

**ĐẠI HỌC QUỐC GIA THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH**  
**TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ - LUẬT**  
**KHOA TÀI CHÍNH – NGÂN HÀNG**

-----□□□□-----

**ĐỒ ÁN CUỐI KỲ GÓI PHẦN MỀM ỨNG DỤNG TÀI CHÍNH 1**



**ĐỀ TÀI: PHÂN TÍCH BÁO CÁO TÀI CHÍNH VÀ CỔ PHIẾU**  
**CÔNG TY CỔ PHẦN XÂY DỰNG COTECCONS**  
**(Mã cổ phiếu CTD- sàn HOSE)**

**Giảng viên hướng dẫn:** Tiến sĩ. Ngô Phú Thanh

**Mã học phần:** 231CN08

**Sinh viên thực hiện:** Nguyễn Thị Linh

**MSSV:** K214142070

TP.HCM, ngày 31 tháng 12 năm 2023

## LỜI CẢM ƠN

Em chân thành gửi lời cảm ơn đến thầy **Ngô Phú Thanh**, giảng viên môn Gói phần mềm ứng dụng tài chính 1 vì đã giảng dạy và giúp đỡ em trong suốt thời gian học tập của môn học. Sự tận tâm và luôn tạo mọi điều kiện để chúng em học tập và nghiên cứu cũng như sự sẵn lòng giải đáp mọi thắc mắc của thầy đã giúp chúng em rất nhiều trong quá trình học tập để có thể hiểu rõ hơn về bộ môn gói phần mềm ứng dụng tài chính, từ đó em cũng như các bạn sinh viên khác trang bị được cho bản thân những kiến thức để tìm hiểu và hoàn thiện đồ án cuối kỳ một cách chín chu nhất.

Trong quá trình học tập, nghiên cứu và thực hiện bài cuối kỳ em đã cố gắng để có thể hoàn thiện bài một cách tốt nhất, nhưng chắc chắn rằng vẫn có thể mắc phải nhiều thiếu sót về kiến thức và khả năng giải quyết tình huống thực tế. Vì vậy, em rất mong được thầy đánh giá và góp ý để có thể cải thiện bài làm theo hướng đúng nhất.

Một lần nữa, em xin chân thành cảm ơn thầy và chúc thầy luôn luôn có thật nhiều sức khỏe, năng lượng tích cực và thành công trong hành trình giảng dạy của mình. Cuối cùng, em xin chân thành cảm ơn thầy!

## LỜI MỞ ĐẦU

Ngành xây dựng là một trong những ngành kinh tế quan trọng và có tốc độ phát triển nhanh chóng ở Việt Nam. Ngành này đóng góp lớn vào GDP quốc gia, tạo việc làm cho hàng triệu lao động, và góp phần cải thiện cơ sở hạ tầng và môi trường sống cho người dân. Tuy nhiên, ngành xây dựng cũng phải đối mặt với nhiều thách thức và rủi ro, chẳng hạn như sự cạnh tranh khốc liệt, biến động giá nguyên vật liệu, ảnh hưởng của dịch bệnh COVID-19. Do đó, việc phân tích và đánh giá tình hình tài chính của các doanh nghiệp hoạt động trong ngành xây dựng là rất cần thiết để có cái nhìn tổng quan và chính xác về hiệu quả kinh doanh, khả năng sinh lời, và tiềm năng phát triển của chúng. Trong bài tiểu luận này, tôi sẽ phân tích một doanh nghiệp tiêu biểu trong ngành xây dựng là Công ty Cổ phần Xây Dựng Coteccons (mã chứng khoán: CTD) là một trong những công ty xây dựng hàng đầu tại Việt Nam, chuyên thi công các công trình cao ốc, khách sạn, trung tâm thương mại, nhà máy, ... Coteccons có một lịch sử hoạt động lâu dài, uy tín và chất lượng, với nhiều dự án lớn và nổi bật trên cả nước.

Bài tiểu luận sử dụng các báo cáo tài chính của Coteccons từ năm 2018 đến 2022, cũng như biến động giá cổ phiếu của doanh nghiệp trên thị trường chứng khoán, để phân tích các chỉ số tài chính quan trọng như doanh thu, lợi nhuận, tỷ suất sinh lời, tỷ lệ nợ,... Dữ liệu được phân tích bằng ngôn ngữ lập trình Python để vẽ biểu đồ, giúp minh họa và phân tích dữ liệu một cách trực quan và hiệu quả. Cuối cùng, bài tiểu luận sẽ đưa ra những nhận xét và đánh giá về tình hình tài chính và hiệu quả hoạt động của Coteccons, từ đó đưa ra một số dự đoán về xu hướng phát triển của doanh nghiệp cũng như giá chứng khoán CTD trong những năm sau.

## **MỤC LỤC**

<b>LỜI CẢM ƠN.....</b>	<b>1</b>
<b>LỜI MỞ ĐẦU.....</b>	<b>2</b>
<b>MỤC LỤC.....</b>	<b>3</b>
<b>1. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP.....</b>	<b>4</b>
1.1. Lịch sử hình thành và phát triển.....	4
1.2. Tầm nhìn.....	4
1.3. Sứ mệnh.....	4
1.4. Lĩnh vực hoạt động.....	4
<b>2. CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP.....</b>	<b>5</b>
<b>3. NHẬN XÉT CHUNG NGÀNH XÂY DỰNG.....</b>	<b>7</b>
<b>4. PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH COTECCONS.....</b>	<b>9</b>
4.1. Sức mạnh tài chính.....	9
1.1. Cơ cấu tài sản.....	10
1.2. Cơ cấu nguồn vốn: đánh giá nợ và VCSH.....	12
4.2. Kết quả kinh doanh.....	14
4.3. Lưu chuyển tiền tệ.....	16
4.4. Phân tích tỷ số.....	18
4.5. Đối thủ cạnh tranh.....	21
<b>5. CỔ PHIẾU COTECCONS - MÃ CỔ PHIẾU: CTD ( SÀN: HOSE).....</b>	<b>24</b>
<b>6. KẾT LUẬN.....</b>	<b>28</b>

## **1. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP**

### **1.1. Lịch sử hình thành và phát triển**

Công ty Cổ phần Xây dựng Coteccons (CTD) có tiền thân là Công ty Cổ phần Xây dựng Cotec được thành lập vào năm 2004. Công ty hoạt động trong lĩnh vực thi công, xây lắp các công trình dân dụng, công nghiệp, cơ sở hạ tầng. CTD đã khẳng định vị thế dẫn đầu trên thị trường xây dựng Việt Nam, tiến những bước xa trên thị trường thế giới với các công trình đẳng cấp thế giới như công trình siêu cao tầng Landmark 81 đến những dự án có tốc độ thi công kỷ lục như Nhà máy Sản xuất VINFAST và những dự án có quy mô lớn lên đến khoảng 4.000- 7.000 tỷ đồng như Dự Án Hòa Phát - Dung Quất, D'Capitale, Casino Nam Hội An.

### **1.2. Tầm nhìn**

Trở thành Tập đoàn Xây dựng hàng đầu Việt Nam có phạm vi hoạt động ở các nước trong khu vực, chuyên thực hiện các công trình tổng thầu, công trình thiết kế và thi công (Design & Build), công trình hạ tầng cơ sở.

### **1.3. Sứ mệnh**

Lấy uy tín, chất lượng làm thước đo giá trị thương hiệu, Coteccons cam kết mang đến cho khách hàng sản phẩm là những công trình đạt yêu cầu cao về chất lượng và kỹ mỹ thuật với giá thầu cạnh tranh.

### **1.4. Lĩnh vực hoạt động**

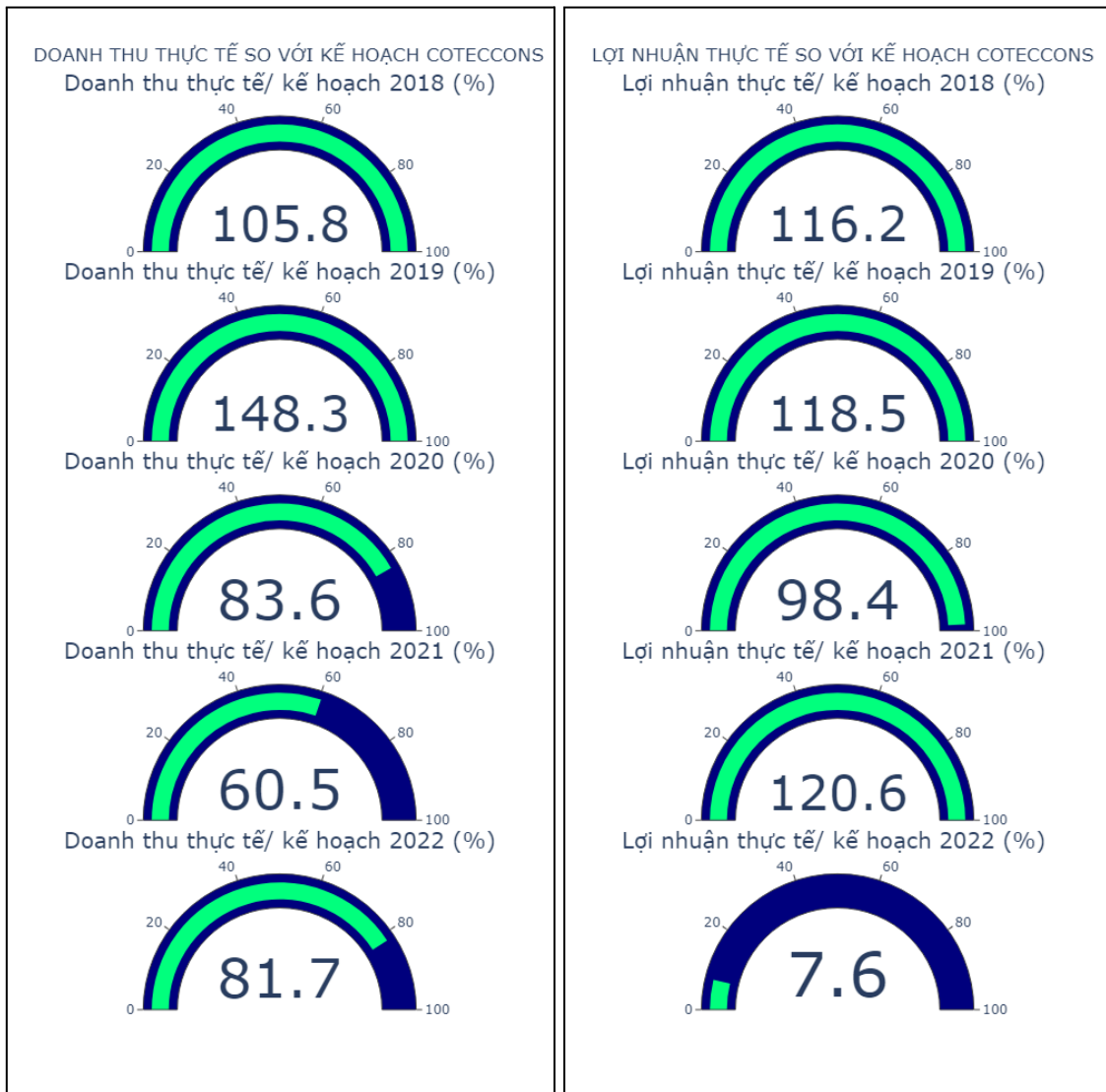
Trải qua 20 năm hoạt động, Tập đoàn Coteccons đã tăng trưởng nhanh chóng cả về quy mô và uy tín trong việc cung cấp các dự án đẳng cấp quốc tế, bao gồm: Khu dân cư, Thương mại, Khách sạn, Cơ sở hạ tầng và Công nghiệp. Hiện tại doanh nghiệp đang tập trung vào các lĩnh vực sau:

- Xây dựng, lắp đặt các công trình dân dụng và công nghiệp, công trình kỹ thuật hạ tầng đô thị và khu đô thị công nghiệp, công trình giao thông, công trình thủy lợi.
- Hoạt động kiến trúc và tư vấn kỹ thuật liên quan: Thiết kế tổng mặt bằng xây dựng công trình, thiết kế kiến trúc công trình dân dụng và công nghiệp, thiết kế ngoại thất công trình, thiết kế cấp nhiệt, thông hơi, thông gió, điều hòa không khí, công trình dân dụng và công nghiệp, thiết kế phần cơ điện công trình, thiết kế công trình dân dụng - công nghiệp, thiết kế xây dựng hạ tầng kỹ thuật đô thị.
- Xây dựng công trình cấp thoát nước, xử lý môi trường.
- Kinh doanh, môi giới, tư vấn bất động sản, quyền sử dụng đất thuộc chủ sở hữu.
- Lắp đặt hệ thống cơ - điện - lạnh.
- Chuyên kinh doanh xuất khẩu, nhập khẩu, quyền xuất khẩu, quyền nhập khẩu: sắt, thép, kết cấu xây dựng, vật liệu, thiết bị lắp đặt khác trong xây dựng, vật tư - máy móc - thiết bị - phụ tùng thay thế, dây chuyền công nghệ ngành xây dựng và sản xuất vật liệu xây dựng, máy móc thiết bị xây dựng.

## **2. CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP**

Cuối năm 2020, Công ty cổ phần Xây dựng Coteccons (mã cổ phiếu: CTD) có sự thay đổi lớn về bộ máy nhân sự cấp cao. Ông Nguyễn Bá Dương, vị thuyền trưởng gắn bó 16 năm với doanh nghiệp rời đi. Người thay thế vị trí Chủ tịch HĐQT là ông Bolat Duisenov (Thành viên HĐQT Coteccons kiêm Tổng giám đốc Kusto Việt Nam - cổ đông lớn của Coteccons).

Trong những năm gần đây, Coteccons có nhiều thay đổi về bộ máy nhân sự cũng như chiến lược kinh doanh, những điều này đã tác động đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp và được thể hiện chân thực qua những con số trong báo cáo tài chính của doanh nghiệp.



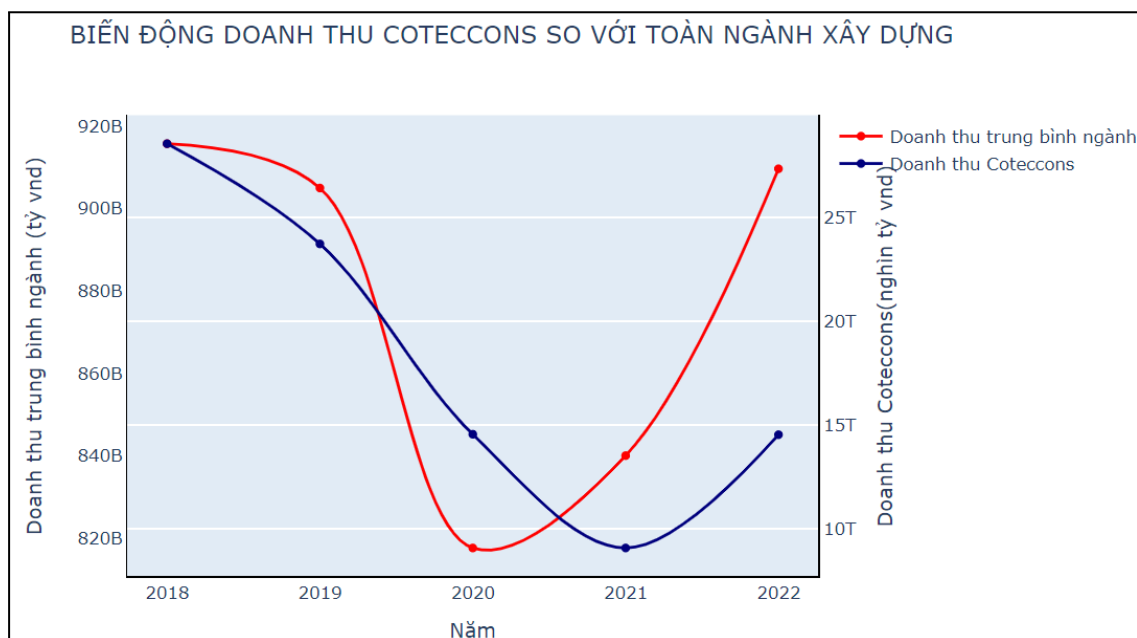
Hình 1: Tỷ lệ doanh thu và lợi nhuận kế hoạch so với thực tế Coteccons.

Nhìn chung kể từ năm 2020 trở đi doanh thu trên thực tế luôn đạt con số thấp hơn so với kế hoạch đề ra, thậm chí là lợi nhuận năm 2022 chỉ đạt 7.6% lợi nhuận kế hoạch đề ra theo báo cáo tài chính. Những con số trên báo cáo tài chính cho thấy kết quả kinh doanh Coteccons đang ngày một tụt dốc, liệu trong những năm kế tiếp Coteccons có thể lấy lại vị trí công ty xây dựng số 1 và tiếp tục tăng trưởng hay không?

### 3. NHẬN XÉT CHUNG NGÀNH XÂY DỰNG

Trong những năm qua, đặc biệt giai đoạn 2020-2021 dưới sự bùng phát mạnh của các đợt dịch bệnh, nhiều địa phương, trong đó có Hà Nội và TP. HCM buộc phải thực hiện giãn cách xã hội. Phần lớn các dự án ở các địa phương bị giãn cách đều phải ngừng thi công. 37,9% số doanh nghiệp xây dựng tham gia khảo sát của Vietnam Report cho biết trên 20% số dự án/hợp đồng của họ bị chậm tiến độ hoặc ảnh hưởng chi phí do dịch Covid-19.

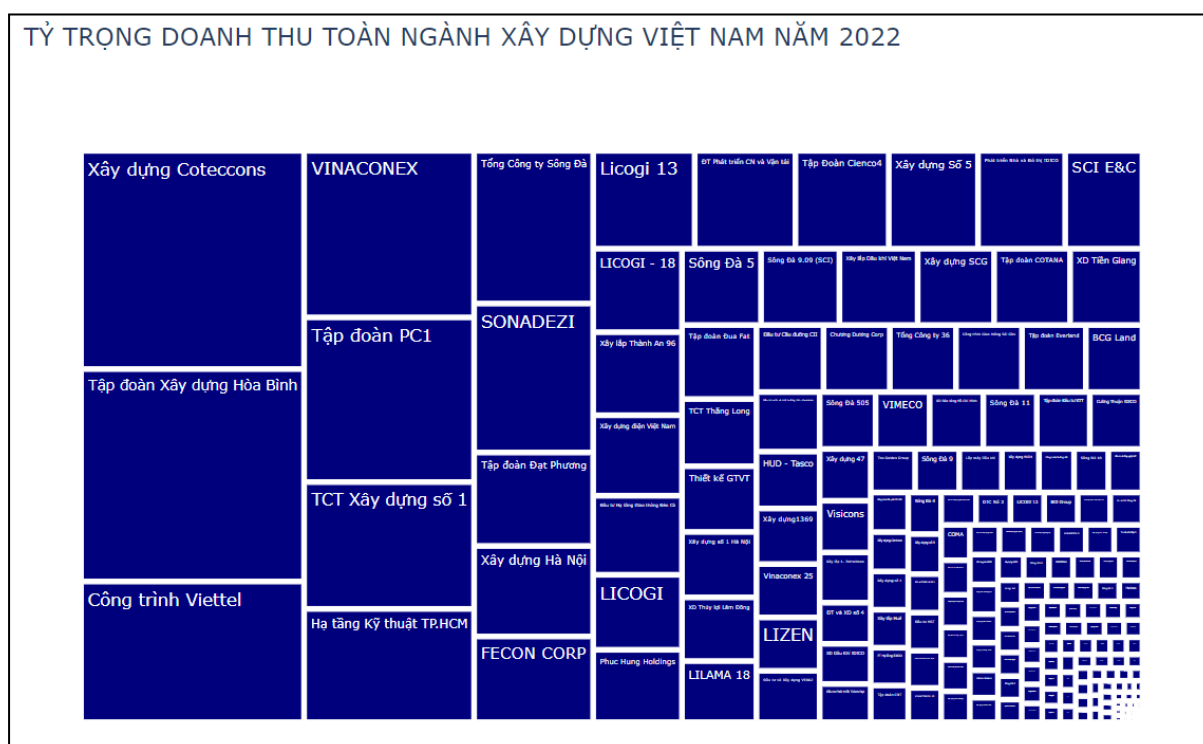
Bên cạnh diễn biến phức tạp của đại dịch, biến động giá nguyên vật liệu đã trở thành khó khăn lớn đối với các nhà thầu xây dựng. Chỉ số giá nguyên liệu, nhiên liệu và vật liệu dùng trong xây dựng tăng 6,4% so với cùng kỳ do nhu cầu vật liệu xây dựng tăng cao, trong khi chuỗi cung ứng chưa hết gián đoạn từ năm 2020. Hai loại vật liệu xây dựng quan trọng nhất là thép và xi măng lần lượt tăng giá khoảng 40% và 8,4%. Do chi phí vật liệu xây dựng chiếm khoảng 65-70% giá dự toán xây dựng công trình, nên việc tăng giá vật liệu xây dựng ảnh hưởng trực tiếp đến chi phí đầu tư xây dựng, hiệu quả của nhiều dự án, bào mòn biên lợi nhuận của doanh nghiệp.



Hình 2: Biến động doanh thu Coteccons và ngành xây dựng.



Nếu dựa vào doanh thu để so sánh về kết quả hoạt động, ta thấy sự biến động doanh thu trung bình của toàn ngành Xây dựng và Coteccons không có sự khác biệt, minh chứng là cả hai đều có sự sụt giảm doanh thu trong giai đoạn 2020-2021, riêng với Coteccons thì năm 2021 còn là một năm đặc biệt vì đây là năm đầu tiên sau khi vị chủ tịch cũ rời đi, công ty có những sự thay đổi lớn về bộ máy nhân sự. Thế nhưng, với vị trí là một trong số những công ty xây dựng hàng đầu Việt Nam, năm 2022 Coteccons là doanh nghiệp mang về doanh thu lớn nhất so với các đối thủ trong ngành. Đứng vị trí sau Coteccons lần lượt là Tập đoàn Xây dựng Hòa Bình (mã cổ phiếu: HBC), Công trình Viettel (mã cổ phiếu: CTR), Tổng Công ty cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam - VINACONEX (mã cổ phiếu: VCG). Đây cũng là top những công ty xây dựng uy tín với quy mô lớn trên thị trường, là những đối thủ cạnh tranh nặng ký của Coteccons trong suốt nhiều năm qua.

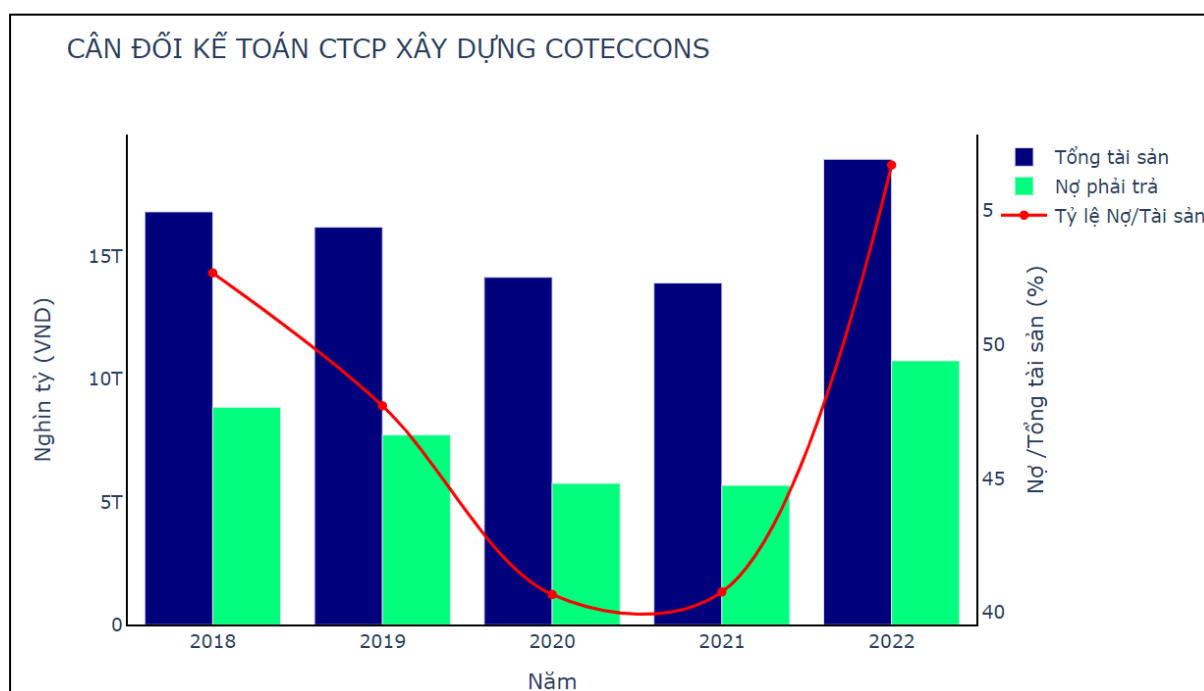


Hình 3: Tỷ trọng doanh thu ngành xây dựng Việt Nam năm 2022.

## 4. PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH COTECCONS

### 4.1. Sức mạnh tài chính

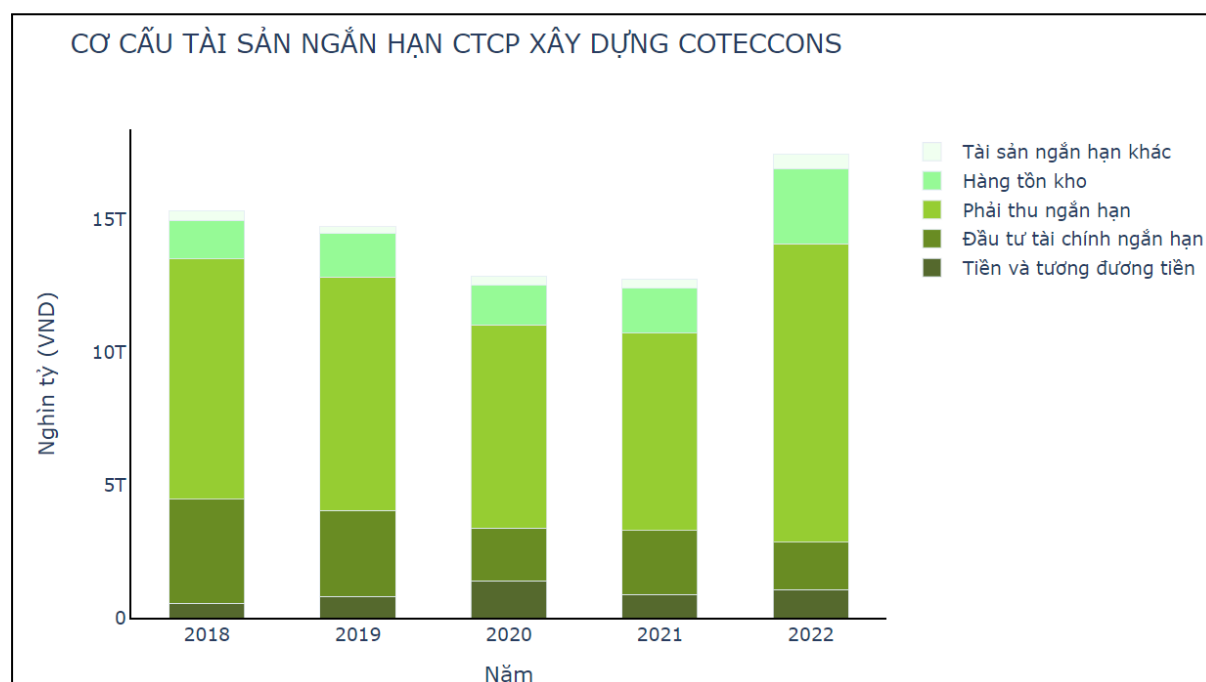
Sau năm 2018 tổng tài sản của Coteccons có xu hướng giảm, nhưng đến năm 2022 tổng tài sản đã tăng lên gần 19 nghìn tỷ trong khi giai đoạn năm 2020 đến 2021 tổng tài sản của doanh nghiệp chỉ giao động trong khoảng 14 nghìn tỷ. Lý giải cho điều này chính là do nợ phải trả của công ty đã tăng lên, điều này giúp Coteccons gia tăng tổng tài sản nhưng cũng là nguyên nhân khiến cho chi phí lãi vay của doanh nghiệp lớn hơn so với những năm trước. Tỷ lệ nợ trên tổng tài sản không ngừng giảm trong giai đoạn năm 2018 đến 2021, nhưng lại tăng đạt con số 56.69% vào năm 2022. Mặc dù tỷ lệ nợ trên tài sản tăng lên nhưng vẫn nằm trong mức an toàn, khi so sánh với các đối thủ lớn như công ty xây dựng Hòa Bình hay công trình Viettel thì tỷ lệ này của Coteccons cho thấy doanh nghiệp có “sức khỏe tài chính” vượt trội so với đối thủ.



Hình 4: Cân đối kế toán CTCP xây dựng Coteccons giai đoạn năm 2018- năm 2022.

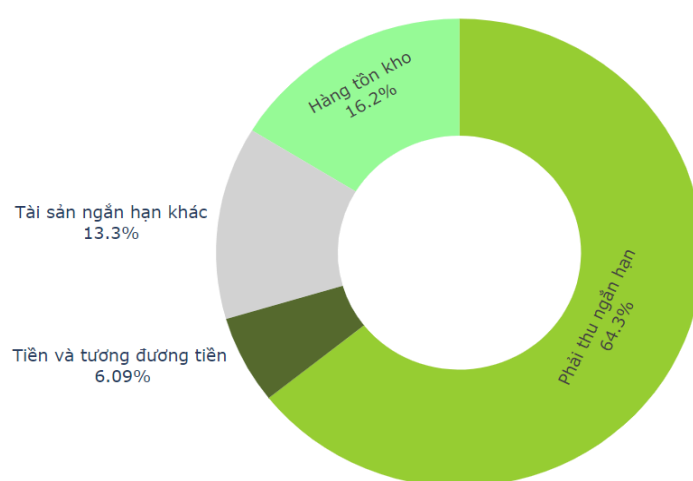
## 1.1. Cơ cấu tài sản

Về cơ cấu tài sản ngắn hạn thì phải thu ngắn hạn và hàng tồn kho tăng của Coteccons tăng đáng kể trong những năm gần đây, điều đáng chú ý là doanh nghiệp luôn duy trì lượng tiền và tương đương tiền lớn. Đây chính là điểm mạnh của Coteccons, là một lợi thế cho doanh nghiệp ngành xây dựng khi thi công các dự án, tạo sự chủ động tài chính giảm tình trạng phụ thuộc vào nợ vay.



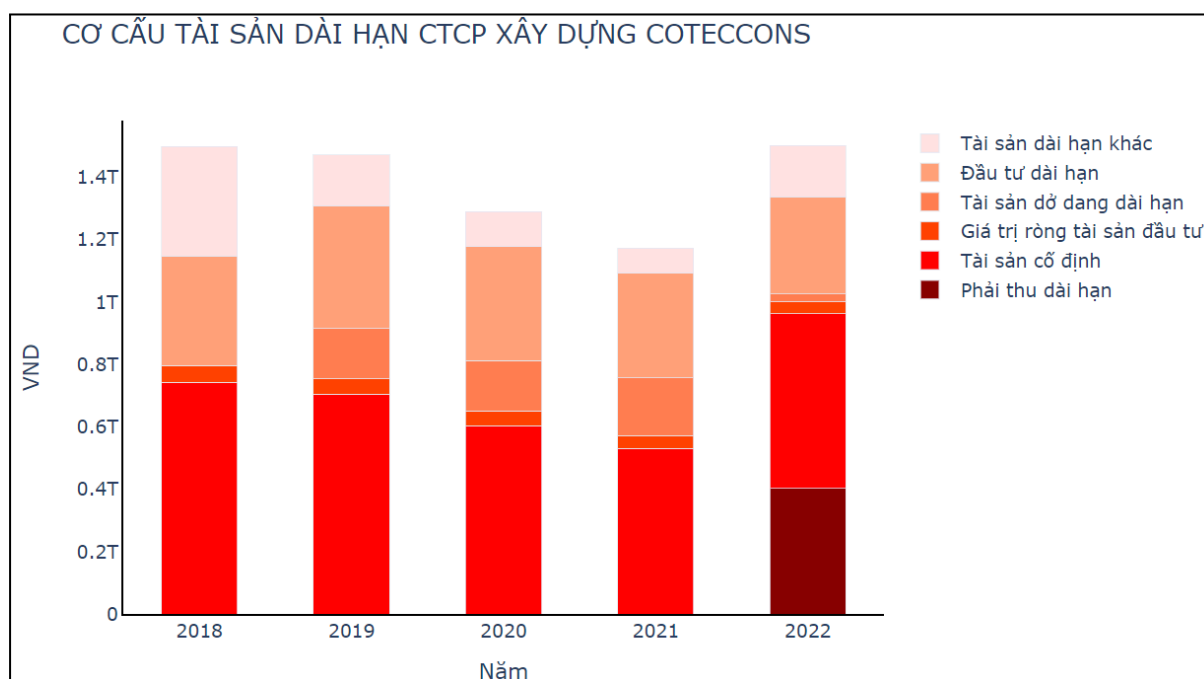
Hình 5: Thay đổi tài sản ngắn hạn CTCP xây dựng Coteccons.

Thành phần sản ngắn hạn của Coteccons năm 2022 cho thấy lượng hàng tồn kho chiếm 16,2% cùng với với đó là khoản phải thu ngắn hạn của doanh nghiệp chiếm tỷ trọng lớn 64,3% trên tổng tài sản ngắn hạn.



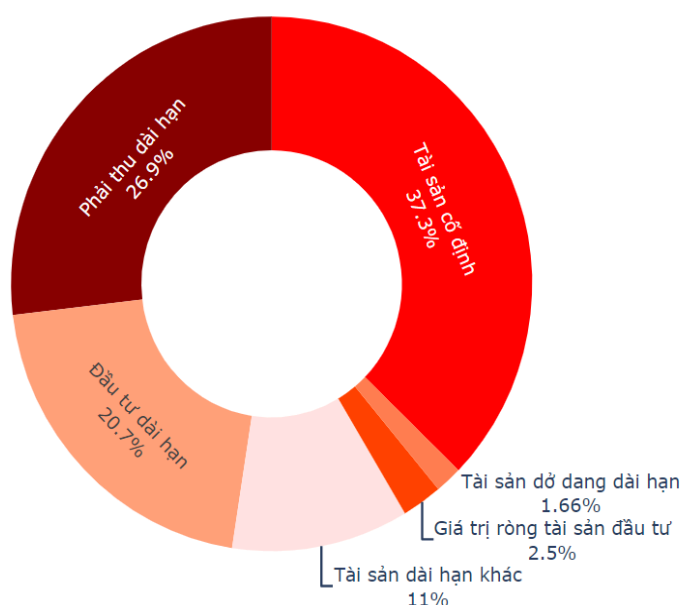
Hình 6: Thành phần tài sản ngắn hạn Coteccons năm 2022.

Về tài sản dài hạn, điều đáng chú ý nhất là năm 2022 có sự xuất hiện của phải thu dài hạn, và khoản này chiếm tỷ trọng tương đối lớn trên tổng tài sản dài hạn. Tiếp theo là tài sản dở dang dài hạn đã giảm đi nhiều so với giai đoạn năm 2019-2021, có lẽ phân đa những dự án công trình dở dang trong giai đoạn trước đã được hoàn thành.



Hình 7: Biến động tài sản dài hạn CTCP xây dựng Coteccons.

Năm 2022 phải thu dài hạn xuất hiện trên thành phần tài sản dài hạn của Coteccons, chiếm 26.9% tổng tài sản dài hạn ròng khi con số này những năm trước không đáng kể. Nếu không thu hồi được những khoản nợ thì doanh nghiệp sẽ phải trích lập một khoản dự phòng nợ khó đòi tương đối lớn, làm xấu đi những con số trên báo cáo tài chính.

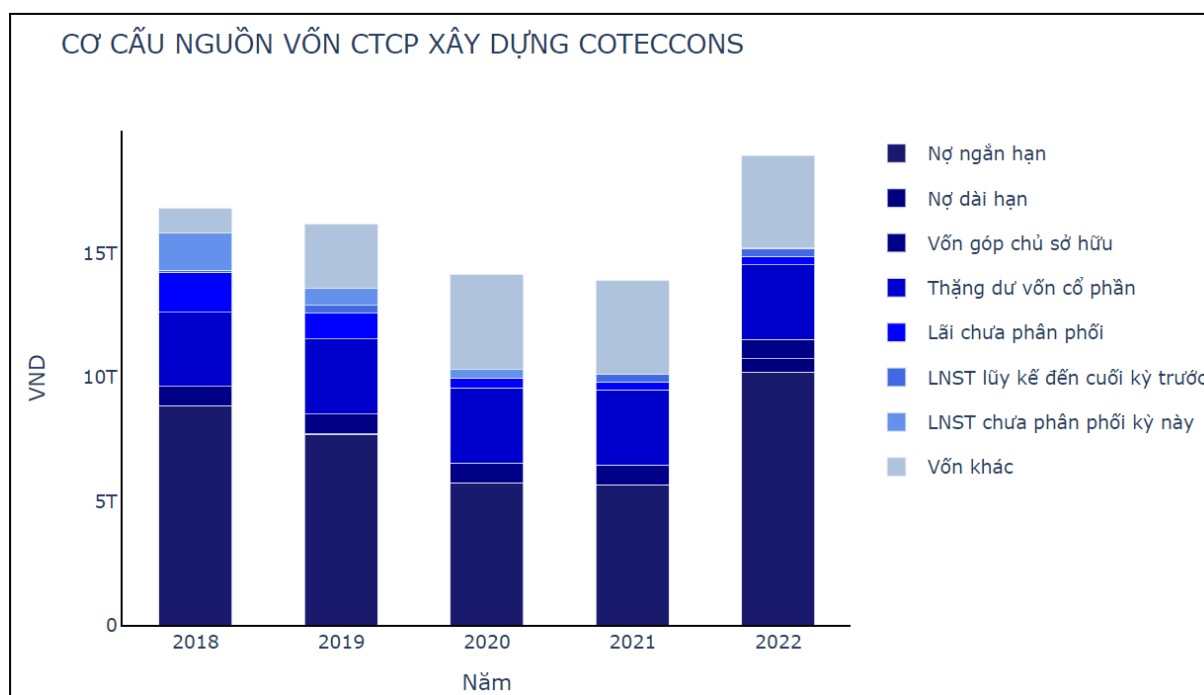


Hình 8: Tài sản dài hạn Coteccons năm 2022.

Một điều đáng chú ý khi phân tích tài chính của những doanh nghiệp hoạt động lĩnh vực xây dựng đó chính là lượng **backlog**, để hoàn thành một công trình hay dự án hạ tầng thì thời gian ngắn là 3 đến 4 tháng nhưng cũng có những dự án kéo dài 3 đến 4 năm. Biểu đồ cho thấy lượng hàng tồn kho và phải thu ngắn hạn của Cotecons chiếm tỷ trọng lớn và tăng mạnh năm 2022, những khoản này có thể chuyển đổi thành doanh thu đáng kể cho năm kế tiếp.

*(Backlog – Công việc tồn đọng là danh sách các nhiệm vụ cần hoàn thành đã được ký kết trong hợp đồng kinh doanh)*

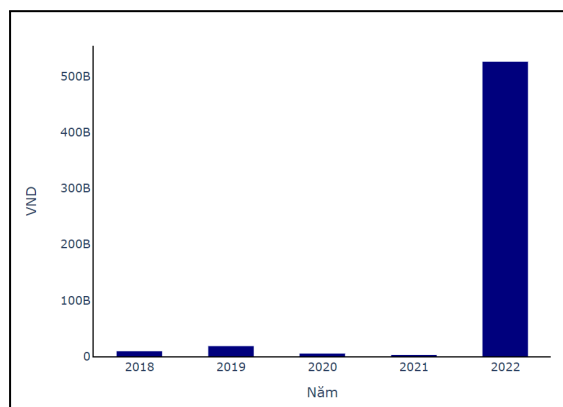
## 1.2. Cơ cấu nguồn vốn: đánh giá nợ và VCSH



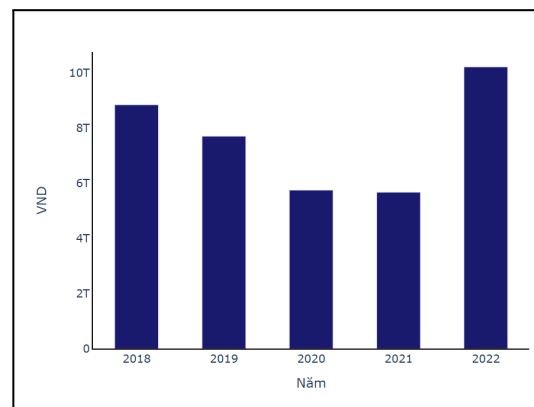
Hình 9: Cơ cấu nguồn vốn CTCP xây dựng Cotecons.

Phân tích bảng cân đối kế toán cho thấy nợ ngắn hạn, nợ dài hạn của doanh nghiệp gia tăng đáng kể. Trước đây, CTD được xem là doanh nghiệp không nợ vay, là “đại gia” ngành xây dựng dưới thời ông Nguyễn Bá Dương thì ngược lại ở thời điểm hiện tại những khoản nợ dài hạn gia tăng đáng kể lên đến hơn 500 tỷ năm 2022. Tuy nhiên, điều này không đáng lo ngại vì tỷ lệ nợ trên tổng tài sản của công ty vẫn nằm trong mức an toàn. Tình hình tài chính của CTD ở thời điểm này giống như các

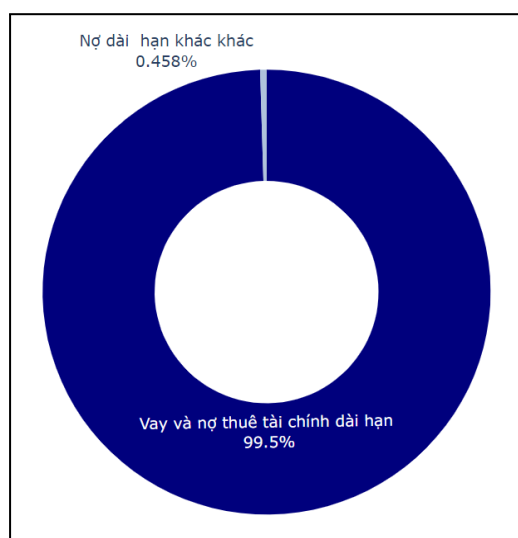
chuyên gia nhận xét là “bót lành mạnh” hơn so với trước đây nhưng không quá nguy hiểm. Nhưng chính vì nợ vay gia tăng doanh nghiệp sẽ phải chi trả một khoản tương đương cho chi phí lãi vay, điều này khiến lợi nhuận sụt giảm.



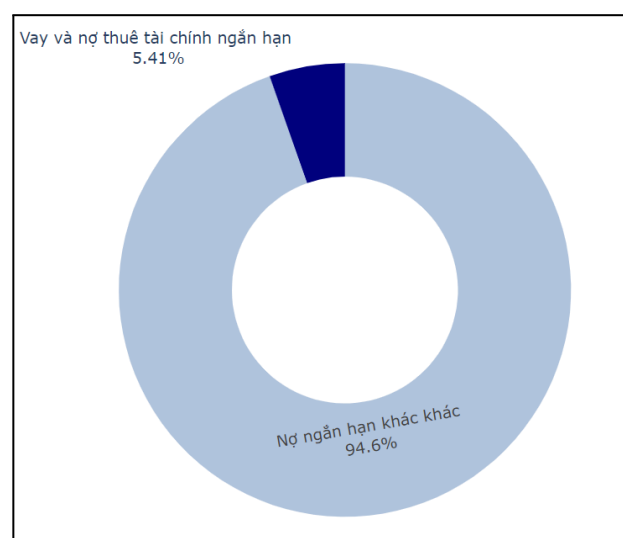
Hình 10: Sự thay đổi nợ dài hạn Coteccons qua 5 năm.



Hình 11: Sự thay đổi nợ ngắn hạn Coteccons qua 5 năm.



Hình 12: Vay và nợ thuê tài chính dài hạn năm 2022.



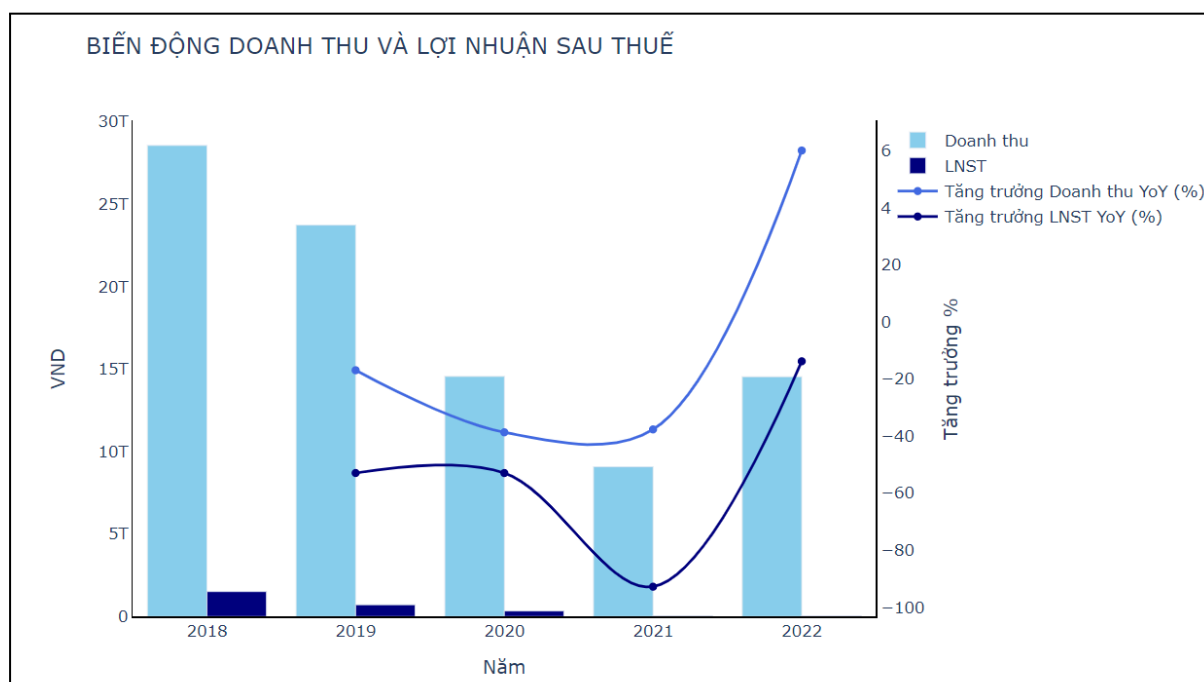
Hình 13: Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn năm 2022.

Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn chiếm 5,41% trên tổng nợ vay ngắn hạn, đặc biệt vay và nợ thuê tài chính dài hạn chiếm 99,5% trên tổng nợ vay dài hạn của doanh nghiệp. Năm 2022 là năm đầu tiên CTD có khoản nợ vay và thuê tài chính dài hạn

xuất hiện trong báo cáo tài chính. Mặc dù điều này giúp doanh nghiệp gia tăng nguồn vốn, mở rộng tài chính tạo nguồn vốn kinh doanh nhưng nếu trong tương lai Cotecons tiếp tục theo đuổi chiến lược này, thì tỷ lệ nợ vay trên tổng tài sản sẽ tiếp tục tăng, làm yếu đi sức mạnh tài chính của doanh nghiệp.

## 4.2. Kết quả kinh doanh

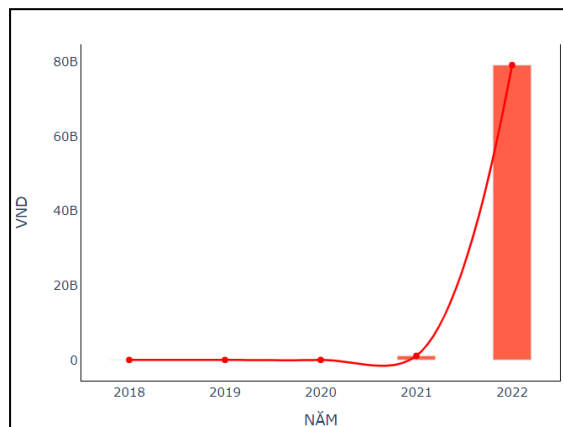
Trong những năm gần đây tình hình kinh doanh của Cotecons không có sự đột phá, doanh thu không ngừng sụt giảm qua các năm, mặc dù thời điểm năm 2022 doanh thu đã có dấu hiệu gia tăng nhưng lợi nhuận sau thuế vẫn tiếp tục giảm so với những năm trước đây. Mặc dù doanh thu thuần tăng nhưng do các chi phí hoạt động, chi phí quản lý và đặc biệt là chi phí lãi vay lớn đã khiến cho giá trị lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 17 nghìn tỷ. Việc sử dụng đòn bẩy tài chính, mở rộng vay nợ và phát sinh chi phí lãi vay, khiến Cotecons vay nợ tài chính hơn 1.077 tỷ đồng trong khi năm trước gần như không có. Điều đó đẩy chi phí lãi vay gia tăng từ 1 tỷ đồng lên 79 tỷ đồng.



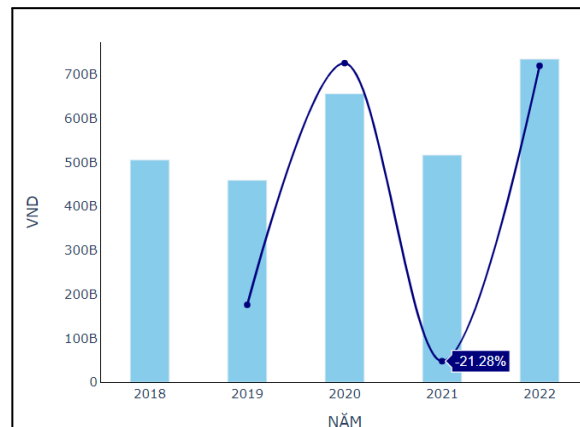
Hình 14: Doanh thu và lợi nhuận sau thuế CTCP xây dựng Cotecons.

Sự rời đi của vị chủ tịch cũ cùng với những vị lãnh đạo lâu năm khác đã khiến cho lực lượng nhân sự của Cotecons giảm đi kéo theo đó là chi phí quản lý giảm đi vào năm 2021, thế nhưng đến năm 2022 doanh nghiệp đã gần ổn định trong bộ máy

quản lý và để làm được điều này đã phải bỏ ra một mức chi phí tương đối cao. Tiếp theo là chi phí lãi vay gia tăng do các khoản vay và nợ thuê tài chính trong năm 2022, những lý do trên đã tác động rất lớn vào lợi nhuận của doanh nghiệp.

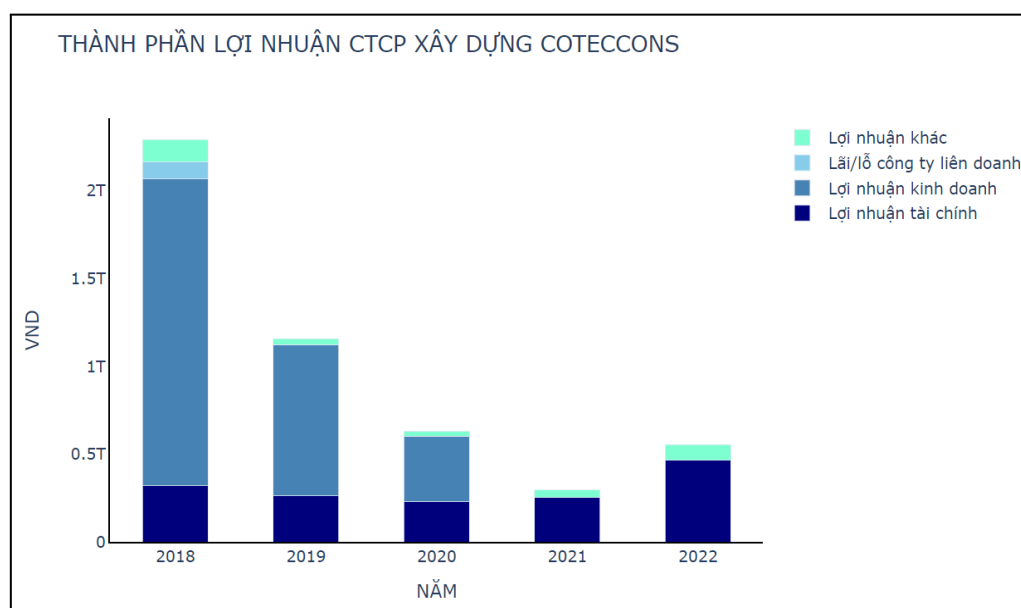


Hình 15: Thay đổi trong chi phí lãi vay.



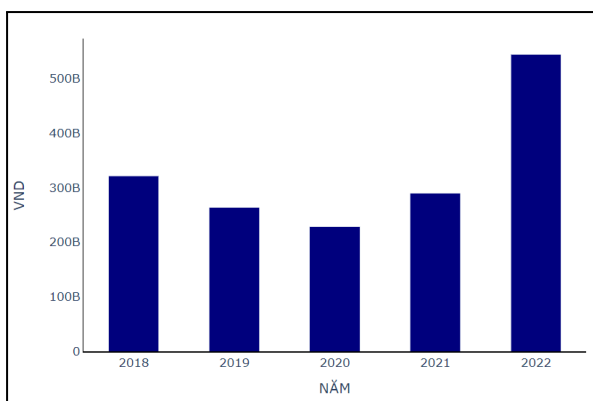
Hình 16: Thay đổi trong chi phí quản lý doanh nghiệp.

Về thành phần lợi nhuận, những năm gần đây lợi nhuận kinh doanh của Cotecons không ngừng sụt giảm từ năm 2018, riêng năm 2022 đã có dấu hiệu tăng trưởng khá tích cực. Hoạt động kinh doanh mang về lợi nhuận ít dần qua các năm, thậm chí công ty liên doanh liên tục mang về lợi nhuận âm cho công ty.

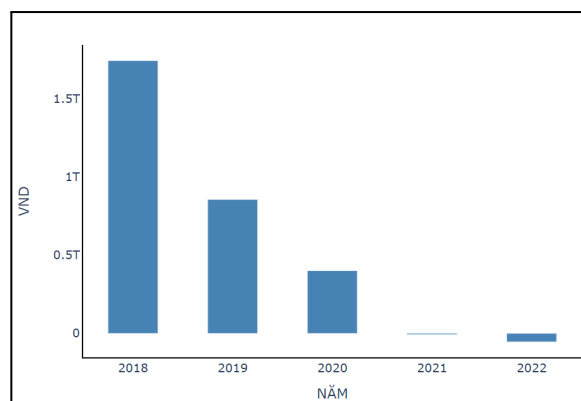


Hình 17: Thành phần lợi nhuận CTCP xây dựng Cotecons



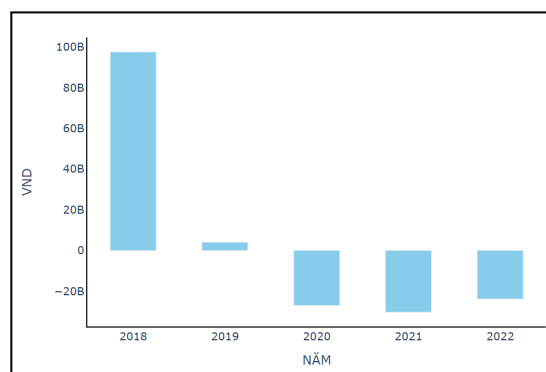


*Hình 18: Sự gia tăng lợi nhuận tài chính.*



*Hình 19: Lợi nhuận kinh doanh liên tục sụt giảm.*

Chỉ có lợi nhuận từ tài chính ổn định và liên tục gia tăng từ sau năm 2020, lý do chính là Coteccons duy trì lượng tiền gửi ổn định, hoạt động cho vay mang lại lợi nhuận bền vững.

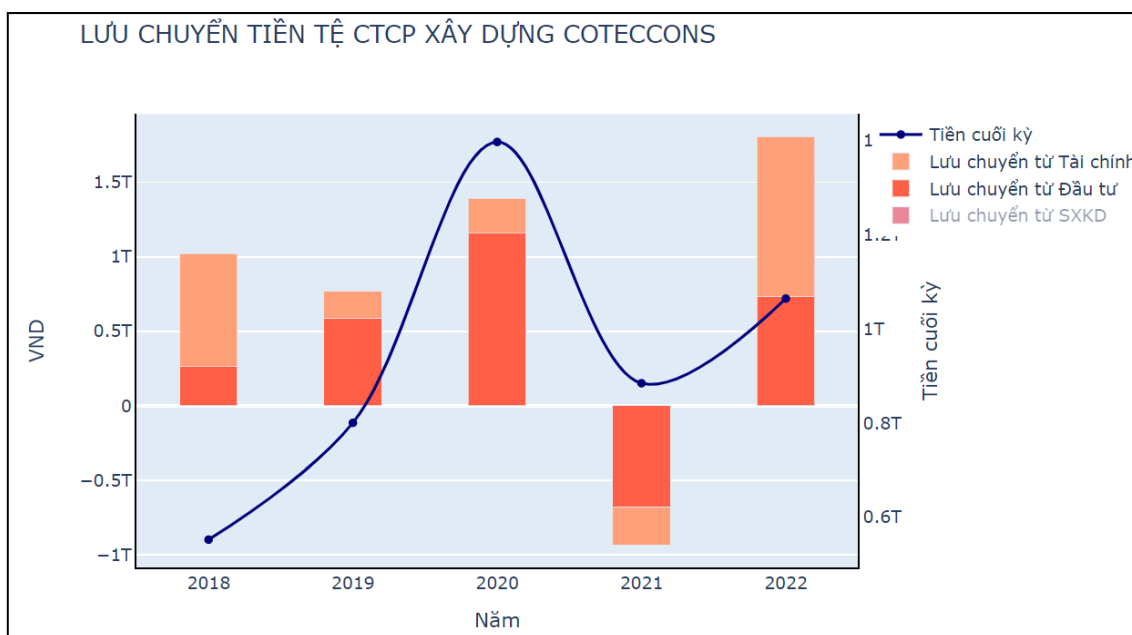


*Hình 20: Những khoản lỗ từ công ty liên doanh.*

#### 4.3. Lưu chuyển tiền tệ.

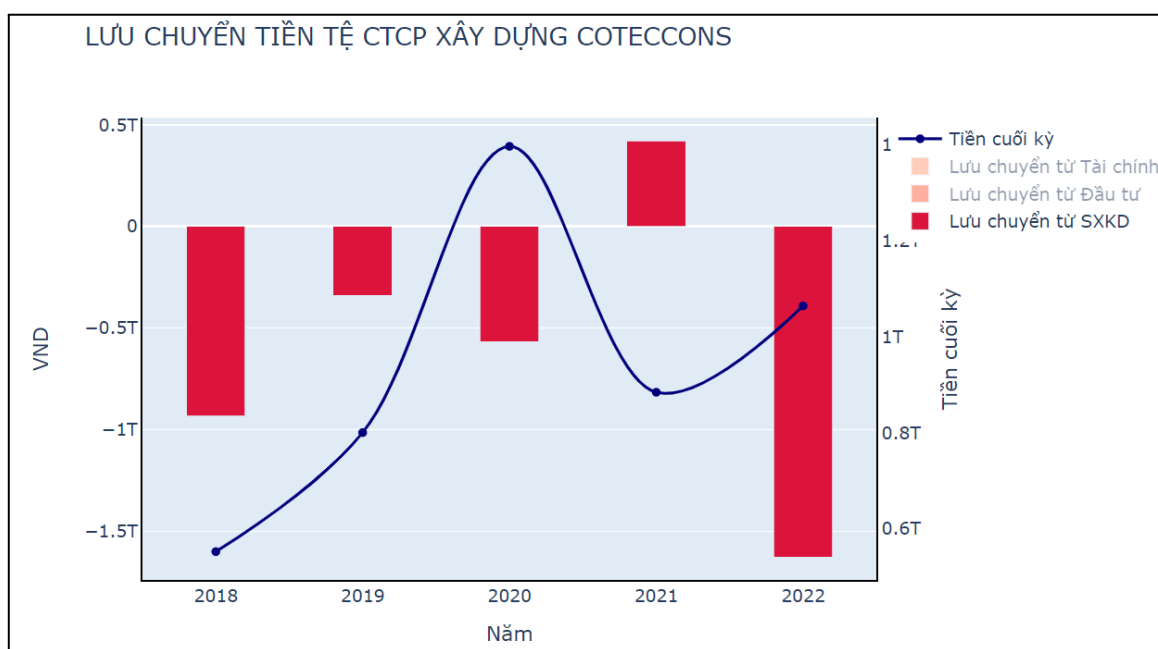
Nhìn chung, dòng tiền của CTD trong những năm 2018 đến 2022 mặc dù có nhiều biến động nhưng dòng tiền cuối kỳ luôn dương, điều này cho thấy doanh nghiệp quản lý dòng tiền tương đối tốt.

Dòng tiền từ hoạt động tài chính và hoạt động đầu tư dương cho thấy CTD đang có dòng tiền ổn định từ các hoạt động tài chính, chẳng hạn như vay nợ, phát hành cổ phiếu,... và các hoạt động đầu tư, chẳng hạn như mua sắm tài sản, đầu tư góp vốn,...



Hình 21: Lưu chuyển tiền tệ từ Tài chính và Đầu tư.

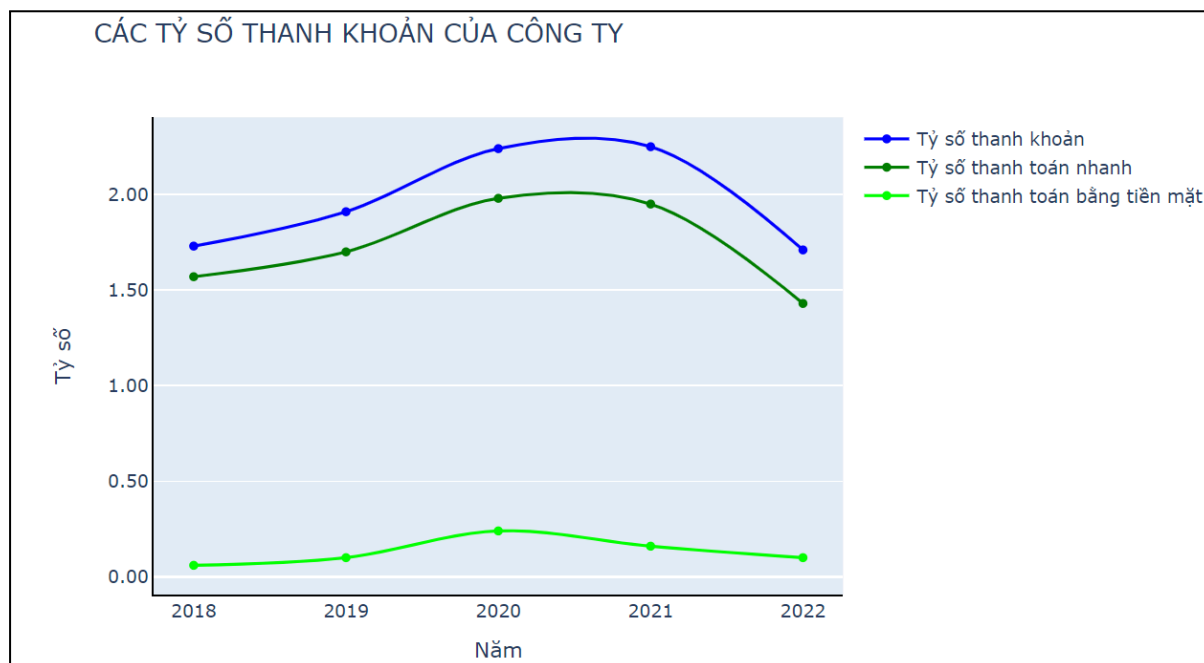
Ngược lại, dòng tiền từ sản xuất kinh doanh âm liên tục nhiều năm có thể là do doanh nghiệp gặp khó khăn trong quá trình thu hồi nợ từ các công trình, chi nhiều hơn thu. Riêng năm 2022 âm đến 1,627 tỷ đồng nguyên nhân chính dẫn đến tình trạng này vì doanh nghiệp đang tập trung gia tăng mở rộng các dự án, công trình dẫn đến chi phí đầu tư tăng cao song những dự án vẫn chưa hoàn thành nên vẫn chưa ghi nhận doanh thu.



Hình 22: Lưu chuyển tiền tệ từ Sản xuất kinh doanh.

#### 4.4. Phân tích tỷ số

Dựa vào biểu đồ, có thể nhận xét rằng tỷ số thanh khoản của CTD đã giảm từ năm 2020 đến 2022. Tỷ số thanh khoản và tỷ số thanh toán nhanh đều giảm, trong khi tỷ số thanh toán bằng tiền mặt duy trì ổn định. Mặc dù tỷ số thanh khoản của CTD vẫn cao hơn mức an toàn, nhưng đang có xu hướng giảm dần. Điều này có thể làm giảm khả năng thanh toán nợ của CTD trong tương lai, nếu không có biện pháp cải thiện.



Hình 23: Nhóm tỷ số thanh khoản.

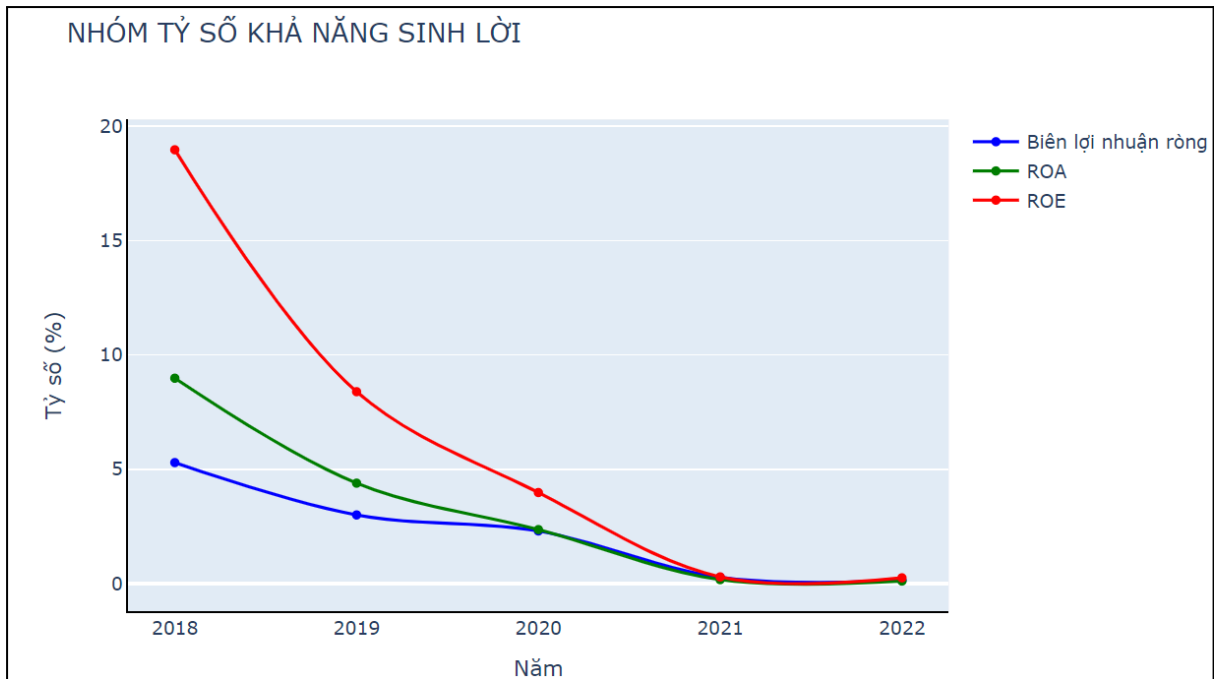
Tiếp theo là nhóm tỷ số quản lý tài sản, tỷ số vòng quay HTK, vòng quay tài sản và vòng quay TSCĐ của CTD đều có xu hướng giảm từ năm 2018 đến 2021. Điều này có thể có nghĩa là doanh nghiệp có khó khăn trong việc bán hàng, hoặc tăng quá nhiều hàng tồn kho, làm giảm hiệu quả quản lý hàng tồn kho. Đến năm 2022, những tỷ số này đã được kiểm soát, riêng vòng quay tài sản đã tăng lên.

Điều đáng chú ý là ngày thu tiền bình quân của CTD tăng từ năm 2018 đến 2021, từ 116 ngày lên 299 ngày, rồi giảm nhẹ về 292 ngày vào năm 2022. Doanh nghiệp đang mất nhiều thời gian hơn để thu tiền từ khách hàng, hoặc gia hạn thời hạn thanh toán cho khách hàng, làm giảm lưu động và tăng rủi ro mất vốn.



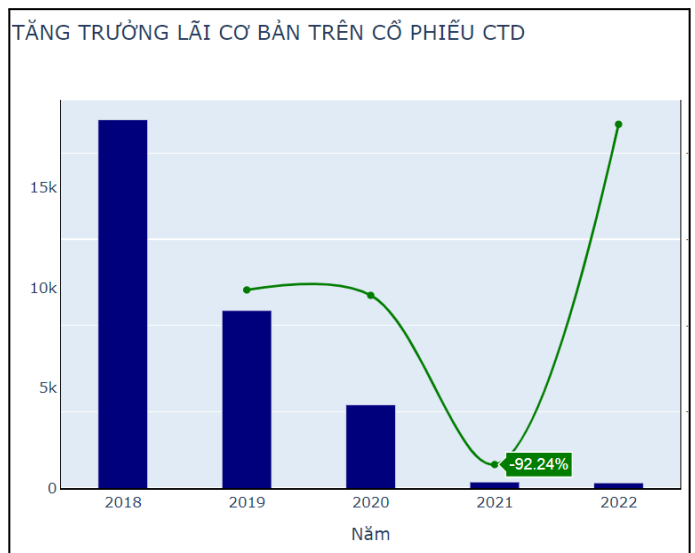
*Hình 24: Nhóm tỷ số quản lý tài sản.*

Về nhóm tỷ số khả năng sinh lời, tỷ số biên lợi nhuận ròng của CTD đã giảm đáng kể từ năm 2018 đến 2022, từ gần 19.0 xuống còn 0.25. Cotecons cũng như các doanh nghiệp xây dựng đang gặp phải những khó khăn trong việc tăng doanh thu, giảm chi phí. Tỷ số này cho thấy doanh nghiệp kém hiệu quả trong việc kinh doanh và sinh lời. Tỷ số ROA và ROE của CTD cũng giảm mạnh từ năm 2018 đến 2022, phản ánh thực tế doanh nghiệp không tận dụng được tài sản và vốn để tạo ra lợi nhuận, hoặc có quá nhiều tài sản và vốn không sinh lời, cho thấy doanh nghiệp kém hiệu quả trong việc quản lý tài sản và vốn.



Hình 25: Nhóm tỷ số khả năng sinh lời

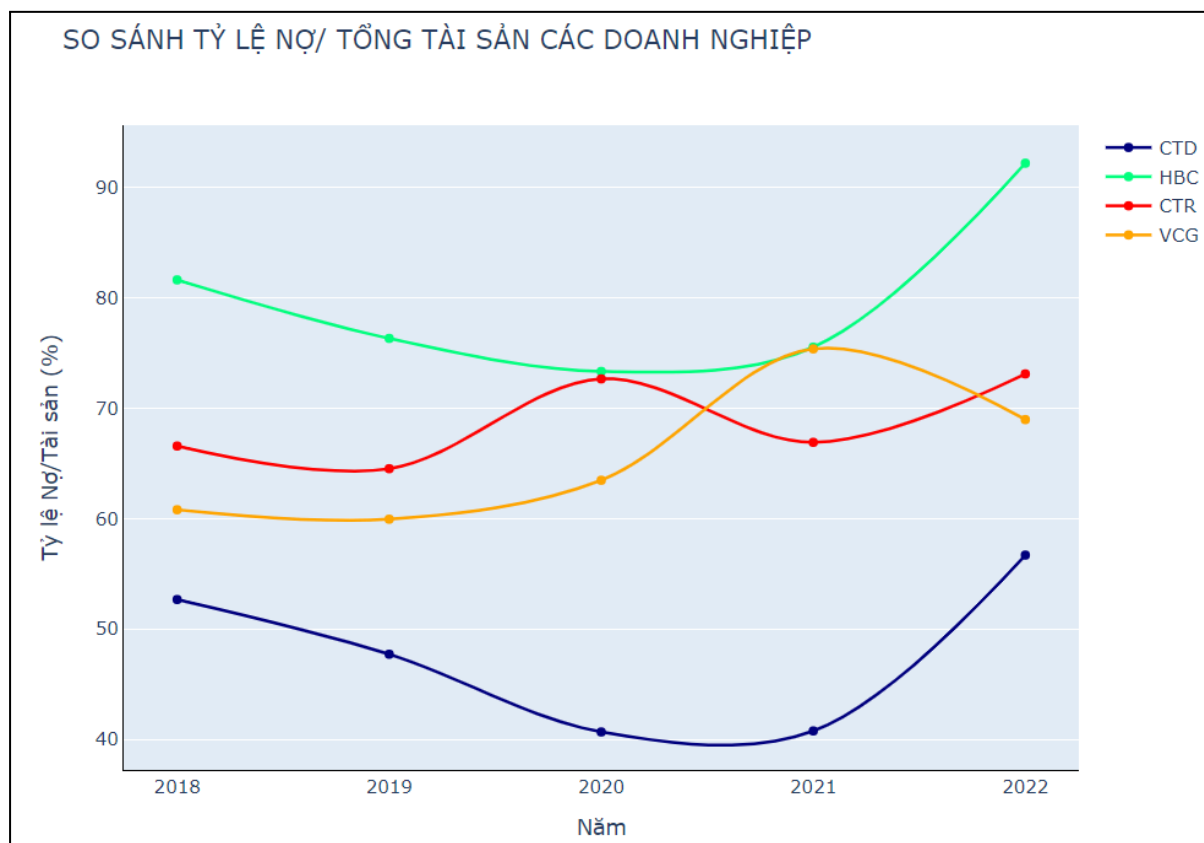
EPS-Earnings Per Share, tức lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu là một chỉ số tài chính quan trọng, cho biết doanh nghiệp có khả năng sinh lời cho cổ đông hay không. Có thể thấy rằng EPS của CTD đã giảm mạnh từ năm 2018 đến 2022, từ hơn 18,000 đồng xuống còn 280 đồng. Năm 2021 eps của doanh nghiệp giảm tới 92,24% so với năm trước đó, điều này đã ảnh hưởng rất lớn đến xu hướng đầu tư của các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán về mã cổ phiếu CTD.



Hình 26: Biến động eps từ năm 2018 đến 2022.

#### 4.5. Đối thủ cạnh tranh

So với các đối thủ cạnh tranh trực tiếp là Hòa Bình, Công trình Viettel , Vinaconex về mặt sức mạnh tài chính thì Coteccons luôn chiếm ưu thế vượt trội.

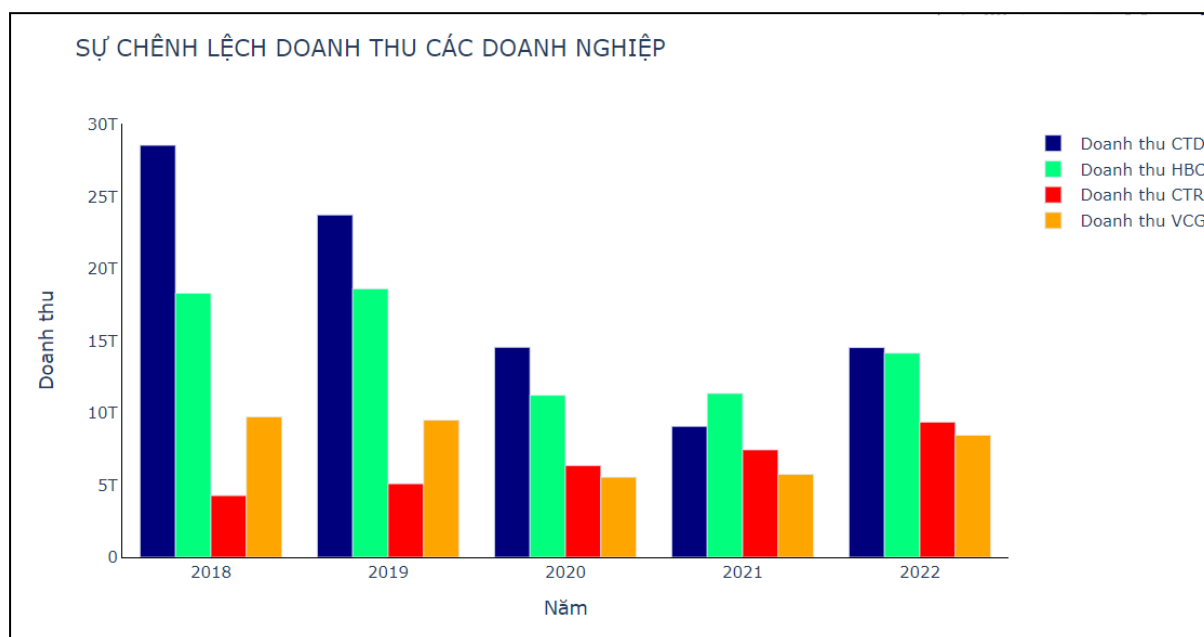


Hình 27: Tỷ lệ nợ/ tài sản của các doanh nghiệp.

Tỷ lệ nợ so với tổng tài sản của Coteccons thấp hơn nhiều so với các đối thủ, giao động 45%-55% trong khi đó Công trình Viettel và Vinaconex thì tài sản được hình thành từ 60-70% từ nợ phải trả, riêng với Hòa Bình đòn bẩy tài chính quá cao đồng thời không có chiều hướng giảm xuống. Việc Hòa Bình sử dụng đòn bẩy nợ quá cao khi thị trường biến động, lãi suất ngân hàng tăng sẽ là mối đe dọa cho doanh nghiệp và nợ chủ yếu đến từ vay ngắn hạn, áp lực trả nợ khiến doanh nghiệp dễ bị mất khả năng thanh toán. Mặt khác, khi nguồn vốn chủ sở hữu bị hạn chế, doanh nghiệp khó có thể mở rộng thị trường, tiếp nhận nhiều dự án có quy mô lớn cùng lúc. Điều này làm hạn chế tiềm năng phát triển của Hòa Bình so với các đối thủ. Với tỷ lệ đòn bẩy tài chính dưới 60%, so với ngành thì Coteccons là một doanh nghiệp có cơ

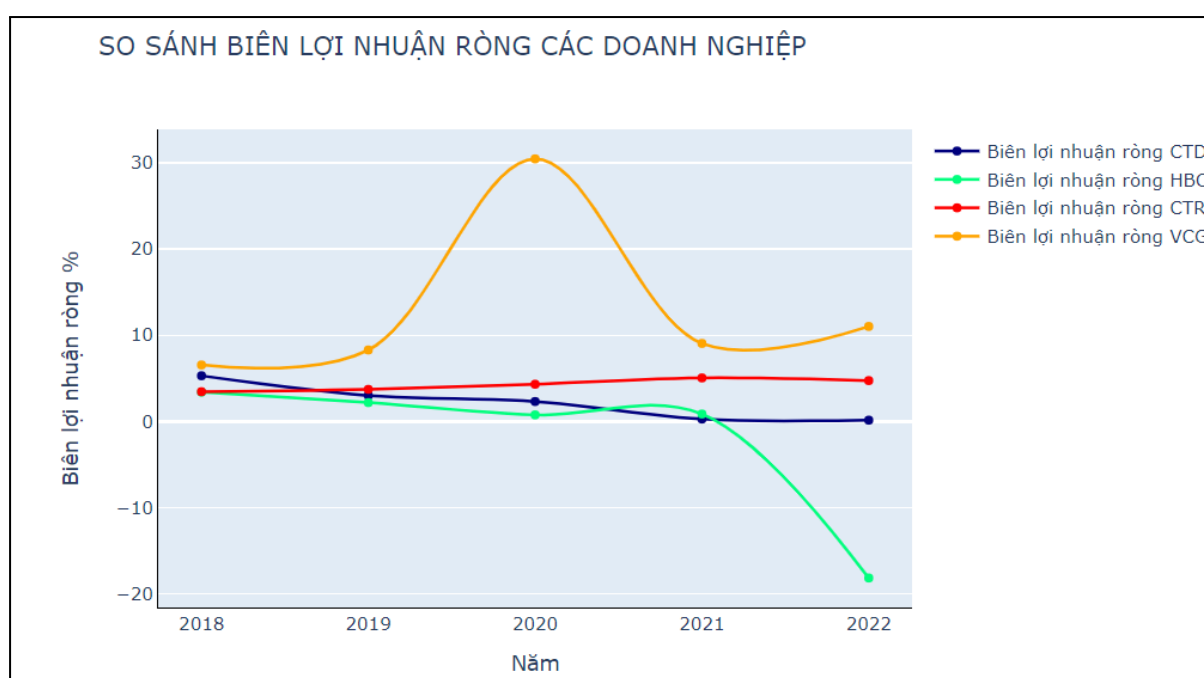
cấu nguồn vốn tốt, ổn định hàng đầu. Trong những năm gần đây, chiến lược kinh doanh của ban lãnh đạo mới khiến cho tỷ lệ đòn bẩy tài chính đang có xu hướng gia tăng, điều này khiến cho sức khỏe tài chính của công ty đi xuống tuy nhưng vẫn chưa đáng lo ngại.

Về doanh thu, trong khi cả 3 doanh nghiệp là CTD, HBC, VCG đều sụt giảm mạnh từ năm 2018 đến 2021 thì VTR lại có sự tăng trưởng tương đối ổn định qua các năm. Mặc dù, giai đoạn năm 2020-2021 bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh và gia tăng giá nguyên vật liệu nhưng doanh thu CTR mang lại vẫn gia tăng so với năm 2018-2019. Rõ ràng ở những năm trước có sự chênh lệch rất lớn doanh thu của CTD, HCB so với CTR và VCG thì giờ đây khoảng cách đã được thu hẹp đi rất nhiều. Trong tương lai nếu CTD không cải thiện được tình hình kinh doanh thì có thể ngôi vị chủ chốt trong ngành xây dựng của doanh nghiệp sẽ bị các đối thủ như CTR giành lấy.



Hình 28: Sự chênh lệch doanh thu các doanh nghiệp ngành xây dựng.

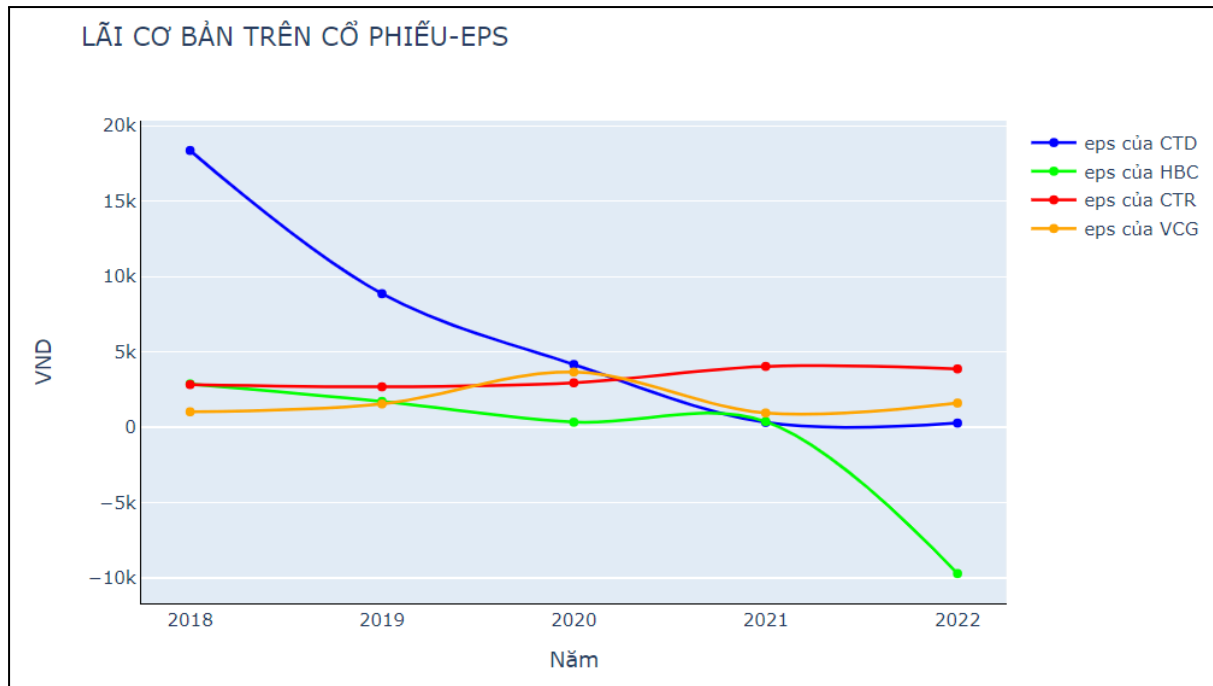
Mức biên lợi nhuận ròng của các doanh nghiệp nhìn chung đều giảm so với năm 2020, riêng Hòa Bình biên lợi nhuận năm 2022 là -18.17%. Hòa Bình và Cotecons được là 2 doanh nghiệp thu về doanh thu vượt trội so với các doanh nghiệp còn lại thế nhưng trong những năm gần đây biên lợi nhuận thấp hơn so với CTR và VCG, mặc dù giữ vị thế là 2 doanh nghiệp quy mô lớn trong ngành xây dựng nhưng biên lợi nhuận ròng lại cho thấy hiệu quả hoạt động của CTD và HBC kém hơn so với các đối thủ. Mặc dù VCG có sự nhảy vọt vào năm 2020 đi ngược lại với toàn ngành thế nhưng lại sụt giảm ngay sau đó là năm 2021, duy chỉ có CTR luôn duy trì và giữ vững phong độ ổn định.



*Hình 29: So sánh biên lợi nhuận ròng các doanh nghiệp.*

Tỉ lệ thuận với lợi nhuận chính là eps, khi lợi nhuận liên tục giảm thì giá trị eps cũng có chiều hướng giảm dần. Nếu ở thời điểm 2018 mức eps là CTD là 18.000 đồng/ 1 cổ phiếu, cao gấp 4-5 lần so với các đối thủ thì việc liên tục tụt dốc qua các năm đã khiến khiến eps của CTD giảm còn 280 đồng năm 2022 và thấp hơn so với CTR, VCG. Riêng hòa bình do năm 2022 doanh nghiệp thu lỗ, lợi nhuận âm nên eps đạt mức -10.000 đồng/1 cổ phiếu.





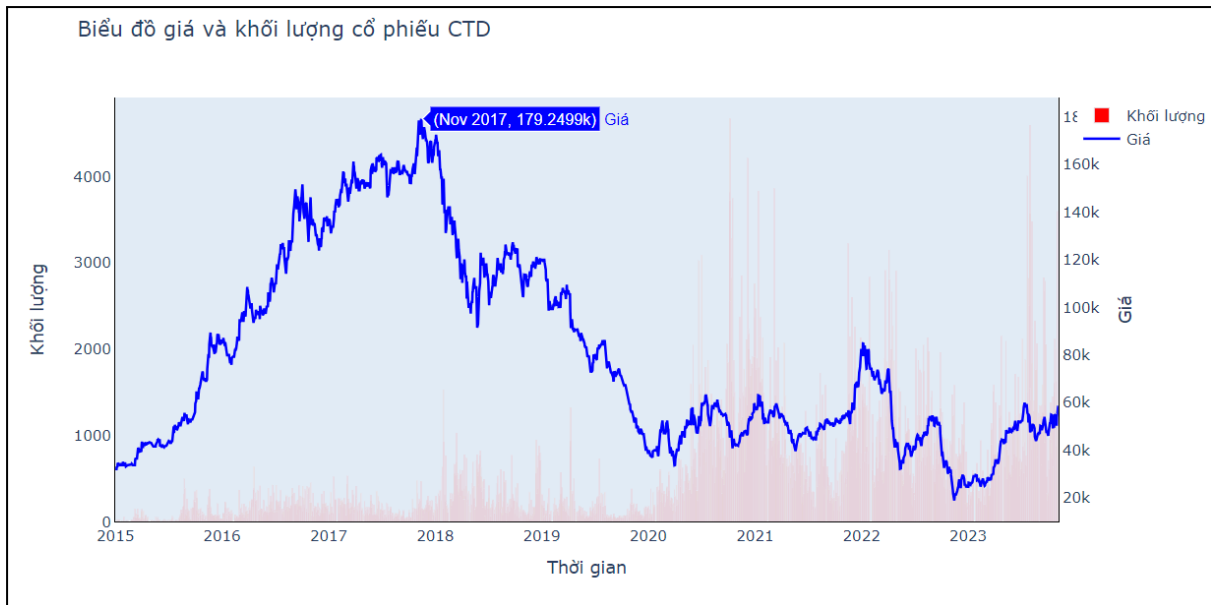
Hình 30: So sánh lãi cơ bản trên cổ phiếu.

## 5. CỔ PHIẾU COTECCONS - MÃ CỔ PHIẾU: CTD ( SÀN: HOSE)

Cổ phiếu CTD của CTCP Xây dựng Coteccons (Sàn HOSE) là một trong những cổ phiếu hàng đầu của ngành xây dựng Việt Nam. Cổ phiếu CTD đã có nhiều biến động giá từ khi thành lập đến thời điểm hiện tại, phản ánh sự thăng trầm của doanh nghiệp trong hoạt động kinh doanh và thị trường chứng khoán.

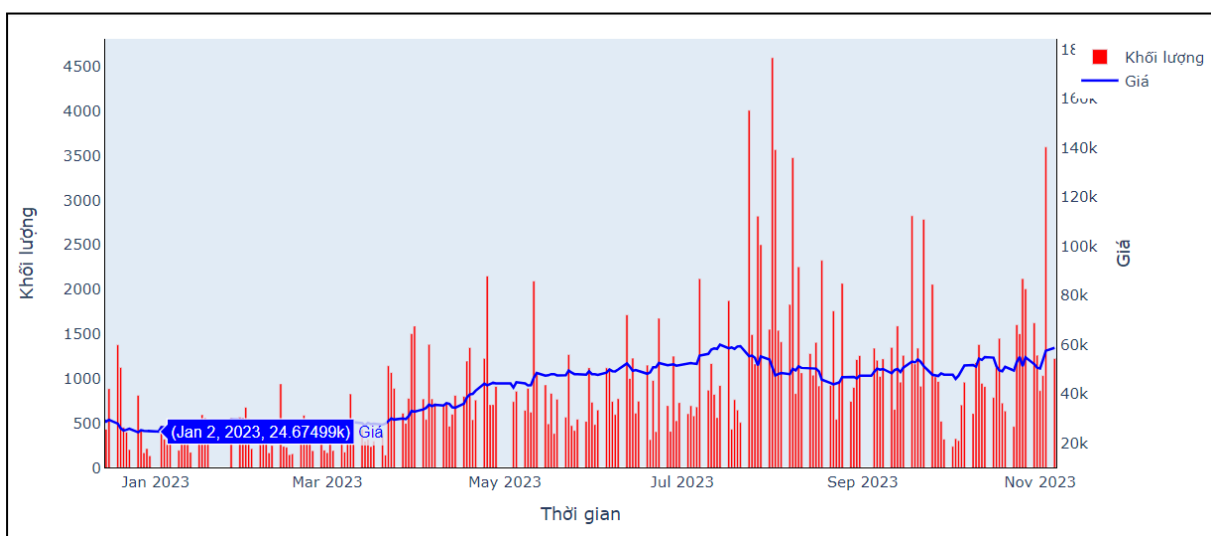
Có thể thấy rằng cổ phiếu CTD đã tăng mạnh từ năm 2015 đến năm 2017, từ mức khoảng 20,000 đồng/1 cổ phiếu lên đến 179.000 đồng/1 cổ phiếu, tăng gấp 8 lần. Đây là giai đoạn CTD phát triển nhanh chóng, thực hiện nhiều dự án trọng điểm, tăng doanh thu và lợi nhuận, trở thành nhà thầu xây dựng hàng đầu Việt Nam.

Từ năm 2018 đến năm 2022, cổ phiếu CTD đã giảm sâu, từ mức gần 180.000 đồng xuống còn khoảng 20.000 đồng/1 cổ phiếu, giảm 88% so với mức giá ở thời điểm đạt đỉnh năm 2017. Đây là giai đoạn CTD gặp nhiều khó khăn, do sự cạnh tranh khốc liệt trong ngành xây dựng, sự bất ổn trong lãnh đạo và nhân sự, sự gián đoạn do dịch Covid-19, và sự sụt giảm lợi nhuận.



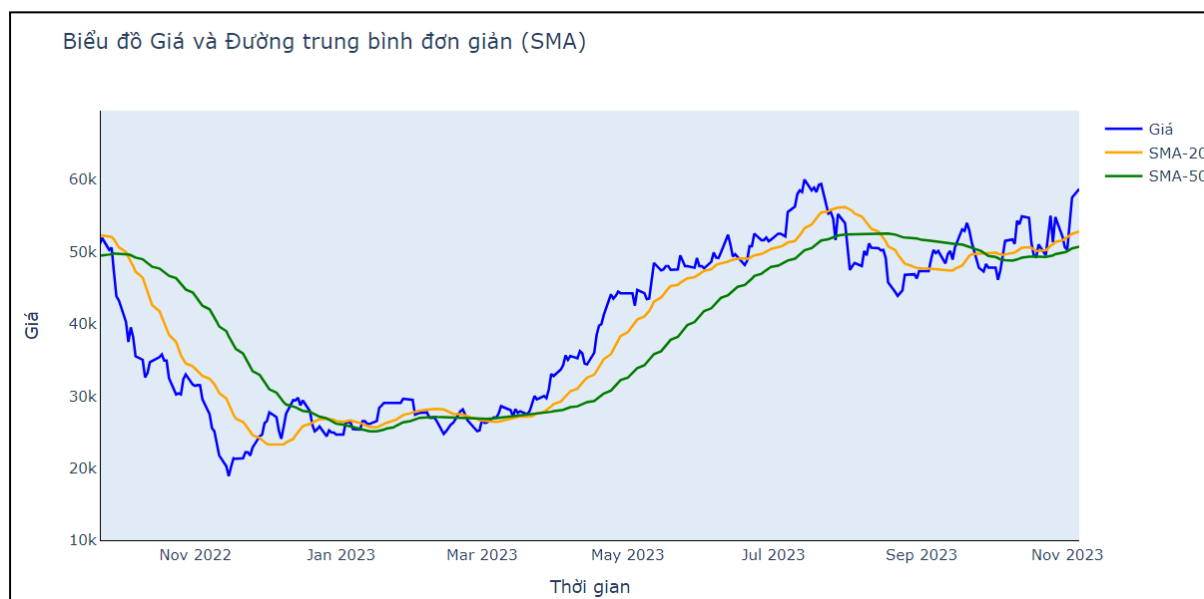
Hình 31: Biểu đồ giá và khối lượng mã cổ phiếu CTD.

Riêng năm 2023, giá cổ phiếu CTD từ đầu năm tới nay có bước tăng từ vùng 30.000 đồng/ cổ phiếu tăng lên 66.500 đồng/cổ phiếu, tăng 121%. Doanh nghiệp được cho là sẽ hưởng lợi từ siêu dự án sân bay Long Thành, cao tốc Bắc Nam cũng như còn 17.000 tỷ đồng backlog (giá trị hợp đồng chuyển tiếp) cho năm 2023, chưa kể dự án Lego 1 tỷ USD ở Bình Dương. Điều này đã mang đến những tác động tích cực cho cổ phiếu CTD, các nhà đầu tư tin rằng những năm 2023-2024 doanh nghiệp sẽ mang về khoản doanh thu và lợi nhuận lớn từ các dự án công trình này.

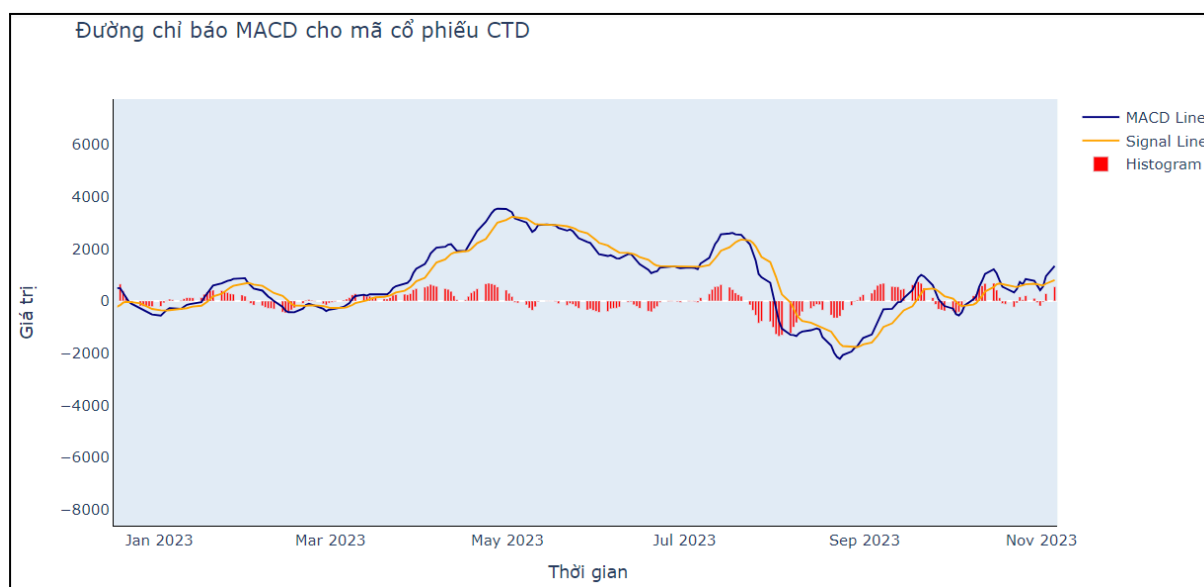


Hình 32: Biến động giá cổ phiếu CTD năm 2023.

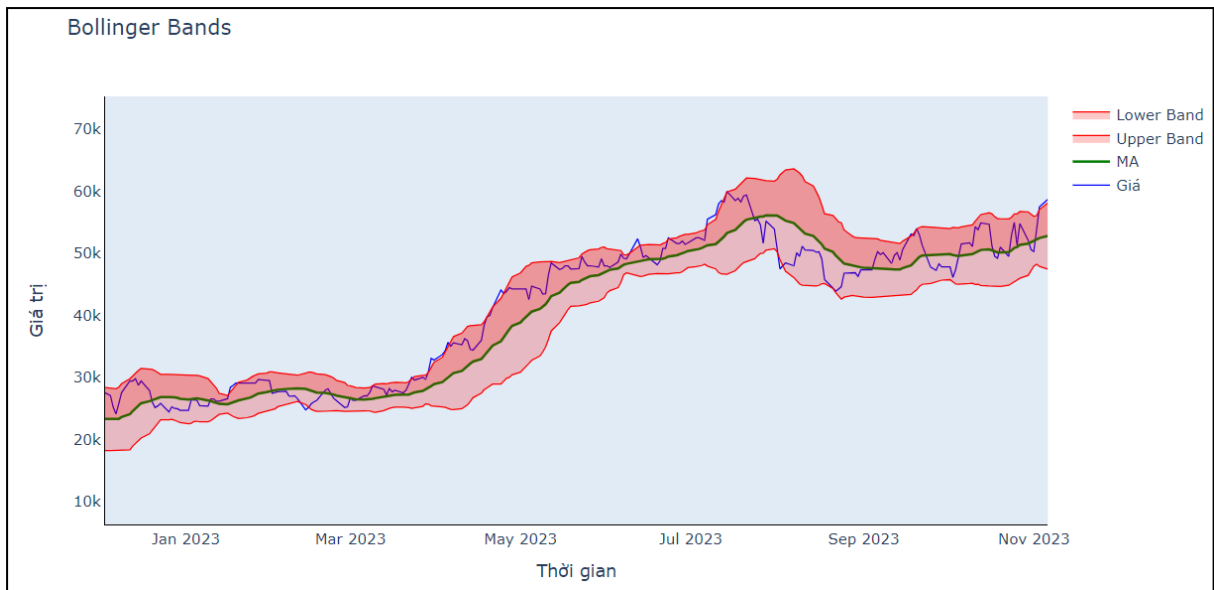
Để có đánh giá tổng quan và khái quát hơn về cổ phiếu CTD trong thời gian vừa qua, chúng ta có thể xem qua một số đường chỉ báo khác dưới đây.



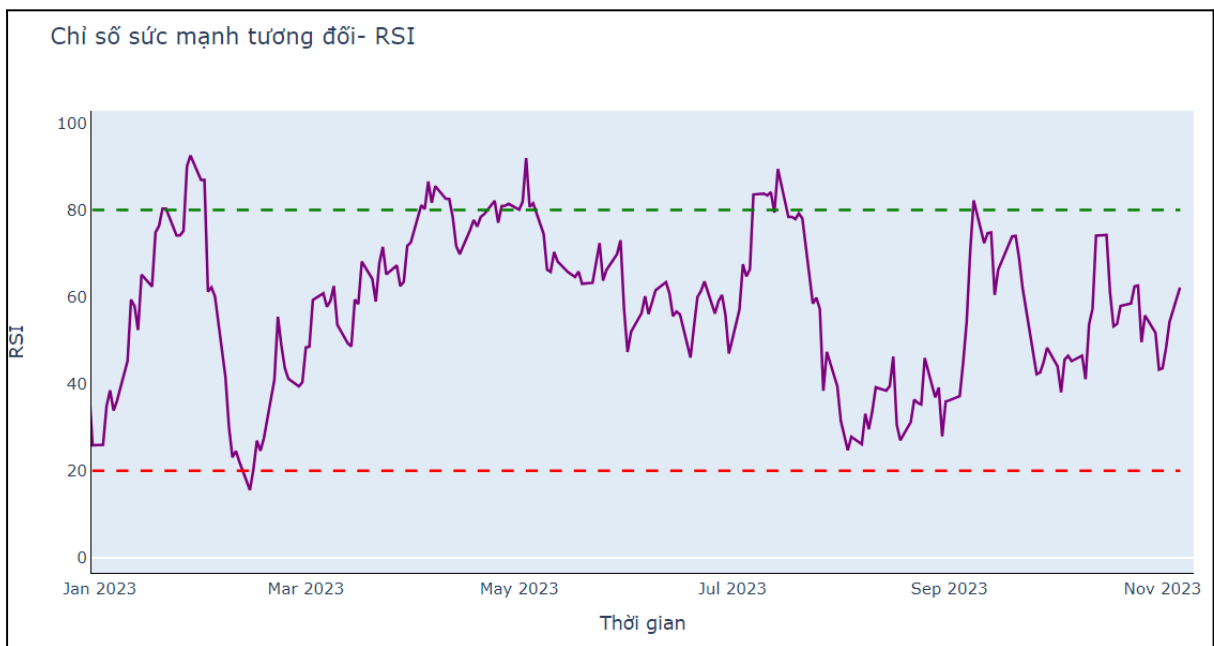
Hình 33: Biểu đồ giá và đường trung bình đơn giản năm 2023.



Hình 34: Đường chỉ báo MACD cho mã cổ phiếu CTD.



Hình 35: Đường chỉ báo bollinger bands cho mã cổ phiếu CTD.



Hình 36: Chỉ số sức mạnh tương đối -RSI mã cổ phiếu CTD.

## 6. KẾT LUẬN

Qua phân tích báo cáo tài chính Cotecons cũng như so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành có thể khẳng định một trong những điểm mạnh đáng chú ý của doanh nghiệp chính là sức khỏe tài chính tốt, tỷ lệ nợ trên tài sản nằm mức an toàn dưới 60%. Doanh nghiệp luôn duy trì được lượng tiền mặt và tương đương tiền ổn định qua các năm cũng như tận dụng được dòng tiền để mang về những khoản lợi nhuận dương từ đầu tư tài chính.

Thế nhưng từ năm 2021 chi phí lãi vay xuất hiện trong báo cáo tài chính, điều mà trước đây chưa từng có tại Cotecons, việc doanh nghiệp thực hiện các khoản vay để cung cấp nguồn vốn mặc dù mang lại nhiều cơ hội kinh doanh, mở rộng các dự án, nhưng nếu quá lạm dụng đòn bẩy tài chính và tiếp tục gia tăng nợ vay điều này sẽ ảnh hưởng đến sức khỏe tài chính doanh nghiệp trong tương lai. Đồng thời, chính những khoản vay này đã phát sinh ra chi phí lãi vay, tác động trực tiếp đến lợi nhuận doanh nghiệp trong những năm gần đây.

Tiếp theo, về hiệu quả hoạt động, trong những năm gần đây doanh thu và lợi nhuận doanh nghiệp sụt giảm mạnh. Nguyên nhân thứ nhất là do sự gián đoạn trong hoạt động xây dựng do dịch Covid-19, doanh nghiệp phải đối mặt với nhiều khó khăn về nguồn cung, chi phí, tiến độ dự án ảnh hưởng hiệu suất công việc cũng như sự gia tăng của giá nguyên vật liệu sắt thép đã gây ra nhiều bất lợi cho các công ty hoạt động lĩnh vực xây dựng. Nguyên nhân thứ hai xuất phát từ nội bộ công ty, những mâu thuẫn trong nội bộ về ban lãnh đạo và nhân sự công ty. Sự rời đi của chủ tịch cũ cùng những vị lãnh đạo cao cấp không chỉ ảnh hưởng uy tín công ty mà còn tác động trực tiếp đến các đối tác kinh doanh.

Tại thời điểm năm 2022 cho thấy doanh nghiệp đang dần phục hồi và lấy lại vị thế, biểu hiện là sự gia tăng doanh thu năm 2022, và lượng hàng tồn kho cũng như giá trị backlog lớn. Đáng chú ý, năm 2022 thành phần tài sản dài hạn có sự góp mặt của

khoản phải thu dài hạn, chiếm 26.9% trên tổng tài sản dài hạn, điều này cũng đặt ra những lo ngại về việc thu hồi nợ của doanh nghiệp trong những năm kế tiếp.

Giá chứng khoán của CTD năm 2023 tăng mạnh và dự đoán năm 2024 nếu doanh nghiệp kiểm soát tốt hơn về chi phí và công nợ, giảm những khoản trích lập dự phòng khó đòi và thu lợi từ những dự án đang thi công cũng như đấu thầu thêm nhiều dự án mới với quy mô lớn thì cổ phiếu CTD dự đoán sẽ tiếp tục tăng giá.

## **BẢNG PHỤ LỤC HÌNH ẢNH**

Hình 1: Tỷ lệ doanh thu và lợi nhuận kế hoạch so với thực tế Coteccons.....	6
Hình 2: Biến động doanh thu Coteccons và ngành xây dựng.....	7
Hình 3: Tỷ trọng doanh thu ngành xây dựng Việt Nam năm 2022.....	8
Hình 4: Cân đối kế toán CTCP xây dựng Coteccons giai đoạn năm 2018- năm 2022.....	9
Hình 5: Thay đổi tài sản ngắn hạn CTCP xây dựng Coteccons.....	10
Hình 6: Thành phần tài sản ngắn hạn Coteccons năm 2022.....	10
Hình 7: Biến động tài sản dài hạn CTCP xây dựng Coteccons.....	11
Hình 8: Tài sản dài hạn Coteccons năm 2022.....	11
Hình 9: Cơ cấu nguồn vốn CTCP xây dựng Coteccons.....	12
Hình 10: Sự thay đổi nợ dài hạn Coteccons qua 5 năm.....	13
Hình 11: Sự thay đổi nợ ngắn hạn Coteccons qua 5 năm.....	13
Hình 12: Vay và nợ thuê tài chính dài hạn năm 2022.....	13
Hình 13: Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn 2022.....	13
Hình 14: Doanh thu và lợi nhuận sau thuế CTCP xây dựng Coteccons.....	14
Hình 15: Thay đổi trong chi phí lãi vay.....	15
Hình 16: Thay đổi trong chi phí quản lý doanh nghiệp.....	15
Hình 17: Thành phần lợi nhuận CTCP xây dựng Coteccons.....	15
Hình 18: Sự gia tăng lợi nhuận tài chính.....	16
Hình 19: Lợi nhuận kinh doanh liên tục sụt giảm.....	16
Hình 20: Những khoản lỗ từ công ty liên doanh.....	16
Hình 21: Lưu chuyển tiền tệ từ Tài chính và Đầu tư.....	17
Hình 22: Lưu chuyển tiền tệ từ Sản xuất kinh doanh.....	17
Hình 23: Nhóm tỷ số thanh khoản.....	18
Hình 24: Nhóm tỷ số quản lý tài sản.....	19
Hình 25: Nhóm tỷ số khả năng sinh lời.....	20

Hình 26: Biến động eps từ năm 2018 đến 2022.....	20
Hình 27: Tỷ lệ nợ/ tài sản của các doanh nghiệp.....	21
Hình 28: Sự chênh lệch doanh thu các doanh nghiệp ngành xây dựng.....	22
Hình 29: So sánh biên lợi nhuận ròng các doanh nghiệp.....	23
Hình 30: So sánh lãi cơ bản trên cổ phiếu.....	24
Hình 31: Biểu đồ giá và khối lượng mã cổ phiếu CTD.....	25
Hình 32: Biến động giá cổ phiếu CTD năm 2023.....	25
Hình 33: Biểu đồ giá và đường trung bình đơn giản năm 2023.....	26
Hình 34: Đường chỉ báo MACD cho mã cổ phiếu CTD.....	26
Hình 35: Đường chỉ báo bollinger bands cho mã cổ phiếu CTD.....	27
Hình 36: Chỉ số sức mạnh tương đối -RSI mã cổ phiếu CTD.....	27