

CÔNG TY CỔ PHẦN FECON (HSX: FCN)

THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

Ngành	NGÀNH XÂY DỰNG
Sàn giao dịch	HSX
Mã chứng khoán	FCN
Khuyến nghị	Mua
Giá mục tiêu mới (VNĐ)	15,600
Giá thị trường 09/08/2021	12,300

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Raito Kogyo Co, Ltd	19.27%
JPMC-EVLI Emerging Frontier Fund	4.93%
Phạm Việt Khoa	5.16%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU


KQKD
(Tỷ đồng)

6T.2021

Doanh thu thuần	1,340.75
Lợi nhuận gộp	239.21
Doanh thu HĐTC	8.5
Chi phí tài chính	67.31
Chi phí bán hàng	13.75
Chi phí QLDN	97.33
LNST	50.82

FCN – Kỳ vọng vào các dự án đầu tư công cuối năm 2021

Hoạt động kinh doanh trong giai đoạn đầu năm nhờ các dự án điện gió

Sau 6 tháng 2021, trong bối cảnh đợt dịch Covid-19 lần thứ 4 (diễn biến phức tạp nhất) gây đình trệ các công trình thi công, FCN vẫn ghi nhận kết quả tích cực với doanh thu thuần đạt 1,340.75 tỷ đồng, tăng 13% so với cùng kỳ, nhờ biên lợi nhuận gộp (17.8%) được cải thiện đáng kể so với cùng kỳ (15.7%). Lợi nhuận gộp 6 tháng đầu năm đạt 239 tỷ đồng tăng 27.7% so với cùng kỳ.

Trong 6 tháng đầu năm, mảng điện gió đóng góp đáng kể vào kết quả hoạt động của FCN, với tiến độ tích cực tại các dự án FCN đang triển khai với vai trò tổng thầu C.BoP (tổng thầu xây dựng và hạ tầng) đặc biệt là các dự án: Cụm trang trại điện gió B&T Quảng Bình (tổng giá trị trúng thầu 1.180 tỷ đồng), Điện gió Thái Hoà (tổng giá trị 276 tỷ đồng), Điện gió Quốc Vinh Sóc Trăng (tổng giá trị 440 tỷ đồng)

Triển vọng từ đầu tư công trong giai đoạn cuối 2021 - 2022

Tổng giá trị hợp đồng ký mới của FCN trong 2021 tính đến nửa đầu tháng 8 đạt gần 1,700 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng doanh nghiệp có khả năng hoàn thành kế hoạch doanh thu 3,900 tỷ đồng trong năm 2021, nhờ những gói thầu ký mới, và sự thúc đẩy giải ngân vốn đầu tư công từ chính phủ trong khoảng thời gian cuối năm.

Kế hoạch kinh doanh năm 2021 của FCN dự kiến doanh thu hợp nhất đạt 3,900 tỷ đồng (+23.9% yoy) và LNST đạt 175 tỷ đồng (+31.5% yoy). Theo chúng tôi đánh giá, FCN có khả năng hoàn thành kế hoạch đặt ra (1) Backlog dự án chuyển tiếp từ 2020 đạt 1,900 tỷ đồng (2) Tiến độ tích cực tại các dự án điện gió, đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh thời gian qua của FCN (3) Nguồn công việc vẫn tiếp tục dồi dào khi FCN dự kiến ký tiếp các hợp đồng thi công mới trong quý II và III với tổng giá trị khoảng 1,200 tỷ đồng (4) Giải ngân đầu tư công sẽ được đẩy mạnh trong thời gian cuối năm khi mà giải ngân vốn mới đạt 40.6% kế hoạch, trong khi thúc đẩy đầu tư công sẽ là mục tiêu quan trọng của chính phủ để có thể thúc đẩy tăng trưởng GDP năm 2021, khi mà các yếu tố đóng góp trọng yếu khác như xuất khẩu và tiêu dùng chịu tác động nặng nề của Covid-19

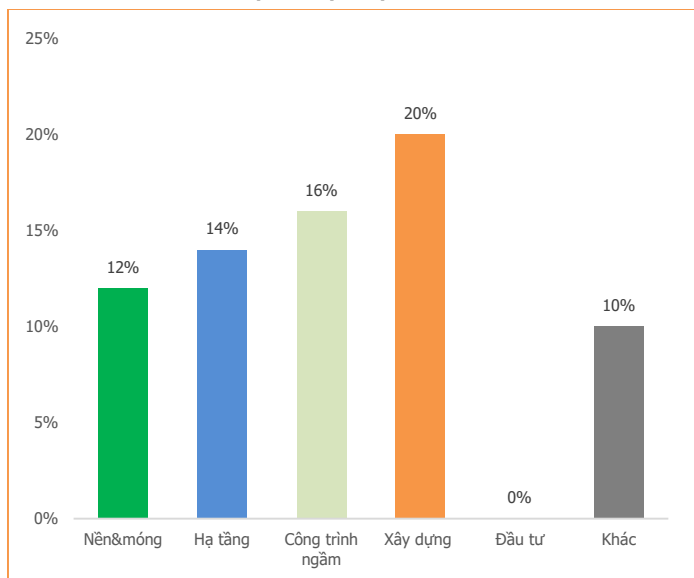
Hoạt động kinh doanh tăng trưởng nhờ các dự án điện gió với lợi nhuận sau thuế 6 tháng tăng trưởng so cùng kỳ

Sau 6 tháng 2021, trong bối cảnh đợt dịch Covid-19 lần thứ 4 (diễn biến phức tạp nhất) gây đình trệ các công trình thi công, FCN vẫn ghi nhận kết quả tích cực với doanh thu thuần đạt 1,340.75 tỷ đồng, tăng 13% so với cùng kỳ, nhờ biên lợi nhuận gộp (17.8%) được cải thiện đáng kể so với cùng kỳ (15.7%). Lợi nhuận gộp 6 tháng đầu năm đạt 239 tỷ đồng tăng 27.7% so với cùng kỳ.

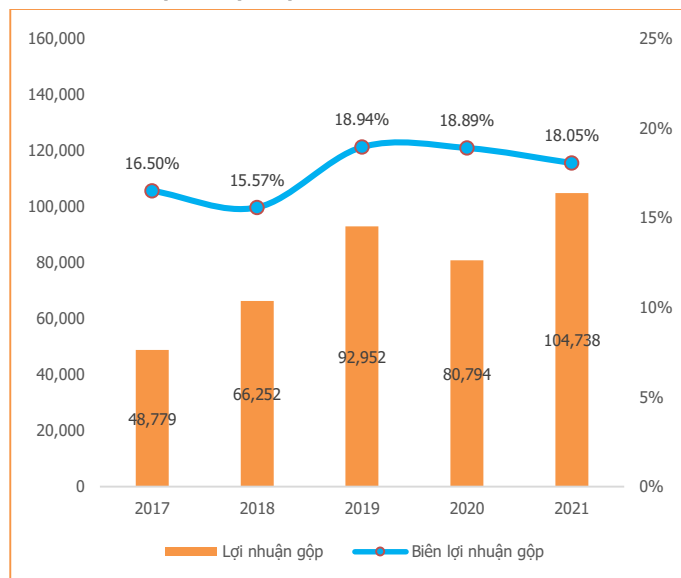
Tuy nhiên, FCN ghi nhận chi phí tăng đáng kể trong nửa đầu năm tổng chi phí (bao gồm chi phí tài chính, quản lý và bán hàng) đạt 178 tỷ đồng tăng gần 26% so với 6 tháng 2020. Kết quả, lợi nhuận sau thuế đạt 50.8 tỷ đồng, tăng 40% so với cùng kỳ, trong đó lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt hơn 50.3 tỷ đồng.

Trước khó khăn từ những ảnh hưởng của dịch Covid-19, FCN vẫn ghi nhận những kết quả khả quan nhờ (1) doanh thu từ hoạt động xây dựng tăng mạnh, và cùng với mảng nền móng chiếm gần 80% tổng doanh thu; (2) nguồn việc thực hiện dồi dào từ các dự án điện gió chuyển tiếp từ 2020 đã bắt đầu có sản lượng đáng kể. Trong 6 tháng đầu năm, mảng điện gió đóng góp đáng kể vào kết quả hoạt động của FCN, với tiến độ tích cực tại các dự án FCN đang triển khai với vai trò tổng thầu C.BoP (tổng thầu xây dựng và hạ tầng) đặc biệt là các dự án: Cụm trang trại điện gió B&T Quảng Bình (tổng giá trị trúng thầu 1.180 tỷ đồng), Điện gió Thái Hoà (tổng giá trị 276 tỷ đồng), Điện gió Quốc Vinh Sóc Trăng (tổng giá trị 440 tỷ đồng)

Biên lợi nhuận gộp các mảng



Lợi nhuận gộp 6 tháng qua các năm



Nguồn công việc tiếp tục được đảm bảo với những gói thầu ký mới, thời gian qua FCN tiếp tục ghi nhận thêm các hợp đồng ký mới với tổng giá trị gần 1,200 tỷ đồng tại 3 dự án: Dự án Cơ sở sản xuất- Dự án Công ty TNHH Techtronic Tool (187 tỷ đồng), Nhà máy điện gió BT2- giai đoạn 2 thuộc Cụm trang trại điện gió B&T Quảng Bình (273 tỷ đồng), Dự án Grand Mercure Hội An (650 tỷ đồng). Với những gói thầu trúng mới liên tiếp, tổng giá trị hợp đồng ký mới của FCN kể từ đầu năm 2021 đến nay đạt gần 1,700 tỷ đồng, và sẽ đóng góp tích cực vào nguồn công việc cũng như kết quả doanh thu giai đoạn cuối năm.

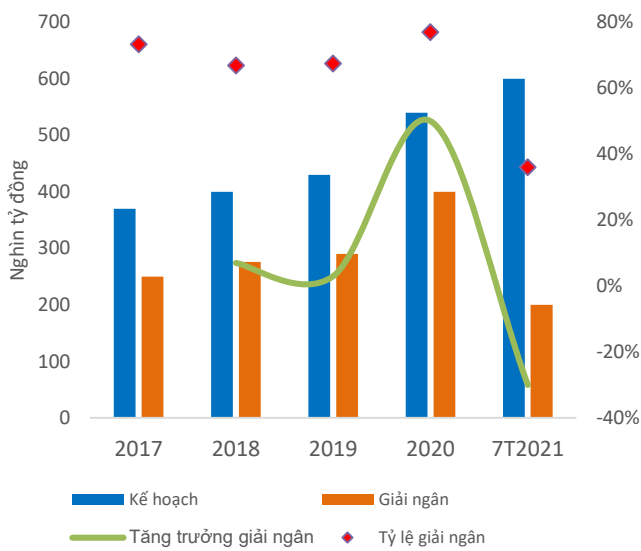
Triển vọng từ đầu tư công trong giai đoạn cuối 2021 – 2022

Theo báo cáo của Bộ Kế hoạch và Đầu tư vừa gửi Thường trực Ủy ban Tài chính, Ngân sách của Quốc hội về tình hình giải ngân vốn đầu tư công 7 tháng đầu năm 2021 và các giải pháp đẩy mạnh giải ngân vốn đầu tư công, tổng số vốn ngân sách Nhà nước (NSNN) các bộ, cơ quan Trung ương và địa phương đã phân bổ, giao kế hoạch chi tiết cho các dự án đủ điều kiện giải ngân là 398.616,466 tỷ đồng, đạt 86,4% kế hoạch được Thủ tướng Chính phủ giao, trong đó vốn trong nước đạt 86,05% kế hoạch, vốn nước ngoài đạt 89,27% kế hoạch.

Dự kiến giải ngân vốn đầu tư công đến ngày 31/7/2021 là 169.335,05 tỷ đồng, đạt 36,71% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, giảm so với cùng kỳ năm 2020 (40,67%), trong đó vốn trong nước đạt 40,38%, vốn nước ngoài đạt 7,52%

Chính phủ đã ban hành Nghị quyết số 63/NQ-CP về các nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, giải ngân vốn đầu tư công và xuất khẩu bền vững những tháng cuối năm 2021 và đầu năm 2022, đặt mục tiêu tới hết quý III giải ngân được 60%, đến hết năm đạt 90-95% Chúng tôi kì vọng giải ngân vốn đầu tư công sẽ được thúc đẩy mạnh mẽ hơn nữa khi dịch bệnh được kiểm soát và là một trong các động lực chính cho sự hồi phục kinh tế trong quý 4/2021 và các năm sau

Tình hình giải ngân vốn đầu tư từ ngân sách nhà nước



Chỉ thị/Quyết định	Mục tiêu
Quyết định số 1454/QĐ-TTg	Quy hoạch phát triển mạng lưới đường bộ thời kỳ 2021 – 2030, tầm nhìn đến năm 2050
Nghị quyết số 63/NQ-CP ngày 29/06/2021	Mục tiêu phân đầu tỷ lệ giải ngân vốn đầu tư Ngân sách nhà nước năm 2021 đạt 95 – 100% kế hoạch được Thủ tướng chính phủ giao từ đầu năm
Chỉ thị số 13/CT-TTg	Đẩy nhanh tiến độ và nâng cao chất lượng xây dựng Kế hoạch đầu tư công trung hạn 2021 - 2025
Chỉ thị số 01/CT – BXD của Bộ Xây dựng	Đẩy nhanh tiến độ thực hiện và giải ngân kế hoạch vốn đầu tư công 2021

Nguồn: Bộ Kế hoạch và đầu tư, PSI tổng hợp

Cập nhật giá mục tiêu

Kế hoạch kinh doanh năm 2021 của FCN dự kiến doanh thu hợp nhất đạt 3,900 tỷ đồng (+23.9% yoy) và LNST đạt 175 tỷ đồng (+31.5% yoy). Theo chúng tôi đánh giá, FCN có khả năng hoàn thành kế hoạch đặt ra do:

(1) Backlog dự án chuyển tiếp từ 2020 đạt 1,900 tỷ đồng **(2)** Tiến độ tích cực tại các dự án điện gió, đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh thời gian qua của FCN **(3)** Nguồn công việc vẫn tiếp tục dồi dào khi FCN dự kiến ký tiếp các hợp đồng thi công mới **(4)** Giải ngân đầu tư công sẽ được đẩy mạnh trong thời gian cuối năm khi mà giải ngân vốn mới đạt 40.6% kế hoạch, trong khi thúc đẩy đầu tư công sẽ là mục tiêu quan trọng của chính phủ để có thể thúc đẩy tăng trưởng GDP năm 2021, khi mà các yếu tố đóng góp trọng yếu khác như xuất khẩu và tiêu dung chịu tác động nặng nề của Covid-19

Trên cơ sở đó chúng tôi khuyến nghị mua cổ phiếu FCN với giá mục tiêu là **15,600 đồng/cp** tương ứng với P/E forward 2021 là 13.1

Báo cáo tài chính

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	3,061	3,154	4,097
Giá vốn hàng bán	2,620	2,657	3,479
Lợi nhuận gộp	441	434	618
Doanh thu hoạt động tài chính	216	211	289
Chi phí tài chính	178	179	214
Phần lãi hoặc lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	-	-	-
Chi phí bán hàng	20	22	17
Chi phí quản lý doanh nghiệp	167	192	199
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	292	175	190
Lợi nhuận khác	(4.6)	(7)	(4.6)
Lợi nhuận trước thuế	288	168	185.4
Lợi nhuận sau thuế	222	134	146
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	217	119	129
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát	5	15	18

Bảng cân đối kế toán	2019	2020F	2021F
Tài sản ngắn hạn	4,691	5,557	5,780
I. Tiền & tương đương tiền	295	358	373
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn		-	-
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	3,554	3,969	4,128
IV. Hàng tồn kho	669	1,028	1,069
V. Tài sản ngắn hạn khác	173	166	173
Tài sản dài hạn	1,053	1,223	1,272
II. Tài sản cố định	678	673	700
V. Đầu tư tài chính dài hạn	202.4	305	317
VI. Tài sản dài hạn khác	375	76	79
Tổng tài sản	5,744	6,780	7,051
Nợ phải trả	3,373	4,277	4,448
I. Nợ ngắn hạn	2,993	3,896	4,052
1. Các khoản phải trả ngắn hạn	924	1,039	1,080
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	745	1,220	1,269
3. Các khoản nợ ngắn hạn khác	1,324	1,637	1,702
II. Nợ dài hạn	381	381	396
1. Các khoản phải trả dài hạn	7	-	-
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	374	375	390
Vốn chủ sở hữu	2,370	2,503	2,603
1. Vốn điều lệ	1,195	1,254	1,305
2. Thặng dư vốn cổ phần	418.21	418	435
3. Các khoản lợi nhuận chưa phân phối	276	212	221
4. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	180	288	299
5. Nguồn vốn khác	300	4,608	4,792
Tổng nguồn vốn	5,744	6,780	7,051

	2019	2020	2021F
Định giá			
Cổ tức			
EPS (VND)	1,863	987	1,193
BVPS (VND)	18,319	17,645	18,367

LIÊN HỆ



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,
Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu,
Tp. Vũng Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng 3, tòa nhà số 53 Lê Hồng
Phong, Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-511) 389 9338
Fax: (84-511) 389 9339

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ 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 thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.