

**CTD – Ghi chép gấp doanh nghiệp: KQKD Q1/2023 tích cực với dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tăng mạnh trở lại**

Chiều ngày 06/04/2023, chúng tôi đã tham buối gặp gỡ với CTCP xây dựng Coteccons (HSX – CTD) và cập nhật một số thông tin đáng chú ý như sau:

**Những chia sẻ của doanh nghiệp về những khó khăn mà ngành xây dựng đang trải qua và tiềm năng phục hồi**

**Các chủ đầu tư đang gặp khó khăn về dòng tiền:** Theo thống kê của CTD hiện có khoảng 54 tổ chức là các doanh nghiệp BDS phát hành TPDN thông báo chậm trả lãi khiến NĐT lo ngại về tính thanh khoản của các doanh nghiệp này. Cùng với đó, tỷ số thanh toán hiện thời của các doanh nghiệp BDS cũng giảm mạnh xuống mức thấp nhất gây ra rủi ro mất khả năng thanh toán nợ như giai đoạn năm 2011.

**Nguồn cung nhà ở thấp và niềm tin của NĐT đang suy giảm:** Hiện nguồn cung nhà ở tại 2 thành phố lớn là Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh đã giảm mạnh, kết hợp với mặt bằng lãi suất cho vay đang khá cao khiến lượng giao dịch trên thị trường duy trì ở mức thấp. Ngoài ra, niềm tin của nhà đầu tư hiện đã giảm đáng kể sau các sự vụ liên quan đến phát hành trái phiếu và sự chưa rõ ràng về tính pháp lý của các dự án BDS.

**Ngành xây dựng đứng trước sự cạnh tranh gay gắt:** Theo thống kê, số doanh nghiệp xây dựng thành lập mới và quay lại hoạt động đang tăng cao, tăng 29,4% svck trong năm 2022. Điều này dẫn đến sự cạnh tranh mạnh mẽ trong nguồn việc và biên lợi nhuận của các doanh nghiệp xây dựng.

**Giá vật tư xây dựng tăng bất thường làm ảnh hưởng đến biên lợi nhuận:** Chiến tranh Nga-Ukraine đẩy giá NVL tăng mạnh đột biến. Chỉ số giá nguyên vật liệu xây dựng trong năm 2022 tăng gần 7% svck, đây là mức tăng cao nhất kể từ 2019 cho tới nay. Điều này cũng là nguyên nhân chính khiến biên lợi nhuận của các công ty xây dựng suy giảm đáng kể.

**Lạc quan về triển vọng dài hạn với dư địa phục hồi mạnh mẽ:** Doanh nghiệp cho rằng thị trường xây dựng Việt Nam còn nhiều dư địa tăng trưởng. Với dự đoán giá trị thị trường xây dựng sẽ đạt 80 tỷ USD vào năm 2025. CTD tự tin sẽ sớm hoàn thành mục tiêu doanh thu 3 tỷ USD trong những năm tới.

**Những hành động của CTD trước những khó khăn đang bủa vây**

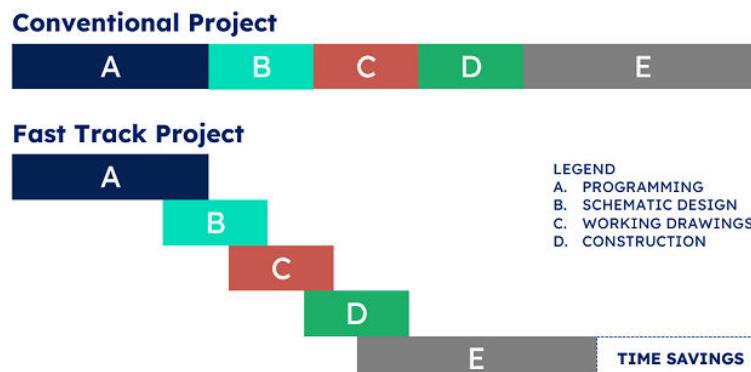
**Kiểm soát quản trị rủi ro chặt chẽ:** Trong bối cảnh các chủ đầu tư đang gặp khó về dòng tiền, CTD chỉ tập trung xây dựng cho các khách hàng lớn, có sức khỏe hoạt động tốt. Chủ động trao đổi với chủ đầu tư, và thu hồi công nợ theo tiến độ thực tế, tránh phát sinh công nợ giữa hai bên. Tách biệt giá trị hợp đồng việc làm có thể làm và có thể ghi nhận doanh thu của một dự án với một tiến độ thực tế vào tổng khối lượng việc làm thay vì ghi nhận toàn bộ giá trị hợp đồng của 1 dự án như trước đây. Trong quá trình xây dựng và làm việc với CDT nếu nhận thấy rủi ro đáng kể nào, thì CTD ngay lập tức đưa ra những hành động dứt khoát như dừng thi công nhằm tránh việc phát sinh công nợ. Kết quả đạt được, trong năm 2022 CTD không phát sinh nợ xấu từ những chủ đầu tư gặp rắc rối về thanh khoản.

**Đa dạng hóa lĩnh vực kinh doanh:** Trước bối cảnh ngành BDS còn nhiều khó khăn, CTD thực hiện đa dạng hóa lĩnh vực thi công hay tập trung các dự án quy mô lớn để đạt được hiệu quả thay vì tập trung vào số lượng. Cụ thể, từ cuối năm 2022, doanh nghiệp đã dịch chuyển sang xây dựng nhà máy công nghiệp, các dự án hạ tầng, hay tham gia vào những cái dự án phức tạp có tính chuyên biệt, ít cạnh tranh, yêu cầu phía nhà thầu có năng lực để triển khai. Điển hình là các dự án Lego, Dung Quất 2, Diamond Crown hay tới đây là các

dự án cơ sở hạ tầng như Motro line và Long Thành.

**Xây dựng đội ngũ mạnh và môi trường làm việc hiệu quả:** Tạo ra môi trường lành mạnh có hiệu năng cao, xây dựng văn hóa con người tự làm chủ, tức tư duy người làm thuê với tâm thế người làm chủ. Hỗ trợ đào tạo, chia sẻ kinh nghiệm.

**Áp dụng mô hình quản lý mới tại công trường nhằm giảm thiểu thời gian thi công:** CTD đi đầu trong áp dụng mô hình quản trị dự án theo Fast-track. Theo mô hình này, doanh nghiệp xây dựng sẽ không phải làm tuân tự các bước, ví dụ từ A đến E như hình bên dưới, mà ngay từ bước A, các doanh nghiệp xây dựng có thể triển khai làm gói đầu bước C. Đô đó, theo mô hình này, sẽ giúp CTD tiết kiệm nhiều thời gian trong quá trình thi công, hoàn thiện dự án, qua đó doanh nghiệp có thể nhánh chóng ghi nhận doanh thu, tiết kiệm chi phí và giảm thiểu rủi ro về giá vật liệu xây dựng tăng nhanh.



**Theo đuổi nguyên tắc xây dựng bền vững theo xu hướng ESG:** Những nội dung cơ bản của nguyên tắc này liên quan đến việc chống tham nhũng, quyền lợi và phúc lợi của người lao động, hay độ tuổi của người lao động. Theo chia sẻ của CTD, các chuẩn mực này sẽ định hình lại giá đầu vào của mỗi nhà thầu, nếu nhà thầu không thực hiện theo quy chuẩn thì ngay lập tức sẽ bị đào thải. Và dự án Lego sẽ đón đầu xu hướng ESG quốc tế không thể né tránh này và qua dự án này CTD nhận được niềm tin đáng kể từ các khách hàng lớn như các doanh nghiệp FDI trong tương lai.

### Thông tin giá trị back-log của một số dự án lớn của CTD

**Giá trị back-log chuyển tiếp sang năm 2023:** Trong năm 2022, CTD thắng thầu hơn 25.000 tỷ đồng, trong đó giá trị back-log chuyển sang năm 2023 là 17.000 tỷ đồng. Trong giá trị back-log chuyển tiếp này chưa tính đến giá trị back-log của dự án Lego. Hiện CTD đã ký hợp đồng tổng thầu giai đoạn 1 với dự án Lego và song song hỗ trợ chủ đầu tư hoàn thiện pháp lý. Hiện tại, giá trị back-log dự án hiện chưa thể chia sẻ đến khi dự án hoàn thành đầy đủ giấy phép xây dựng. Chi tiết hơn trong kế hoạch doanh thu và LNST của doanh nghiệp trong năm 2023, có giá trị lần lượt là 16.249 tỷ đồng (+12% svck) và 233 tỷ đồng (+1.010% svck). Với kế hoạch này thì "**chưa tính giá trị back-log của dự án Lego**".

**Khả năng trúng thầu dự án Long Thành:** Doanh nghiệp chia sẻ rằng, công ty sẵn sàng tham gia đấu thầu các dự án quy mô lớn như sân bay Long Thành và sự minh bạch trong công tác đấu thầu được ưu tiên hàng đầu. Doanh nghiệp tự tin về khả năng triển khai, thực hiện, đảm bảo tiêu chuẩn chất lượng cho các dự án quy mô lớn như Long Thành nếu được trúng thầu.

**Thông tin về dự án nhà máy Dung Quất 2:** Theo chia sẻ của giám đốc quản trị rủi ro, dự án Dung Quất 2 của Hòa Phát là dự án rất lớn, được chuẩn bị kỹ càng. Năm 2022 là công đoạn chuẩn bị cho bước đầu xây dựng dự án và được đẩy mạnh xây dựng trong năm 2023-2024. Trong back-log chuyển tiếp từ 2022 chuyển qua, có tính đến giá dự án Dung Quất 2.

### Kết quả kinh doanh đạt được trong Q1/2023

**Doanh thu tăng trưởng mạnh:** Doanh thu ước tính trong Q1/2023 đạt hơn 3.000 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh so với 1.900 tỷ cùng kỳ năm 2022.

**Dòng tiền hoạt động ước tính dương:** Dòng tiền hoạt động ước tính sẽ tăng mạnh Q1/2023, với kết quả dương hơn 1.000 tỷ đồng.

### Thông tin chi tiết về kế hoạch kinh doanh năm 2023

**Kế hoạch trích lập dự phòng trong năm 2023:** Với kế hoạch doanh thu và LNST đạt 16.249 tỷ đồng (+12% svck) và 233 tỷ đồng (+1010% svck). Thì giá trị dự phòng trong kế hoạch của doanh nghiệp trong năm 2023 được chia sẻ là sẽ giảm mạnh, giảm hơn 2,3 lần so với năm 2022. Chia sẻ về lý do kế hoạch trích lập dự phòng giảm mạnh so với cùng kỳ, trong khi bối cảnh ngành BDS đang rất khó khăn. Giám đốc QTRR (CRO) của CTD chia sẻ rằng, trong giai đoạn 2020-2022, CTD tập trung trích lập dự phòng cho 16 dự án, vận hành theo mô hình kiểu cũ, được xây dựng từ giai đoạn 2017-2019. Trong giai đoạn này, ban quản trị thời đó đã không trích lập dự phòng cho 16 dự án này, dù một số dự án đã phát sinh nhiều vấn đề trong công nợ phải thu. Tính đến hết năm 2022, CTD đã xử lý gần như toàn bộ công nợ của 16 dự án, do đó kể từ năm 2023 trở đi, CTD tự tin chi phí trích lập dự phòng sẽ giảm so với giai đoạn 2020-2022.

**Khả năng hoàn nhập dự phòng:** CRO chia sẻ khả năng hoàn nhập hoặc thu hồi dự phòng là có, tuy nhiên sẽ phụ thuộc vào nhiều yếu tố và không thể thực hiện nhanh chóng. Để thu hồi nợ, CTD cần trải qua nhiều bước, chuẩn bị nhiều hồ sơ trao đổi với chủ đầu tư và đối với mỗi dự án nợ xấu lại có cách xử lý khác nhau... Trong trường hợp, CTD và chủ đầu tư không đạt tiếng nói chung, thì trường hợp xấu nhất CTD sẽ đưa vấn đề này đến cơ quan có thẩm quyền.

**Triển vọng cải thiện biên lợi nhuận:** Biên lợi nhuận gộp của CTD đã giảm xuống mức thấp kỷ lục trong hai năm 2021 và 2022. Theo chia sẻ của doanh nghiệp, một trong những nguyên nhân chính khiến biên lợi nhuận của CTD giảm mạnh đến từ đà tăng của giá vật liệu xây dựng. Cụ thể, 2021 là năm giá vật liệu xây dựng biến động mạnh, trong khi ký các hợp đồng xây dựng của CTD chủ yếu được ký kết theo thỏa thuận cố định giá từ trước (VD: 1m<sup>2</sup> xây dựng sẽ tương ứng với chi phí xây dựng đã xác định), như vậy nếu giá VLXD biến động tăng cao thì ngay lập tức CTD sẽ bị lỗ. Để giảm thiểu rủi ro về giá VLXD tăng cao trong tương lai, doanh nghiệp có chiến lược tối ưu về công đoạn thi công, giảm thời gian xây dựng bằng các mô hình mới như mô hình fast-track và thực hiện đa dạng hóa để tránh phụ thuộc vào chu kỳ ngành, lấn sân vào xây dựng công nghiệp, xây dựng hạ tầng, kết hợp xây dựng án. Chia sẻ thêm về chiến lược hợp tác xây dựng án, tháng 6 tới đây, dự án khu căn hộ Ngọc Lục Bảo 68, sẽ được giới thiệu chi tiết hơn ra thị trường.

**Dự án khu căn hộ Ngọc Lục Bảo 68, tiến độ và thời gian mở bán:** Căn hộ Ngọc Lục Bảo 68 được CTD góp vốn với tổng giá trị tính đến hết năm 2022 là 525 tỷ đồng, bao gồm 144 tỷ từ khoản phải thu ngắn hạn khác và 380,5 tỷ từ phải thu dài hạn khá. Doanh nghiệp chia sẻ, tiến độ dự án đang rất tốt, đã có giấy phép xây dựng từ trước tết. Hiện CTD đang triển khai 1 số công tác như cọc thử, nhà mẫu, dự kiến giới thiệu dự án vào tháng 6 năm nay. Ngoài ra, với tỷ lệ lợi ích là 49% như đã công bố, với giá trị góp vốn trên CTD sẽ không cần góp vốn thêm vốn trong thời gian tới nữa.

### Thông tin khác

**Sự khác biệt trong chi phí nhân công:** Theo chia sẻ của CRO, chưa thể so sánh chi phí nhân sự năm 2018 với năm 2022. Bởi bối cảnh của ngành trong 2 năm này là khác nhau, giai đoạn 2016-2018, bối cảnh ngành tốt, tăng trưởng nhanh, ít cạnh tranh nên CTD sẵn sàng chi nhiều chi phí cho hoạt động nội bộ như đào tạo, phụ cấp, teambuilding... Còn hiện tại, bối cảnh ngành có nhiều khó khăn hơn trước, CTD ưu tiên tuyển nhân sự có đủ kỹ năng thi công tại các công trường và cắt giảm những chi phí không trực tiếp. Năm 2022, việc trúng thầu nhiều dự án mới, khiến CTD tăng nhu cầu thuê mới trong nửa cuối năm. Việc nhân sự mới có tăng cao trong nửa cuối năm chưa thể phản ánh được hết mức chi phí nhân sự trung bình trong năm 2022 so với năm khác. Ngoài ra, doanh nghiệp cho biết, theo thống kê của CTD, mức lương CTD trả cho nhân công là cao hơn so với mức lương trung bình ngành. Hơn nữa công ty cam kết, với đội ngũ nhân sự hiện tại sẽ luôn mang lại chất lượng cao cho khách hàng. Và An toàn & Chất lượng là Giá trị cốt lõi của CTD.

**Công nợ phải thu dự án Nam Hội An không có rủi ro trích lập nợ xấu:** Theo chia sẻ của CRO, dự án này có quy mô lớn, CTD xây dựng 2 tòa tháp khách sạn với khối đế dành cho hoạt động Casino, trên tổng trị giá back-log hơn 6.000 tỷ đồng. Dự án được khởi công từ nửa cuối 2018, và dự kiến hoàn thành 2022. Tuy nhiên, do dự án thuộc loại hình dự án nghỉ dưỡng nên khi covid bùng phát trong năm 2020 và việc khách du lịch nước ngoài không được đến Đà Nẵng đã khiến dự án bị chậm tiến độ xây dựng. CTD đánh giá đây là khoản phải thu có chất lượng tốt, khách hàng là doanh nghiệp FDI có hồ sơ tín dụng lành mạnh và không có rủi ro phát sinh nợ xấu. Và chia sẻ rằng gần đây dự án này đã hoạt động trở lại theo sự sôi động của hoạt động du lịch và nhu cầu chơi golf. Do đó, dòng tiền của chủ đầu tư đã có nhiều tín hiệu tích cực, điều này sẽ giúp khoản phải thu đã xuất hiện trên BCTC sớm được giải quyết. Hiện khách hàng đang thực hiện thanh toán đều đặn hàng tháng.

**Khoản góp vốn vay hợp tác Quốc Lộc Phát (QPL) được thanh toán trong nửa cuối năm 2023.** Khoản góp vốn hợp tác đầu tư với CTCP Quốc Lộc Phát có giá trị là 500 tỷ trong thời hạn 12 tháng tính từ ngày 30/11/2021. Tới ngày 30/11/2022, giá trị còn 350 tỷ và tiếp tục được gia hạn. Theo công ty, số tiền còn lại sẽ được thanh toán trong 2H-2023 thỏa thuận hợp tác gia hạn mới. Hiện QLP trả lãi hàng tháng đúng hạn và việc hợp tác này được bảo đảm bằng tài sản là bất động sản trong công trình đang xây dựng.

**Triển vọng tham gia xây dựng nhà ở xã hội (NOXH):** Doanh nghiệp chia sẻ, CTD sẵn sàng tham gia xây dựng dự án NOXH và CTD cho biết, công ty có thể đưa ra các giải pháp và sẵn sàng phối hợp với các chủ đầu tư khác cùng triển khai dự án này. Chia sẻ về tỷ suất lợi nhuận của dự án NOXH, CTD cho biết tỷ suất lợi nhuận các dự án nhà ở xã hội khá tốt.