

## MUA - Giá mục tiêu: 100.700 VND

### Quan điểm đầu tư

**Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu SCG với giá mục tiêu 100.700 VND trên cơ sở:**

- **SCG là doanh nghiệp xây dựng hàng đầu ở Việt Nam với hàng loạt các dự án lớn và nổi tiếng** nhờ ứng dụng các giải pháp thi công hiện đại trên nền tảng công nghệ 4.0 trong lĩnh vực xây dựng, phát triển mạnh giải pháp BIM để nâng cao hiệu quả mô hình tổng thầu (Build & MEP) và tổng thầu D&B. Đồng thời mục tiêu của SCG là triển khai những công trình cao tầng và siêu cao tầng, hệ thống các khu công nghiệp, cầu cảng, Metro..., các dự án tầm cỡ khu vực được Nhà nước và Chính phủ tin tưởng giao thầu.
- Trong bối cảnh dịch bệnh kéo dài ảnh hưởng nặng nề đến nền kinh tế, **đầu tư công trở thành bệ đỡ, đầu kéo khả thi nhất cho tăng trưởng**. Có thể nói, phát triển cơ sở hạ tầng trong lịch sử đã tạo ra một cú hích cho tăng trưởng kinh tế và đang được coi là phương tiện hiệu quả nhất để đảm bảo tăng trưởng việc làm và phục hồi tài chính. Theo đó các dự án được chấp thuận đầu tư theo Luật đầu tư 2014 hoặc/và Luật nhà ở 2014 sẽ không cần phải xin chấp thuận đầu tư theo Nghị định 13/2013/NĐ-CP.
- **Giá trị backlog cuối năm 2020 có thể tạo lợi thế rất lớn cho doanh thu 2021 và năm 2022** khi điểm rơi lợi nhuận sẽ phần lớn rơi vào thời gian này nhờ các dự án trọng điểm sẽ hoàn thành. Đến nay, tổng giá trị một số hợp đồng lớn mà SCG đã ký với khách hàng đã đạt hơn 22,14 nghìn tỷ đồng
- 6 tháng đầu năm 2021, SCG đạt tổng doanh thu thuần gấp 3,1 lần cùng kỳ, lên 1.608 tỷ đồng. Lãi sau thuế đạt hơn 102 tỷ đồng, gấp 3,2 lần và thu nhập ròng trên mỗi cổ phiếu là 2.053 đồng. **Với kết quả kinh doanh hiện tại, SCG đã có kế hoạch niêm yết trên sàn giao dịch, qua đó làm tăng sức hút đối với cổ phiếu SCG.**

### Định giá

- **Chúng tôi xác định giá mục tiêu của cổ phiếu SCG trong 12 tháng tới bằng** việc sử dụng phương pháp chiết khấu FCFE và phương pháp so sánh P/E để xác định giá trị hợp lý tại 100.700 đồng

Diễn biến giá



Ngày báo cáo	02/08/2021
Thị giá ngày báo cáo	72.800 VND/cp
<b>Giá mục tiêu (VND)</b>	<b>100.700 VND/cp</b>
<b>Tăng / giảm (%)</b>	<b>38,32%</b>
Mã Bloomberg	SCG VN
Vốn hóa	6.109 tỷ VND
Biến động 52 tuần	18.500 – 75.700 VND
KLGD BQ 1 tháng (CP)	409.186
Giới hạn sở hữu nước ngoài	49%
Sở hữu nước ngoài	0,01 %

Chỉ tiêu	Đơn vị	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>Tỷ đồng</b>	<b>1.420</b>	<b>2.996</b>	<b>5.163</b>	<b>7.981</b>
Biên lợi nhuận ròng	%	6,35	6,43	6,61	6,68
<b>LNST</b>	<b>Tỷ đồng</b>	<b>90,2</b>	<b>192,7</b>	<b>341,3</b>	<b>533,5</b>
SLCP lưu hành bình quân	Triệu CP	30,0	67,5	85,0	106,3
<b>EPS</b>	<b>VND</b>	<b>2.557</b>	<b>3.731</b>	<b>4.225</b>	<b>5.266</b>
BV	VND	16.889	17.304	18.149	22.372
ROE	%	18,84	21,56	23,28	23,54

## MUA - Giá mục tiêu: 100.700 VND

**SCG là doanh nghiệp xây dựng hàng đầu ở Việt Nam với hàng loạt các dự án lớn và nổi tiếng.** Trong bối cảnh dịch bệnh kéo dài ảnh hưởng lớn đến ngành xây dựng, SCG vẫn trúng nhiều dự án “khủng” dự kiến triển khai trong năm 2021-2022 với tổng giá trị lên tới 22,14 nghìn tỷ đồng gây chấn động ngành xây dựng nói riêng, bất động sản nói chung, không chỉ chứng tỏ năng lực cạnh tranh đáng gờm của SCG mà còn cho thấy tiềm lực dự án hùng hậu.

### Danh mục các hợp đồng lớn SCG đã ký kết và đang triển khai

Khách hàng	Dự án	Giá trị hợp đồng (Tr.đồng)	Thời điểm ký kết
Sunshine Sài Gòn	Dự án – Sunshine Diamond River	4.950	15/06/2019
Sunshine Sài Gòn	Dự án – Sunshine City Sài Gòn	1.254	28/06/2019
Sunshine E&C	Dự án – Sunshine Crystal River	5.201	24/06/2019
Sunshine E&C	Dự án – Sunshine Golden River	882	26/04/2019
Sunshine Sài Gòn	Dự án – Sunshine Horizon	204	02/12/2019
Sunshine Homes	Dự án – Sunshine Heritage Phúc Thọ	8.421	18/02/2020
Xây dựng V-Pro	Dự án – Empire	423	15/01/2020
Dịch vụ BĐS An Hưng	Dự án – CT7 Long Biên	805	10/09/2020
<b>TỔNG</b>		<b>22.139</b>	

**Sử dụng công nghệ hiện đại và đội ngũ kỹ sư giàu kinh nghiệm.**

**Về công nghệ:** SCG ứng dụng các giải pháp thi công hiện đại trên nền tảng công nghệ 4.0 trong lĩnh vực xây dựng, phát triển mạnh giải pháp BIM để nâng cao hiệu quả mô hình tổng thầu (Build & MEP) và tổng thầu D&B. Ngoài ra, tạo môi trường làm việc chuyên nghiệp, uy tín để thu hút nhiều nhân tài, xây dựng quy trình quản trị nội bộ hiệu quả theo tiêu chuẩn ISO và tiêu chuẩn OHSAS.

**Về nhân sự:** SCG đã xây dựng và hình thành đội ngũ lãnh đạo có năng lực, tầm nhìn chiến lược, sở hữu nhiều kinh nghiệm trong lĩnh vực chuyên môn, trong đó ông Lê Văn Nam – Tổng giám đốc SCG. Ông Nam đã từng đảm nhiệm chức vụ Phó tổng giám đốc tại CTCP Tập đoàn Xây dựng Hòa Bình (HBC: HSX) và Giám đốc Dự án ở nhiều công trình của HBC như Vincom Tower, Sunrise Tower, Era Town và các công trình thi công tại Malaysia.



MUA - Giá mục tiêu: 100.700 VND

## Danh mục các dự án trong backlog của SCG



**Dự án Sunshine City Sài Gòn**



**Dự án Sunshine Diamond River**



**Dự án Sunshine Horizon**



**Dự án Sunshine Golden River**



**Dự án Sunshine Crystal River**



**Dự án Sunshine KFinance**



MUA - Giá mục tiêu: 100.700 VND

## Danh mục các dự án trong backlog của SCG (tiếp...)



**Dự án Sunshine Heritage Phúc Thọ**



**Dự án Sunshine Heritage Mũi Né**



**Dự án Sunshine Heritage Đà Nẵng**



**Dự án Sunshine Green Iconic**



**Dự án Sunshine Wonder Villas**

## MUA - Giá mục tiêu: 100.700 VND

**Triển vọng dài hạn với đa dạng lĩnh vực xây dựng: Nhà cao tầng, khu đô thị, công nghiệp, hạ tầng, cảng biển, công trình công cộng.**

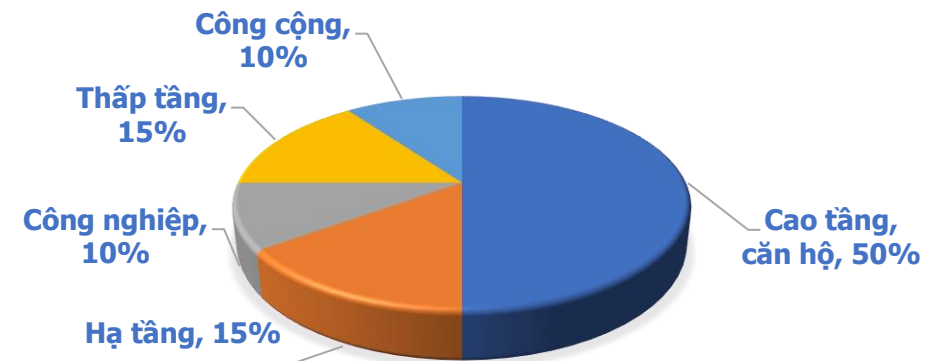
Trong bối cảnh dịch bệnh kéo dài ảnh hưởng nặng nề đến nền kinh tế, đầu tư công trở thành bệ đỡ, đầu kéo khả thi nhất cho tăng trưởng. Có thể nói, phát triển cơ sở hạ tầng trong lịch sử đã tạo ra một cú hích cho tăng trưởng kinh tế và đang được coi là phương tiện hiệu quả nhất để đảm bảo tăng trưởng việc làm và phục hồi tài chính.

Nhiều ngành được hưởng lợi trực tiếp từ việc đẩy mạnh đầu tư công trong bối cảnh này, bao gồm: Bất động sản, Vật liệu xây dựng, Xây dựng, Thi công công trình...

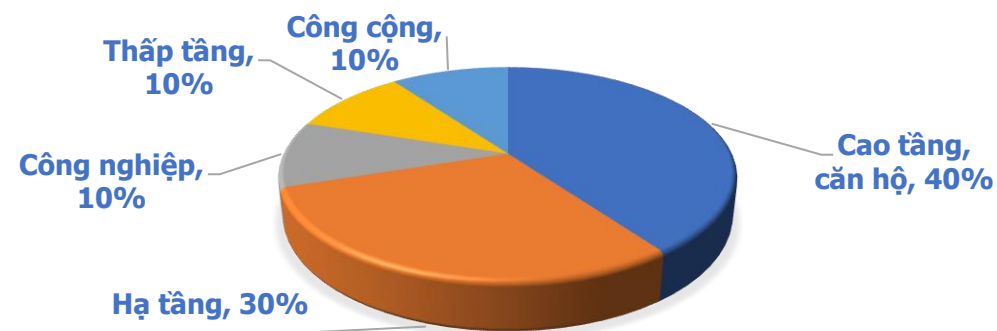
Qua đó tận dụng vị thế và thời điểm trong bối cảnh đất nước chuyển mình mạnh mẽ, thị trường bất động sản dự kiến phục hồi và tăng cao nửa cuối 2021, đầu năm 2022 cùng với quá trình đô thị hóa cao khi Việt Nam đang ở thời kỳ dân số vàng.

Đồng thời, công ty cũng định vị SCG sẽ tập trung phát triển các dự án công nghiệp, cảng biển logistics trong giai đoạn từ 2021-2030. KCN phát triển nhờ nhu cầu cao từ dòng vốn FDI và việc mở rộng cơ sở sản xuất từ các nhà đầu tư ở Việt Nam. Diện tích đất lớn được phê duyệt sẽ hỗ trợ cho các nhà phát triển khu công nghiệp có kinh nghiệm lớn cùng với tệp khách hàng lớn.

**BIỂU ĐỒ CƠ CẤU DOANH THU GIAI ĐOẠN 2021-2024**



**BIỂU ĐỒ CƠ CẤU DOANH THU GIAI ĐOẠN 2025-2030**



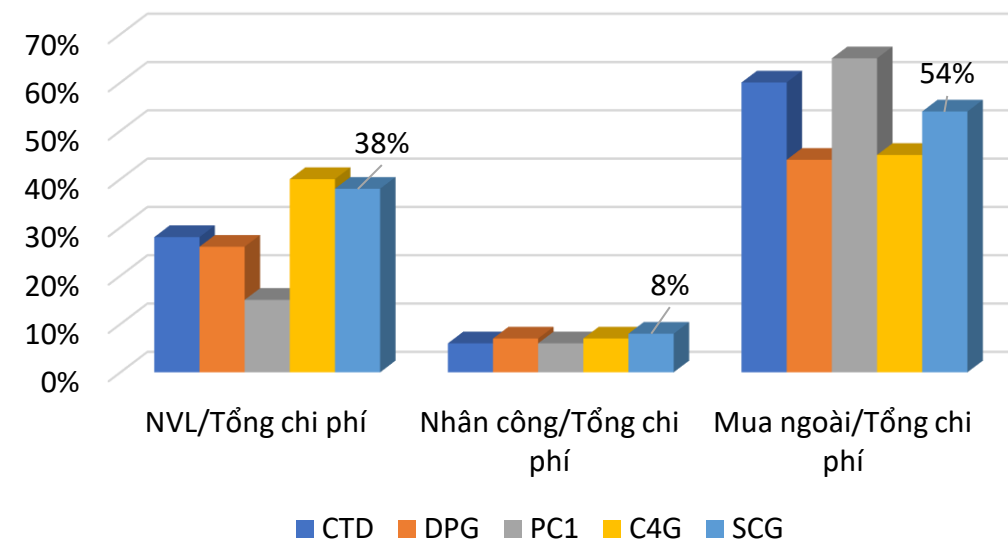
## MUA - Giá mục tiêu: 100.700 VND

**Hoạt động kinh doanh SCG đang được chia thành 2 nhóm: Xây dựng dân dụng và công nghiệp; Xây dựng hạ tầng.**

**Doanh thu** của công ty hoàn toàn đến từ hoạt động kinh doanh chính là xây dựng với các hợp đồng thi công xây lắp ký với các khách hàng. Năm 2020, SCG đã đạt doanh thu 1.420 tỷ đồng, tăng trưởng hơn 11 lần so với cùng kỳ, doanh thu đến từ hoạt động thi công kết cấu công trình vẫn duy trì ở mức cao nhất chiếm 81,3% tổng doanh thu của công ty. Lợi nhuận sau thuế đạt 90 tỷ đồng, tăng trưởng 16,8 lần so với LNST năm 2019.

Chỉ tiêu	Năm 2019 (tỷ đồng)	Năm 2020 (tỷ đồng)	Tăng trưởng (lần)
<b>1. Doanh thu xây dựng hạ tầng</b>	13,86	67,52	4,87
<b>2. Doanh thu hoàn thiện công trình</b>	51,32	196,98	3,84
<b>3. Doanh thu thi công kết cấu công trình</b>	63,12	1.154,71	18,29
<b>4. Doanh thu khác</b>		1,15	
<b>Tổng doanh thu</b>	128,3	1.420,35	11,09

So sánh cơ cấu chi phí với một số doanh nghiệp



**Chi phí** xây dựng được quản lý chặt chẽ. Hiện tại, công ty đã có đa dạng các nhà cung cấp nguyên vật liệu với trên 200 nhà cung cấp khác nhau giúp công ty có khả năng quản trị rủi ro chi phí khá tốt với chiến lược chào giá cạnh tranh cũng như cập nhật liên tục biến động giá cả thị trường.

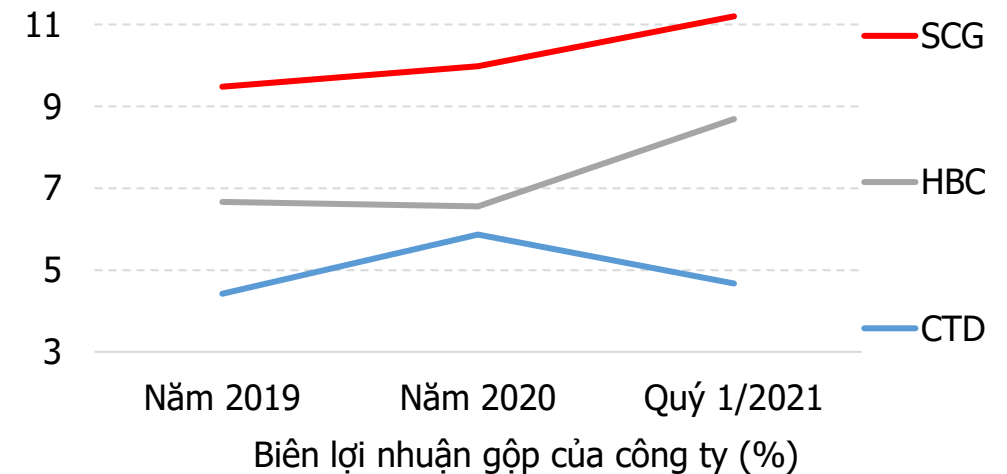
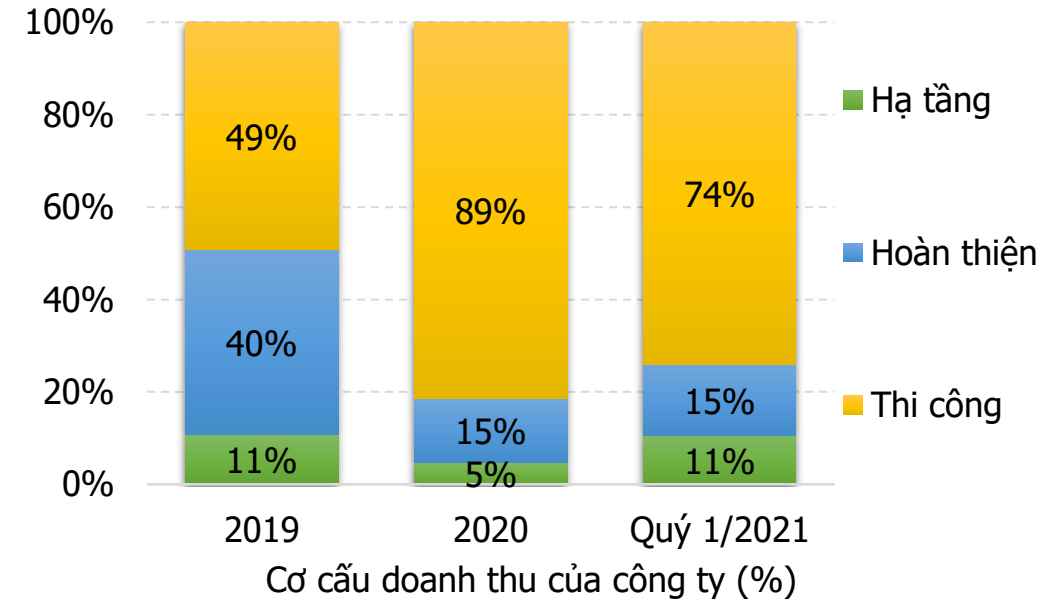


## MUA - Giá mục tiêu: 100.700 VND

### Kết quả kinh doanh 6 tháng 2021

Mặc dù làn sóng thứ 4 đại dịch Covid-19 đang có ảnh hưởng đến nền kinh tế Việt Nam nói chung và ngành xây dựng nói riêng, tuy nhiên kết quả 6 tháng đầu năm của SCG đã cho thấy tín hiệu kinh doanh khả quan. Cụ thể, tổng doanh thu thuần 6 tháng đầu năm nay gấp 3,1 lần cùng kỳ, lên 1.608 tỷ đồng. Lãi sau thuế đạt hơn 102 tỷ đồng, gấp 3,2 lần và thu nhập ròng trên mỗi cổ phiếu là 2.053 đồng. Trong năm nay, SCG đặt mục tiêu đạt 5.000 tỷ đồng doanh thu thuần và 250 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Với kết quả trên, SCG đã thực hiện được khoảng 32% kế hoạch doanh thu và 40% kế hoạch lợi nhuận của năm

**Triển vọng 2021:** Giá trị backlog cuối năm 2020 có thể tạo lợi thế rất lớn cho doanh thu 2021 và năm 2022 khi điểm rơi lợi nhuận sẽ phần lớn rơi vào thời gian này nhờ các dự án trọng điểm sẽ hoàn thành. Đến nay, tổng giá trị một số hợp đồng lớn mà SCG đã ký với khách hàng đã đạt hơn 22,14 tỷ đồng. SCG cũng đã và đang triển khai hơn 50 tòa nhà cao tầng trên toàn quốc. Đây đều là chuỗi dự án cao cấp, được thị trường đánh giá cao. Với số lượng dự án lớn đang triển khai, SCG đã trở thành đơn vị duy nhất được vinh danh tại hạng mục giải thưởng Best Innovative Contractor Southeast Asia 2020 - Nhà thầu xây dựng đột phá nhất Đông Nam Á 2020.



## MUA - Giá mục tiêu: 100.700 VND

### Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu FCFE và phương pháp so sánh P/E để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu SCG tại 100.700 đồng

Mô hình định giá	Giá trị hợp lý (đồng)	Tỷ trọng (%)	Giá (đồng)
Phương pháp FCFE	115.587	50	57.793
Phương pháp P/E	85.820	50	42.910
<b>Giá CP khuyến nghị</b>			<b>100.703</b>

Chỉ tiêu	Đơn vị	FY20	FY21	FY22F	FY23F
<b>Doanh thu thuần</b>	Tỷ đồng	1.420	2.996	5.163	7.981
<b>EBIT</b>	Tỷ đồng	113	233	413	645
<b>EPS</b>	Đồng	2.557	3.731	4.225	5.266

Giá định	Giá trị
<b>Beta</b>	1,04
<b>Lãi suất phi rủi ro</b>	1,63%
<b>Phần bù rủi ro thị trường</b>	8,21%
<i>Chi phí VCSH</i>	<i>10,13%</i>
<b>Tăng trưởng FCFE 2021-2025</b>	6,70%
<b>Tăng trưởng bền vững</b>	2,30%

	Thận trọng	Trung bình	Khả quan
<b>EPS</b>	3.941	4.378	4.816
<b>% tăng so với 2020</b>	226%	262%	298%
<b>P/E</b>	23	23	23
<b>Giá cổ phiếu (đồng)</b>	<b>90.633</b>	<b>100.703</b>	<b>110.774</b>



## MUA - Giá mục tiêu: 100.700 VND

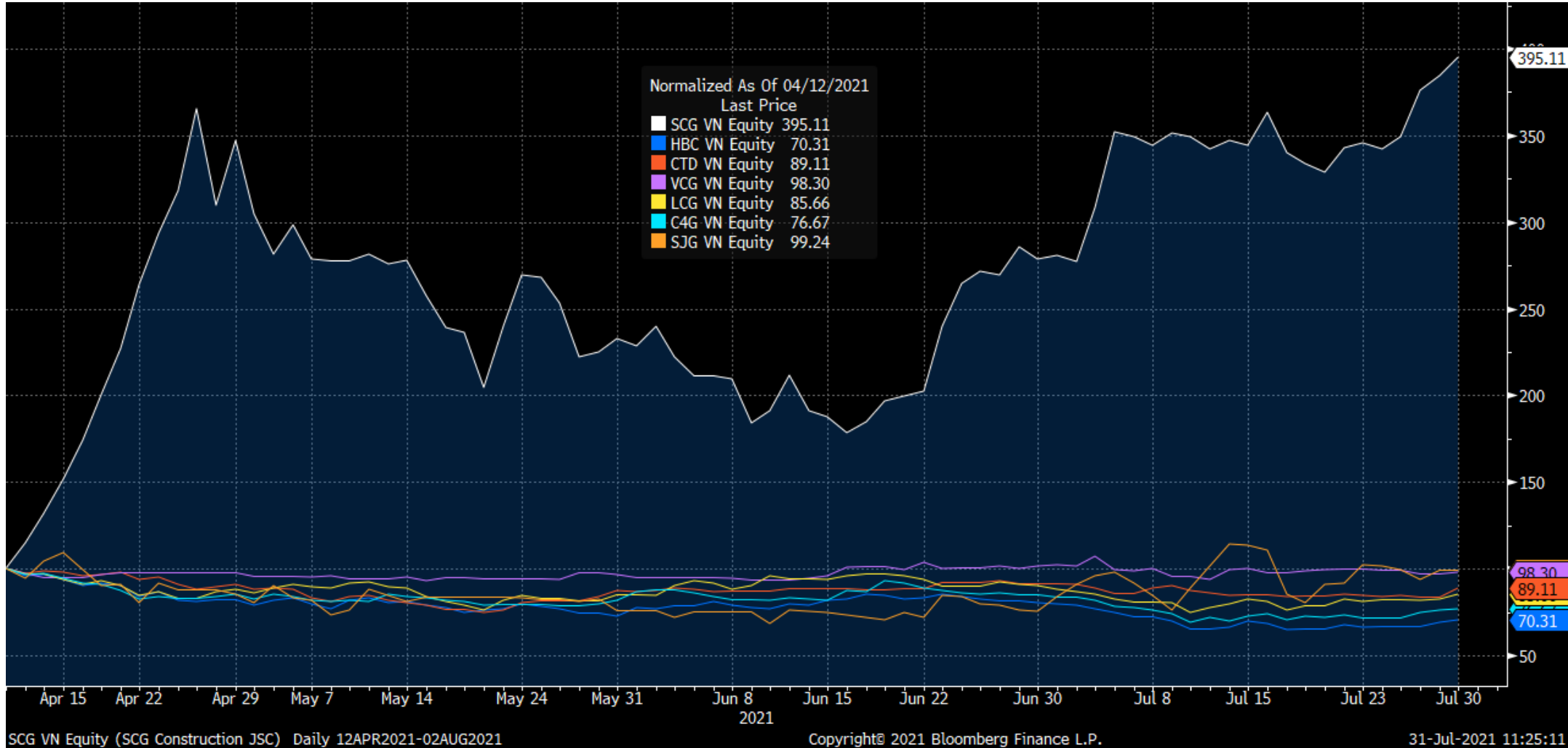
**So sánh với các công ty trong ngành:** SCG có quy mô lớn thứ 2 chỉ sau VCG, triển vọng sẽ đứng đầu ngành trong 5 năm tới...

STT	Mã CK	Tên	Sàn	Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	P/E (Lần)	P/B (Lần)	Giá trị sổ sách/một cổ phiếu (VND)	EPS (ttm,VND)	ROE (ttm,%)
1	<b>VCG</b>	VINACONEX	HOSE	19.738,24	10,13	2,95	15.258	4.443	29,12%
2	<b>PC1</b>	Xây lắp điện I	HOSE	4.837,05	9,82	1,19	21.242	2.575	12,12%
3	<b>CTD</b>	Xây dựng Coteccons	HOSE	4.446,34	11,53	0,53	112.657	5.222	4,63%
4	<b>CII</b>	Hạ tầng Kỹ thuật TP.HCM	HOSE	3.893,74	75,43	0,82	19.846	216	1,09%
5	<b>HBC</b>	Tập đoàn Xây dựng Hòa Bình	HOSE	3.012,92	39,31	0,84	15.600	332	2,13%
6	<b>L14</b>	Licogi 14	HNX	1.988,45	38,75	5,33	13.897	1.912	13,97%
7	<b>SHN</b>	Đầu tư Tổng hợp Hà Nội	HNX	2.086,68	27,61	1,35	11.907	583	4,90%
8	<b>DPG</b>	Đạt Phương	HOSE	2.056,94	6,62	1,74	18.812	4.931	20,91%
9	<b>FCN</b>	FECON CORP	HOSE	1.392,37	11,20	0,62	17.946	991	5,52%
10	<b>LCG</b>	LICOGI 16	HOSE	1.382,98	3,83	0,77	15.627	3.130	19,55%
11	<b>SJG</b>	Tổng Công ty Sông Đà	UPCOM	5.260,48	78,56	1,13	10.353	149	1,44%
12	<b>C4G</b>	Tập Đoàn Cienco4	UPCOM	919,44	13,63	0,78	11.094	636	5,74%
		<b>Trung bình</b>		<b>4.251,30</b>	<b>27,20</b>	<b>1,50</b>	<b>23.687</b>	<b>2.093</b>	<b>10,1%</b>
	<b>SCG</b>	<b>Xây dựng SCG</b>	<b>UPCOM</b>	<b>5.291,17</b>	<b>19,95</b>	<b>5,05</b>	<b>12.332</b>	<b>3.120</b>	<b>26,30%</b>

Nguồn: Finpro, ttm Q2/2021

MUA - Giá mục tiêu: 100.700 VND

So sánh với các công ty trong ngành: Kể từ khi lên sàn (12/4/2021) SCG đã có sự tăng trưởng vượt trội, tương đương tăng 395%



**Liên hệ Khối Nghiên cứu:**

**Chuyên viên phân tích:**

**Ngô Quốc Hưng**

**Email: [hung.ngoquoc@mbs.com.vn](mailto:hung.ngoquoc@mbs.com.vn)**

**Người kiểm soát: Trần Hoàng Sơn**

**Email: [Son.tranhoang@mbs.com.vn](mailto:Son.tranhoang@mbs.com.vn)**

**Hệ Thống Khuyến Nghị:** Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

<b>Xếp hạng</b>	<b>Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại</b>
MUA	$\geq 15\%$
GIỮ	Từ $-15\%$ đến $+15\%$
BÁN	$\leq -15\%$

## **MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

## **MBS HỘI SỞ**

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội

Tel: +84 24 7304 5688 - Fax: + 84 24 3726 2601

Webiste: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

Hotline: **+84 24 3755 6688**