lãi 47 tỷ VND từ việc bán 9.4 triệu cổ phiếu cho đối tác Raito của Nhật; (2) lãi 50 tỷ từ việc bán 60% dự án Vĩnh Hảo 6 cho đối tác Acwa Power.

2Q/2019, FCN đã hoàn thành 28.7% kế hoạch doanh thu và 42.2% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.

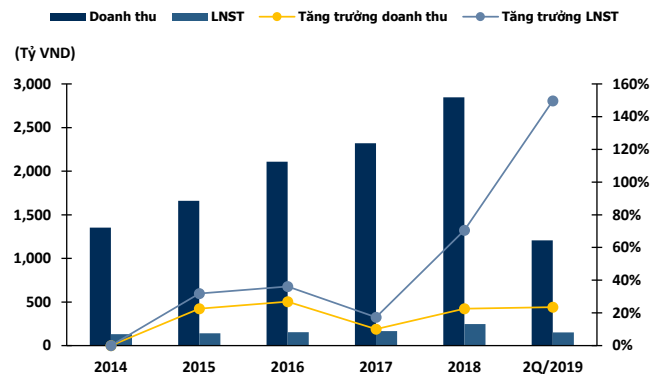
Năm 2019, FCN đặt kế hoạch kinh doanh với triển vọng tích cực. Cụ thể, doanh thu kế hoạch đạt 4,200 tỷ VND, tăng 47.6% yoy; LNST đạt 356 tỷ VND, tăng 43.6% yoy. Sau 2 quý đầu năm, FCN đã hoàn thành 28.7% kế hoạch doanh thu và 42.2% kế hoạch lợi nhuận. Theo quan điểm của chúng tôi, với vị thế là nhà thầu thi công cọc, xử lý nền móng hàng đầu của Việt Nam cùng với nhu cầu lớn về xây dựng cơ bản tại Việt Nam, FCN đủ khả năng hoàn thành 80%-100% kế hoạch đề ra cho năm 2019. Tính đến thời điểm hiện tại, tổng giá trị hợp đồng để ghi nhận doanh thu của FECON đạt 2,500 tỷ VND bao gồm hợp đồng ký mới đạt 1,300 tỷ đồng và hợp đồng chuyển tiếp là 1,200 tỷ VND.

Biểu đồ 1: Doanh thu theo mảng hoạt động 2016-2018



Nguồn: FCN

Biểu đồ 2: KQKD 2014 -2Q2019



Nguồn: FCN

ĐIỂM NHẤN HOẠT ĐỘNG DOANH NGHIỆP

Hợp tác chiến lược với Raito Kogyo Co., Ltd sẽ đem lại nhiều lợi thế cho FCN.

Ngày 30/05/2019, Raito Kogyo Co., Ltd đã hoàn tất việc mua 19.5 triệu cổ phiếu FCN qua đó trở thành cổ đông lớn, nắm giữ 17.13% tổng số cổ phần. Raito Kogyo là công ty chuyên về xây dựng hạ tầng của Nhật có kinh nghiệm 71 năm hoạt động với quy mô doanh thu cao, đạt 99,465 triệu Yên Nhật tương đương 21.6 nghìn tỷ VND. Trong thời gian tới, FCN và Raito Kogyo sẽ hợp tác chiến lược trên nhiều phương diện. Cụ thể, với kinh nghiệm và uy tín, Raito sẽ chủ động tìm kiếm hợp đồng tại các dự án nước ngoài và FCN sẽ cung cấp nhân sự để thực hiện dự án. Chúng tôi đánh giá việc hợp tác chiến lược với Raito không chỉ tăng doanh thu cho FCN trên thị trường nước ngoài mà còn là cơ hội cho FCN học hỏi được kinh nghiệm hoạt động cũng như quản lý tài chính từ Raito Kogyo.

Các dự án đầu tư, đặc biệt là các dự án điện tái tạo sẽ là trọng điểm của FCN trong thời gian tới

Bên cạnh mảng kinh doanh chính, FCN thời gian tới sẽ tập trung một phần nguồn lực vào mảng đầu tư, đặc biệt là mảng điện tái tạo. Sau khi hoàn thành dự án Vĩnh Hảo 6, FCN dự kiến sẽ tiếp tục phát triển các dự án mới như Dự án điện gió tại Gia Lai, Dự án VH6.2, dự án Điện mặt trời Bình Phước... Về hình thức hợp tác, FCN sẽ góp vốn khoảng từ 33%-50%, được ưu tiên bao thầu thi công, sau khi hoàn thiện sẽ xem xét thoái vốn hoặc giữ lại. FCN dự kiến đến năm 2023 mảng đầu tư sẽ đóng góp 50% vào tổng doanh thu toàn công ty, trong đó mảng điện tái tạo chiếm khoảng 60%.

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh liên tục âm qua các năm do bị chiếm dụng vốn.

Thực trạng bị chiếm dụng vốn đang là vấn đề nhức nhối của FCN nói riêng và ngành xây dựng nói chung. FCN trong các năm gần đây đều phát sinh những khoản phải thu lớn, điển hình là khoản phải thu từ 2 dự án Metro là nguyên nhân chính khiến dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh âm liên tiếp trong những năm vừa qua khiến FCN liên tục phải vay mới hoặc phát hành thêm cổ phiếu để tài trợ hoạt động kinh doanh và chia cổ tức. Nếu không sớm giải quyết sớm được tình trạng này, FCN sẽ gặp nhiều khó khăn trong việc huy động nguồn lực để phục vụ các kế hoạch phát triển cũng như cải thiện các chỉ tiêu tài chính.

FCN dự định phát hành 25 triệu cổ phiếu riêng lẻ cho đối tác chiến lược.

FCN đang có dự định phát hành 25 triệu cổ phiếu riêng lẻ cho cổ đông chiến lược. Tuy nhiên việc tìm kiếm đối tác đang gặp khá nhiều khó khăn do giá chào bán là 22,000 VND/cp, cao hơn 55% so với giá hiện tại.

NHẬN ĐỊNH

Với vị thế là doanh nghiệp đầu ngành mảng thi công cọc móng cùng nhu cầu xây dựng cơ bản lớn tại Việt Nam, FCN có đủ khả năng để hoàn thành 80-100% kế hoạch tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận cho năm 2019. Trong khi đó, mảng đầu tư sẽ là điểm nhấn tăng trưởng trong dài hạn của FCN. Vấn đề lớn nhất của FCN là việc thu hồi dòng tiền từ hoạt động kinh doanh, chúng tôi chưa nhận thấy được các tín hiệu tích cực để FCN có thể giải quyết được các vấn đề này trong trung hạn

Hiện tại, FCN đang được giao dịch tại mức giá 14,200 VND (giá ngày 06/06/2019) tương đương mức P/E trailing đạt 6.43x và P/E forward (theo kế hoạch kinh doanh) đạt 4.54x, khá thấp so với tiềm năng tăng trưởng. Với triển vọng có được lợi nhuận đột biến từ việc bán dự án Vĩnh Hảo 6 cùng giá trị hợp đồng kí được từ hoạt động chính lớn, chúng tôi đánh giá FCN có triển vọng **TÍCH CỰC** trong ngắn hạn (dưới 1 năm) và **TRUNG LẬP** trong trung-dài hạn.

Hệ thống khuyến nghị đầu tư

Mua: +15% hoặc cao hơn

Nắm giữ: trong khoảng +15% và -15%

Bán: -15% hoặc thấp hơn

KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính KBSV, KBSV không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KBSV và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KBSV không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. 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 KBSV và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của KBSV. Khi sử dụng các nội dung đã được KBSV chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Tầng 1&3, Sky City Tower, 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 7303 5333 - Fax: (84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Tầng 9, TNR Tower Hoàn Kiếm, 115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 3776 5929 - Fax: (84) 24 3822 3131

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 7303 5333 - Fax: (84) 28 3914 196

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (84) 28 7303 5333 - Ext: 2556

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (84) 24 7303 5333 - Ext: 2276

Hotmail: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn