

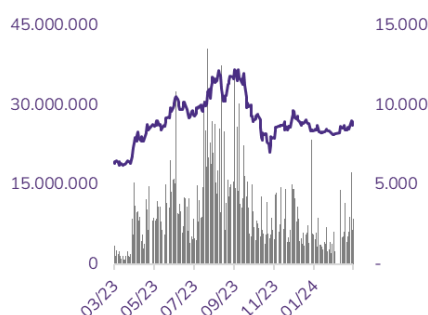
Lê Thị Kim Huê

Email: [hue.lethikim@abs.vn](mailto:hue.lethikim@abs.vn)

## THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Đa ngành
Ngày báo cáo	: 23/05/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 8.820
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 7.058
SLCPLH (CP)	: 533.467.622

## DIỄN BIẾN GIÁ



## CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	1Q23	1Q24
Tăng trưởng DTT (%)	-44,0%	40,5%
Tăng trưởng LNST (%)	-95,2%	4,8%
Biên LNG (%)	29,4%	28,0%
Biên LNST (%)	1,9%	1,4%
ROA (%)	0,0%	0,0%
ROE (%)	0,1%	0,1%
Nợ vay/VCSH (lần)	1,04	0,69
EPS (VND/CP)	N/A	N/A
BVPS (VND/CP)	12.489	12.828

## KQKD Q1/2024 tăng trưởng ấn tượng svck

- **KQKD Q1/2024 tăng trưởng ấn tượng.**
  - ✓ **DTT của BCG đạt 985,4 tỷ đồng (+40,5% svck).** Sự đóng góp về mặt doanh thu đến chủ yếu từ mảng NLTT (320,4 tỷ đồng) - chiếm 32,5%, xây dựng hạ tầng (222,1 tỷ đồng) - chiếm 22,5%, BĐS (209,8 tỷ đồng) - chiếm 21,3% và dịch vụ tài chính (185,7 tỷ đồng) - chiếm 18,8% tỷ trọng doanh thu của cả Tập đoàn. **LNST đạt 98,2 tỷ đồng, tăng hơn 10 lần so với cùng kỳ.** Ngoài yếu tố tăng trưởng doanh thu, một trong những yếu tố quan trọng khác giúp Bamboo Capital đạt được mức tăng lợi nhuận đột biến này là nhờ vào việc kiểm soát tốt chi phí lãi vay. Cụ thể, chi phí lãi vay của Tập đoàn này giảm về còn 266,3 tỷ đồng (-32,7% svck). Việc giảm chi phí lãi vay là nhờ các nỗ lực chủ động thanh toán nợ vay và nợ đối tác trong năm 2023 để giảm thiểu rủi ro tài chính. **Tuy nhiên, do lợi ích của cổ đông không kiểm soát khá lớn nên LNST cổ đông Công ty mẹ Q1/2024 chỉ nhích nhẹ 4,8% svck lên 13,6 tỷ đồng.**
  - ✓ Năm 2024, BCG lên kế hoạch tổng doanh thu đạt 6.102,5 tỷ đồng (+52% svck) & LNST đạt 951,7 tỷ đồng (+454% svck). Như vậy, kết thúc Q1/2024, BCG đã hoàn thành 16,1% kế hoạch doanh thu và 10,3% kế hoạch LNST năm 2024.
  - ✓ **Hiệu quả kinh doanh thấp:** ROE trong các năm qua giảm thấp xuống 4,9% năm 2022, 1,1% trong năm 2023 và 1,63% TTM trong Q1/2024.
- **Tình hình tài chính - các khoản phải thu cao, tái cấu trúc giúp hệ số đòn bẩy giảm về ngưỡng an toàn hơn:**
  - ✓ **Các khoản phải thu chiếm tỷ trọng chủ đạo trong cơ cấu TTS** tại 31/03/2024, với 22.015 tỷ đồng (-0,2% sv cuối năm 2023 & chiếm 51,7% cơ cấu TTS), trong đó phải thu ngắn hạn là 14.213 tỷ đồng & dài hạn là 7.802 tỷ đồng. Đây chủ yếu là các khoản phải thu từ hợp đồng hợp tác đầu tư. Trong đó, có trên 6.417,6 tỷ đồng là phải thu BCC ngắn hạn & 607,4 tỷ đồng là lãi cho vay, lãi BCC, và 7.717,6 tỷ đồng phải thu nợ gốc BCC dài hạn. Chúng tôi cũng lưu ý là mặc dù khoản phải thu chiếm tỷ trọng khá cao nhưng Công ty lại trích lập dự phòng thấp (chỉ 43,1 tỷ đồng). Điều này có thể tiềm ẩn rủi ro cho cơ cấu tài sản của Công ty.
  - ✓ Tiếp đến là TSCĐ với 9.932 tỷ đồng (chiếm 23,3% cơ cấu TTS).
  - ✓ Đầu tư tài chính dài hạn tại 31/03/2024 là 2.978 tỷ đồng (+11,7% so với cuối năm 2023 và chiếm 7% cơ cấu TTS). Đây chủ yếu là các khoản đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết.
  - ✓ Hàng tồn kho trị giá 3.749 tỷ đồng, chiếm 8,8% cơ cấu TTS. Đây chủ yếu là chi phí đầu tư tại Dự án Malibu Hội An & Dự án Hoi An D'or.
  - ✓ TS dở dang dài hạn trị giá 1.164 tỷ đồng (-27,7% so với cuối năm 2023), chiếm 2,7% cơ cấu TTS, chủ yếu tập trung vào một số dự án như Dự án NMD mặt trời Không Pa2, Dự án Khu du lịch sinh thái Côn Bắp, Dự án điện gió

Đông Thành 1 và 2 (Sóc Trăng)...Trong đó, TSDD dài hạn giảm mạnh tại Dự án Nhà máy điện mặt trời Krong Pa2 (giảm từ 788,9 tỷ đồng cuối năm 2023 xuống còn 330,4 tỷ đồng cuối Q1/2024).

- ✓ Lượng tiền tại thời điểm 31/03/2024 là 889 tỷ đồng (-25,5% so với cuối năm 2023), chiếm 2,1% cơ cấu TTS. Lượng tiền giảm mạnh một phần bắt nguồn từ việc trong kỳ BCG đã thực hiện đầu tư 490 tỷ đồng vào CTCP Đầu tư – Phát triển Tâm Sinh Nghĩa để đầu tư xây dựng nhà máy đốt rác phát điện.
- ✓ **Tái cấu trúc giúp nợ vay giảm về ngưỡng an toàn hơn:** Tổng nợ vay của BCG tại 31/03/2024 là trên 12.127 tỷ đồng, trong đó vay dài hạn là 8.842 tỷ đồng (trong đó 4.777 tỷ đồng là trái phiếu kỳ hạn 3-5 năm). Hệ số D/E giảm về còn 0,69x lần, so với mức 1,07x lần của năm 2022 nhờ những hoạt động tái cấu trúc nợ vay của BCG thực hiện trong năm 2023 (tăng vốn chủ do công ty con là BCG Energy thực hiện tăng vốn & BCG chủ động giảm nợ vay, chủ động thu hồi các khoản đầu tư, hợp tác...).
- ✓ Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy nhu cầu dòng tiền của BCG thời gian tới là khá lớn khi trái phiếu đáo hạn. Bên cạnh đó, dòng tiền thuần từ HĐKD cũng liên tục âm từ năm 2018-Q1/2024, cho thấy sức khỏe tài chính của Công ty chưa thật sự tốt mặc dù đã có sự cải thiện khi âm ít hơn. BCG Land đã niêm yết trên sàn Upcom từ đầu tháng 12/2023/ BCG Energy đang làm những bước cuối cùng để cổ phiếu niêm yết và giao dịch trên Upcom vào tháng 6/2024. Việc lên sàn sẽ tạo ra kênh huy động vốn cho mảng năng lượng và bất động sản, cũng là cơ hội tạo thêm giá trị cho Công ty mẹ là BCG.
- **Triển vọng 2024 có thể khả quan hơn năm 2023 khi QH điện VIII đã chính thức được thông qua hồi T5/2023, kỳ vọng các chính sách cụ thể sẽ được ban hành, cùng với đó là các chính sách về thị trường BĐS được tháo gỡ mạnh mẽ & tiến độ đầu tư công được thúc đẩy:**
  - ✓ **Mảng NLTT hưởng lợi từ QH điện VIII** khi điện NLTT được nâng tỷ lệ đóng góp lên 67,5%-71,5% vào cơ cấu nguồn điện quốc gia đến năm 2050.
    - Với tỷ lệ NLTT lên đến 71,5%, các chính sách của Quy hoạch điện VIII được ban hành vào T5/2023, hứa hẹn tạo bước ngoặt cho ngành điện nói chung và các DN NLTT nói riêng. Hiện nay, danh mục dự án NLTT đã vận hành thương mại của BCG lên đến 600 MW, là một trong ba đơn vị phát triển NLTT hàng đầu Việt Nam. Mục tiêu 3 năm tới, quy mô phát điện sẽ nâng lên 1GW và sẵn sàng vươn tầm quốc tế.
    - Đối với các dự án điện mặt trời áp mái, ngoài 74MW công suất đang vận hành, BCG Energy (công ty con của BCG) hiện đang triển khai thêm 23 dự án khác, đặt mục tiêu đến hết 2024 sẽ đạt 150MW. Mục tiêu năm 2024, sẽ hoàn thiện công tác đàm phán giá cho 2 DA điện mặt trời là Phù Mỹ (114MW) và Krong Pa (21MW).
    - Dự kiến bắt đầu triển khai xây dựng 550MW điện gió trên bờ và ngoài khơi (dự kiến COD năm 2025).
    - Đối với mảng điện rác, BCG Energy đang sở hữu danh mục 5 nhà máy điện rác tại Củ Chi, Long An, Kiên Giang, Huế và Hà Nam. Kế hoạch năm 2024, sẽ triển khai xây dựng nhà máy điện rác đầu tiên tại Củ Chi

(200MW), xử lý 2000 tấn rác/ngày, gđ 1 sẽ hoàn thành năm 2025 có công suất 40MW, gđ 2 dự kiến hoàn thành vào 2026; xây dựng nhà máy điện rác tại Long An (10MW), xử lý 500 tấn rác/ngày, dự kiến phê duyệt vào Q2/2024.

✓ **Mảng xây lắp hạ tầng hưởng lợi từ đầu tư công:**

- BCG mục tiêu đẩy mạnh mảng này trong năm 2023-2024 khi mà Chính phủ thúc đẩy tiến độ giải ngân vốn đầu tư công. Công ty con Tracodi có chứng chỉ xây dựng hạng 1 và có kinh nghiệm trong lĩnh vực này tại khu vực phía Nam nên có đủ năng lực tham gia các công trình lớn trong thời gian tới.
- Khoản người mua trả tiền trước của Tracodi đã tăng đáng kể theo thời gian, kết thúc Q1/2024 đạt 2.132 tỷ đồng (+29,1%) so với Q1/2022.
- Năm 2024, Tracodi sẽ tập trung nguồn lực để thực hiện các dự án BĐS đã trúng thầu như King Crown Infinity, Malibu Hội An, Hoian d'Or. Các dự án hạ tầng giao thông mà Tracodi sẽ tiếp tục thực hiện trong năm 2024 là: Dự án Sân bay Phan Thiết, Dự án thành phần 4 thuộc Dự án xây dựng đường bộ Cao tốc Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng giai đoạn 1; Dự án đường nối Quốc lộ 3 cũ đến đường Võ Nguyên Giáp (Hà Nội), Dự án khu dân cư Đức Thịnh (Bắc Giang); Trùng tu và nâng cấp mở rộng ĐT830 và ĐT824 từ cầu An Thạnh đến thị trấn Đức Hòa (Long An). Song song đó, Tracodi tiếp tục tham gia đấu thầu các dự án tiềm năng.

✓ **Mảng BĐS kỳ vọng sớm hồi phục khi thị trường BĐS nói chung nhận được nhiều chính sách hỗ trợ, tháo gỡ khó khăn. Theo chia sẻ của Ban lãnh đạo BCG, mảng BĐS năm nay sẽ đóng góp lớn cho Tập đoàn.**

Ban lãnh đạo BCG cũng chia sẻ tiến độ triển khai các dự án như sau: 1) Dự án Malibu Hội An: dự kiến tháng 6 sẽ đi vào vận hành thử, hiện đã bàn giao 55 căn, hoàn tất 675 căn Condotel và chuẩn bị đưa vào vận hành khai thác cho đơn vị quản lý vận hành là Radisson Hotel Group vận hành thử 327 căn Condotel trước, khối biệt thự hiện đang thi công và dự kiến bàn giao trong năm 2024; 2) Dự án Hoi An D'Or: phân khu Shophouse đã hoàn thành 75% và hiện đang tiến hành bàn giao 147 căn; 3) Dự án King Crown Infinity: đang tích cực hoàn thiện tầng hầm, đầu tháng 5 sẽ tiến hành xây phần thân và tiếp tục mở bán tiếp theo; 4) Các dự án đang thực hiện các bước về chuẩn bị pháp lý để tiến hành triển khai xây dựng gồm: Casa Marina Premium (Quy Nhơn), King Crown Village – GĐ 2( HCM), Amor Riverside Villas (HCM), Phoenix Mountain (Quy Nhơn)....

✓ Năm 2024, BCG dự định sẽ phát hành tăng vốn cho cổ đông hiện hữu theo tỷ lệ 2:1, giá phát hành 10.000 đ/cp và dự kiến sẽ chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 10%. Ngày 13/5/2024 vừa qua, BCG đã chốt danh sách cổ đông để thực hiện phát hành tăng vốn, sau khi hoàn thành phát hành 2:1, BCG sẽ tiếp tục phát hành cổ phiếu thưởng.

- ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2024 dự kiến là 105 tỷ đồng (+40% svck). 2024F EPS và BVPS ở mức 151 đ/cp và 10.025 đ/cp. Tại

mức giá hiện tại, BCG đang giao dịch với 2024F P/E và P/B tương ứng 59,4x lần và 0,9 lần.

#### KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2024

Chỉ tiêu	1Q2023	1Q2024	%YoY
Doanh thu thuần	701	985	41%
Lợi nhuận gộp	206	276	34%
<i>Biên LN gộp</i>	<i>29%</i>	<i>28%</i>	
Chi phí BH & QLDN	(108)	(149)	38%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH &amp; QLDN/DTT</i>	<i>15%</i>	<i>15%</i>	
Doanh thu tài chính	485	376	-22%
Chi phí tài chính	(546)	(408)	-25%
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>(396)</i>	<i>(266)</i>	<i>-33%</i>
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	33	74	122%
Lợi nhuận trước thuế	35	117	231%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	13	14	5%
<i>Biên LN ròng</i>	<i>2%</i>	<i>1%</i>	

*Nguồn: BCG, ABS Research*

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

## Khuyến nghị cổ phiếu

<b>MUA</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
<b>KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
<b>TRUNG LẬP</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
<b>BÁN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

# Thông tin liên hệ

## Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: [www.abs.vn](http://www.abs.vn)

## Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: [abs-research@abs.vn](mailto:abs-research@abs.vn)

**Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc**

Email: [linh.ngthithuy@abs.vn](mailto:linh.ngthithuy@abs.vn)

### Dầu khí, Điện

**Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc**

Email: [hue.lethikim@abs.vn](mailto:hue.lethikim@abs.vn)

**PTKT và Chiến lược thị trường**

**Đặng Xuân Lưu – Giám đốc**

Email: [luu.dangxuan@abs.vn](mailto:luu.dangxuan@abs.vn)

### Vĩ mô, Tài chính

**Trần Xuân Bách - Chuyên viên**

Email: [bach.tranxuan@abs.vn](mailto:bach.tranxuan@abs.vn)

**PTKT và Chiến lược thị trường**

**Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc**

Email: [trung.dothanh@abs.vn](mailto:trung.dothanh@abs.vn)

### Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

**Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên**

Email: [thao.nphuong@abs.vn](mailto:thao.nphuong@abs.vn)

**Bất động sản, Xây dựng, VLXD**

**Phạm Hồng Trường – Chuyên viên**

Email: [truong.phamhong@abs.vn](mailto:truong.phamhong@abs.vn)

### Hóa chất, Hàng tiêu dùng

**Trịnh Thu Trang - Chuyên viên**

Email: [trang.trinhthu@abs.vn](mailto:trang.trinhthu@abs.vn)

**Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông**

**Bùi Minh Anh - Chuyên viên**

Email: [anh.buiminhh@abs.vn](mailto:anh.buiminhh@abs.vn)