

Ngành: Xây dựng

Ngày 31/05/2017

Tổng Công ty Licogi (Mã cổ phiếu: LIC)
Khuyến nghị: Không đánh giá

Giá thị trường
(05/06/2017): 4.900

Giá kỳ vọng (VND): N/A

Lợi nhuận kỳ vọng: N/A

Thông tin cổ phần:

Sàn giao dịch:	UPCoM
Giá niêm yết lần đầu (VND):	4.900
EPS năm 2016 (VND):	n/a
P/E cơ bản:	n/a
Giá trị sổ sách (VND):	4.812
P/B:	1,02
KLGD bình quân 10 ngày:	n/a
KLCP đang lưu hành:	90.000.000
Vốn hóa (tỷ đồng):	441

Cơ cấu sở hữu

Sở hữu	Tỷ lệ
Sở hữu nhà nước	40,71%
Sở hữu nước ngoài	0,00%
Sở hữu khác	59,29%

Danh sách cổ đông

Cổ đông lớn	Tỷ lệ
Bộ Xây dựng	40,71%
ĐT&KD BĐS Khu Đông	35,00%
Đầu tư Gia Cường	22,24%

Khuyến nghị:

Chúng tôi không đưa ra bất cứ đánh giá nào với cổ phiếu LIC do nghi ngờ về tính chính xác của một số thông tin trong BCTC năm 2016 của LIC, dựa vào một số yếu tố sau: (1) Kiểm toán đưa ra 10 ý kiến ngoại trừ và nhấn mạnh về khả năng hoạt động liên tục; (2) Lợi nhuận sau thuế 2016 là con số âm; (3) Lợi nhuận sau thuế Q1/2017 tiếp tục là con số âm; (4) Kế hoạch kinh doanh năm 2017 không khả quan.

Điểm nhấn đầu tư:

Niêm yết trên sàn UPCoM. Dự kiến ngày 05/06/2017, toàn bộ 90 triệu cổ phiếu LIC sẽ được giao dịch trên sàn UPCoM với giá tham chiếu trong ngày giao dịch đầu tiên là 4.900 đồng/cổ phiếu.

Tổng Công ty Licogi (LIC) là đơn vị chuyên ngành xây lắp thuộc Bộ Xây dựng. Hoạt động kinh doanh chính của LICOGI bao gồm 2 mảng chính là: xây dựng (chiếm gần 37% doanh thu); vật liệu xây dựng (chiếm gần 63% doanh thu).

3 cổ đông lớn nắm giữ 97,95% vốn điều lệ. Tính đến 31/05/2017, Licogi có 3 cổ đông lớn trong đó bộ Xây Dựng đang nắm giữ 40,71% vốn, cổ đông chiến lược Công ty TNHH Đầu tư và Kinh doanh BĐS Khu Đông nắm giữ 35% vốn và Công ty TNHH Đầu tư Gia Cường sở hữu 22,24% vốn.

Lợi nhuận năm 2016 là con số âm. Năm 2016, doanh thu thuần của LIC giảm nhẹ đạt 2.899,67 tỷ đồng (-6,8% yoy). Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ năm 2016 lỗ 414,48 tỷ đồng (năm 2015 công ty lãi 50,3 tỷ đồng).

Q1/ 2017, LNST công ty mẹ tiếp tục lỗ 40,5 tỷ đồng. Nguyên nhân do, doanh thu sụt giảm mạnh còn 84,5 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí lãi vay tiếp tục là gánh nặng ở mức 26 tỷ đồng. Chi phí quản lý ở mức 7,6 tỷ đồng. Lỗ khác ở mức 4,1 tỷ đồng.

Kế hoạch kinh doanh không khả quan. Năm 2017, LIC mẹ đặt kế hoạch doanh thu đạt 931,4 tỷ đồng (+94% yoy); Lợi nhuận sau thuế đạt 29,46 tỷ đồng. Tỷ lệ chi trả cổ tức dự kiến 0%.

Rủi ro. Kiểm toán đưa ra 10 ý kiến ngoại trừ và nhấn mạnh về khả năng hoạt động liên tục của Tổng công ty.

Tình hình tài sản nguồn vốn (31/12/2016):

Chỉ tiêu (Đơn vị: tỷ đồng)	Năm 2015	Năm 2016	Thay đổi (%)
Tổng tài sản	4.686,8	4.115,4	-12,19%
Vốn chủ sở hữu	1.054,2	546,4	-48,17%
Giá trị sổ sách	10.085	4.812	-52,29%

Nguồn: LIC, Aseansc tổng hợp

Chuyên viên phân tích

Lê Phương Hải - hai.lp@aseansc.com.vn

Asean Securities

Trang 1

Tổng quan

Tổng Công ty Licogi (LIC) là đơn vị chuyên ngành xây lắp thuộc **Bộ Xây dựng**. Hoạt động kinh doanh chính của LICOGI bao gồm 2 mảng chính là: xây dựng (chiếm gần 37% doanh thu); vật liệu xây dựng (chiếm gần 63% doanh thu).

Mảng xây dựng. LICOGI được biết tới là tổng thầu xây lắp và xử lý nền móng có bề dày lịch sử với hơn 50 năm kinh nghiệm. Thế mạnh của Licogi là xây lắp các công trình dân dụng, thủy điện, nhà máy,...

Mảng vật liệu xây dựng. LICOGI có năng lực sản xuất tấm lợp ami ăng 16 triệu m2/năm; tấm lợp kim loại 5-7 triệu m2/năm; giàn mái không gian 100.000 m2/năm; di dạn nghiền xi măng 12.500 tấn/năm; kết cấu thép 20.000 tấn/năm,...

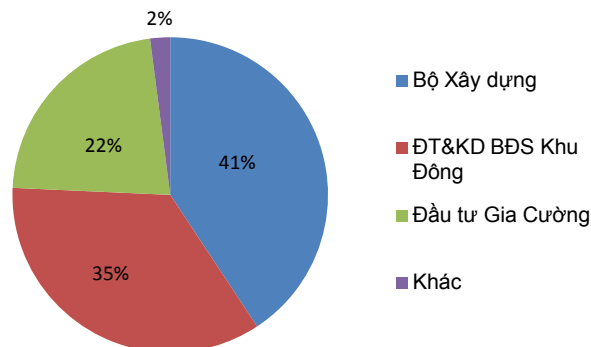


Logo công ty (Nguồn: LIC)

Cơ cấu sở hữu

3 cổ đông lớn nắm giữ 97,95% vốn điều lệ. Tính đến 31/05/2017, Licogi có 3 cổ đông lớn trong đó bộ Xây Dựng đang nắm giữ 40,71% vốn, cổ đông chiến lược Công ty TNHH Đầu tư và Kinh doanh BĐS Khu Đông nắm giữ 35% vốn và Công ty TNHH Đầu tư Gia Cường sở hữu 22,24% vốn.

Niêm yết trên sàn UPCoM. Dự kiến ngày 05/06/2017, toàn bộ 90 triệu cổ phiếu LIC sẽ được giao dịch trên sàn UPCoM với giá tham chiếu trong ngày giao dịch đầu tiên là 4.900 đồng/cổ phiếu. Trong đó có 31,5 triệu cổ phiếu chào bán cho cổ đông chiến lược đang bị hạn chế chuyển nhượng đến tháng 12/2020 và 234.100 cổ phiếu khác cũng đang trong diện hạn chế chuyển nhượng theo quy định.

Cơ cấu sở hữu LIC


Nguồn: LIC, Aseansc tổng hợp

Phân tích hoạt động kinh doanh của LIC

LIC (Đơn vị: tỷ đồng)	2016	2015	Chênh lệch (%)
Doanh thu thuần	2.899,7	3.109,8	-6,8%
- Xây dựng	1.025,7	1.207,9	-15,1%
- Bán hàng	1.686,5	1.757,0	-4,0%
Biên lợi nhuận gộp	7,6%	8,9%	-130 bps
Doanh thu hoạt động tài chính	8,01	169,2	-95,3%
Chi phí tài chính	154,4	85,5	80,6%
Chi phí bán hàng	50,57	43,8	15,5%
Chi phí quản lý	525,1	208,9	151,4%
LNST	-414,50	50,5	-920,8%

Nguồn: LIC, Aseansc tổng hợp

Doanh thu 2 mảng kinh doanh chính đều sụt giảm. Năm 2016, doanh thu thuần của LIC giảm nhẹ đạt 2.899,67 tỷ đồng (-6,8% yoy). Trong đó, doanh thu mảng xây dựng giảm khá đạt 1.025,7 tỷ đồng (-15,1% yoy), chiếm tỷ trọng 35,4%, biên lợi nhuận gộp giảm mạnh xuống còn 1,5% (cùng kỳ ở mức 4,2%). Doanh thu mảng vật liệu xây dựng giảm nhẹ đạt 1.686,5 tỷ đồng (-4% yoy), chiếm tỷ trọng 58,25, biên lợi nhuận gộp cải thiện khá ở mức 11,6% (cùng kỳ ở mức 9,8%).

Doanh thu hoạt động tài chính sụt giảm mạnh xuống còn 8,01 tỷ đồng (-95,3% yoy), do cùng kỳ công ty nhận được 67,9 tỷ đồng cổ tức và 89,5 tỷ đồng đánh giá lại các khoản đầu tư tài chính.

Chi phí hoạt động kinh doanh tăng mạnh. Chi phí tài chính tăng mạnh lên mức 154,4 tỷ đồng (+80,6% yoy), trong đó chủ yếu là chi phí lãi vay. Chi phí bán hàng tăng khá lên mức 50,57 tỷ đồng (+15,5% yoy). Chi phí quản lý doanh nghiệp tăng mạnh lên mức 525,1 tỷ đồng (+151,4% yoy), do công ty tăng trích lập dự phòng phải thu khó đòi.

Lợi nhuận năm 2016 là con số âm. Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ năm 2016 lỗ 414,48 tỷ đồng (năm 2015 công ty lãi 50,3 tỷ đồng).

Nhận định: Lợi nhuận năm 2016 của LIC giảm mạnh do một số yếu tố sau: (1) Doanh thu và biên lợi nhuận sụt giảm khá, cho thấy hoạt động kinh doanh đang gặp khó khăn; (2) Doanh thu hoạt động tài chính giảm mạnh, cho thấy sự kém hiệu quả của các khoản đầu tư tài chính ;(3) Chi phí hoạt động kinh doanh tăng mạnh cho thấy sự yếu kém trong công tác kiểm soát chi phí của LIC.

Cập nhật KQKD Q1/2017

Q1/ 2017, LNST công ty mẹ tiếp tục lỗ 40,5 tỷ đồng. Nguyên nhân do, doanh thu sụt giảm mạnh còn 84,5 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí lãi vay tiếp tục là gánh nặng ở mức 26 tỷ đồng. Chi phí quản lý ở mức 7,6 tỷ đồng. Lỗ khác ở mức 4,1 tỷ đồng.

Kế hoạch kinh doanh 2017

Kế hoạch kinh doanh không khả quan. Năm 2017, LIC mẹ đặt kế hoạch doanh thu đạt 931,4 tỷ đồng (+94% yoy); Lợi nhuận sau thuế đạt 29,46 tỷ đồng. Tỷ lệ chi trả cổ tức dự kiến 0%. Vốn điều lệ giữ nguyên ở mức 900 tỷ đồng. Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần và Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu lần lượt ở mức 3,16% và 3,27%.

Khó có thể đạt mục tiêu đề ra. Dựa vào kế hoạch kinh doanh năm 2017 và KQKD Q1/2017, chúng tôi cho rằng LIC khó có thể đạt được mục tiêu đề ra.

Đơn vị tính: đồng

Chỉ tiêu	Năm 2017(*)		Năm 2018(**)	
	Kế hoạch	% tăng giảm so với năm 2016	Kế hoạch	% tăng giảm so với năm 2017
Vốn điều lệ	900.000.000.000	-	-	-
Doanh thu thuần	931.438.000.000	94%	-	-
Lợi nhuận sau thuế	29.465.000.000	-	-	-
Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần	3,16%	-	-	-
Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu	3,27	-	-	-
Cổ tức	0%	-	-	-

Nguồn: Kế hoạch dự kiến Tổng công ty LICOGI – CTCP

Diễn giải

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 15%
Nắm giữ	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -15% đến 15%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường dưới -15%

Khuyến cáo

Khuyến cáo

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. ASEAN SECURITIES cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. ASEAN SECURITIES sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và ASEAN SECURITIES hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Hội sở chính
Trụ sở: 18 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm, Tp.Hà Nội
Tel: (84 - 4)6 275 3844;
Hotline: 19006636
Fax: (84 - 4)6 275 3816
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 4)6 275 8888

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh
Trụ sở: Lầu 11, số 78 – 80 Cách Mạng Tháng 8, Quận 3, Tp Hồ Chí Minh
Tel: (84 - 8)3 824 6468
Fax: (84 - 8)3 824 6550
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 8)3 829 9090