

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKQ Q3/2024

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP – CTCP | BCM (HSX)

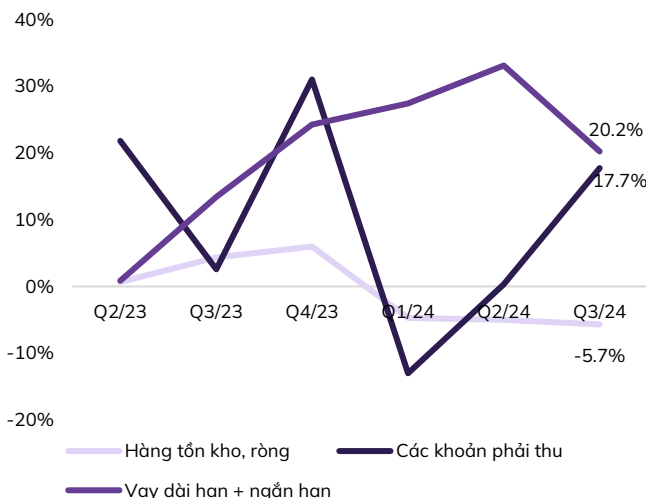
Ngày 26/11/2024

Analyst: Phạm Hồng Trường

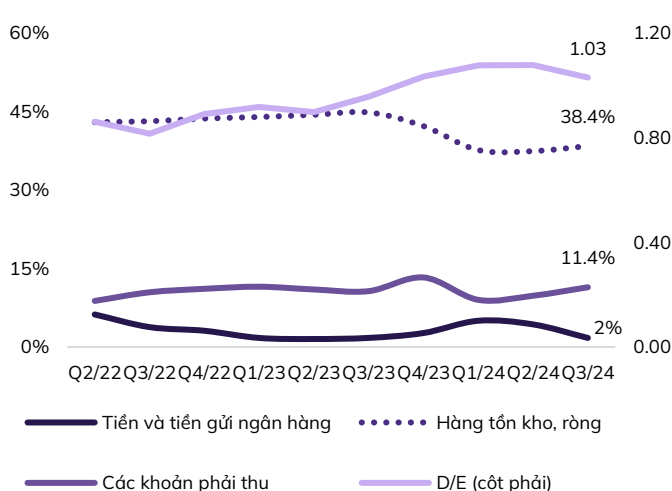
| Kết quả kinh doanh tóm tắt | Q3/2024 | Q3/2023 | %svck | 9T2024 | 9T2023 | %svck | Nhận xét |
|---|---------|---------|--------|---------|---------|--------|---|
| Doanh thu thuần | 1,228 | 1,127 | 8.9% | 3,195 | 3,012 | 6.1% | Doanh thu Q3/2024 và 9T/2024 của BCM tăng nhẹ svck nhờ sự khởi sắc của mảng BĐS và cung cấp dịch vụ hàng hóa |
| - BĐS | 822.1 | 728.1 | 12.9% | | | | Mảng BĐS KCN tập trung bàn giao đất tại KCN Bàu Bàng và Bàu Bàng mở rộng. |
| - Dịch vụ | 300.5 | 268.3 | 12% | | | | |
| - Khác | 105.0 | 130.9 | -20% | | | | |
| Lợi nhuận gộp | 842.3 | 728 | 15.6% | 2,052 | 1,726 | 18.9% | |
| <i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i> | 68.6% | 64.6% | | 64.2% | 57.3% | | Biên lợi nhuận gộp cải thiện nhờ giá cho thuê đất KCN gia tăng |
| Chi phí bán hàng | (223.6) | (181.7) | 23.1% | (748.6) | (578.5) | 29.4% | |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp | (139.2) | (140.9) | -1.2% | (507.0) | (359.9) | 40.9% | Chi phí QLDN tăng mạnh đến từ chi phí khấu hao của tòa nhà Becamex Tower được vốn hóa thêm hơn 200 tỷ trong năm 2024. |
| <i>Chi phí BH&QLDN/DTT</i> | -30% | -28.6% | | -39.3% | -31.2% | | |
| Doanh thu hoạt động tài chính | 3.4 | 6.8 | -50% | 141.5 | 68.9 | 105.4% | Doanh thu tài chính tăng mạnh nhờ khoản lãi của hợp đồng hợp tác kinh doanh. |
| Chi phí tài chính | (342.1) | (149.2) | 129.4% | (954.0) | (609.3) | 56.6% | Chi phí tài chính tăng mạnh do gia tăng nợ vay. |
| <i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i> | (341.9) | (149.2) | 129.2% | (938.8) | (609.3) | 54.1% | |
| Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh | 384.0 | 269.9 | 42.3% | 749.7 | 468 | 60.3% | |
| Lãi/(lỗ) ròng trước thuế | 378.9 | 268.6 | 41.1% | 750.9 | 368 | 103.8% | |
| LNST cổ đông công ty mẹ | 344.4 | 217.4 | 58.4% | 735.9 | 390 | 88.5% | Lãi ròng tăng mạnh svck nhờ vào đóng góp lớn của công ty liên kết, đặc biệt là VSIP với khoản lãi gần 600 tỷ. |
| <i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i> | 28% | 19.3% | | 23.0% | 13.0% | | |

Nguồn: BCM, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% svck)

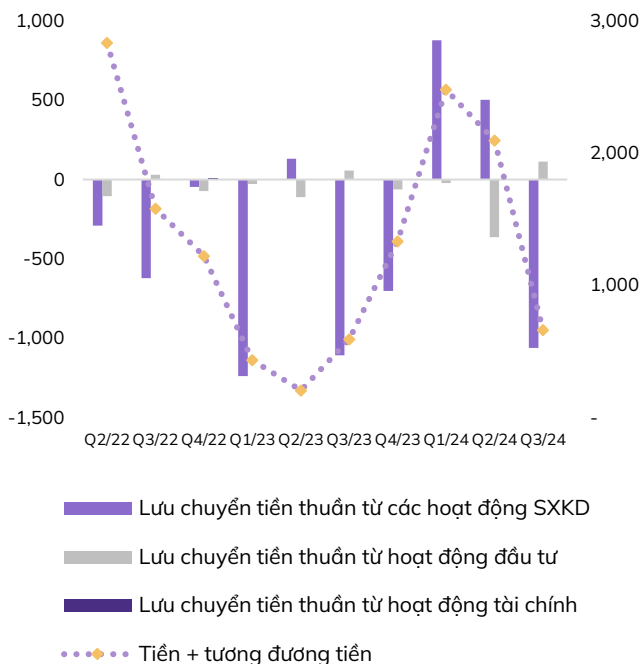


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: BCM, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- **Tiền và tương đương tiền:** chiếm 1,7% TTS tại cuối Q3/2024 với giá trị 943 tỷ đồng (-33,6% so với cuối năm 2023). Lượng tiền sụt giảm do doanh nghiệp tăng cường đầu tư vào các công ty liên kết
- **Hàng tồn kho:** đạt giá trị 20.903 tỷ đồng -6,9% so với cuối 2023, chiếm 38,4% TTS), chủ yếu là chi phí đền bù GPMB và đầu tư cơ sở hạ tầng của một số dự án BĐS.
- **Các khoản phải thu:** giảm 12,1% so với cuối 2023, chiếm 11,4% TTS với giá trị 6.213 tỷ đồng. Phần lớn là phải thu khách hàng (2.386 tỷ) và các bên liên quan (2.169 tỷ).
- **Nợ vay:** cuối Q3/2024, nợ vay ở mức 20.665 tỷ (tăng 4,7% so với cuối năm 2023, tương đương 38% TTS), chủ yếu là vay dài hạn 12.437 tỷ. Hệ số D/E là 1,03 lần tiếp tục ở mức cao hơn trung bình ngành. Mới đây trong tháng 8/2024 doanh nghiệp đã phát hành thêm thành công 200 tỷ trái phiếu. Trong các quý gần đây nợ vay của doanh nghiệp đã tăng liên tục để tăng nguồn vốn phục vụ phát triển các dự án do đặc thù cơ cấu sở hữu cổ đông nhà nước – UBND tỉnh Bình Dương nắm phần lớn cổ phần.
- **Dòng tiền thuần từ HĐ SXKD (CFO):** thường xuyên ở mức dương nhờ vào hoạt động kinh doanh ổn định. Tuy nhiên trong năm 2023 và 9T/2024 CFO ở mức âm do khoản phải thu tăng mạnh (chuyển nhượng BĐS cho Capita Land), hàng tồn kho tăng, lỗ từ hoạt động đầu tư và đẩy mạnh trả lãi vay. Dòng tiền CFO trong năm 2024 đã khởi sắc hơn so với 2023.

Nguồn: BCM, ABS Research

Bảng KQKD và chỉ số tài chính của BCM

| Báo cáo KQ HKKD (Tỷ đồng) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Doanh thu thuần | 6,507 | 6,982 | 6,565 | 7,883 |
| Giá vốn hàng bán | (3,245) | (3,759) | (3,791) | (3,635) |
| Lợi nhuận gộp | 3,261 | 3,223 | 2,774 | 4,248 |
| Doanh thu tài chính | 25 | 114 | 74 | 131 |
| Chi phí tài chính | (591) | (875) | (880) | (906) |
| Chi phí bán hàng | (703) | (624) | (764) | (873) |
| Chi phí QLDN | (649) | (597) | (534) | (592) |
| Lợi nhuận từ HKKD | 2,582 | 2,262 | 1,813 | 2,805 |
| Lãi/lỗ khác | 18 | (471.8) | 138.6 | (108.2) |
| Lợi nhuận trước thuế | 2,600 | 1,791 | 1,952 | 2,697 |
| Lợi nhuận sau thuế | 2,299 | 1,504 | 1,724 | 2,280 |
| LNST cổ đông Công ty mẹ | 2,098 | 1,451 | 1,700 | 2,423 |

| Báo cáo LCTT (Tỷ đồng) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|--------------|--------------|----------------|--------------|
| LCT thuần từ HKKD | 2,548 | 343 | 504 | (3,151) |
| LCT thuần từ Hoạt động đầu tư | (1,092) | (1,078) | (880) | 472 |
| LCT thuần từ Hoạt động tài chính | (97) | 1,945 | (1,538) | 2,940 |
| LCT thuần trong kỳ | 1,359 | 1,209 | (1,914) | 262 |
| Tiền & tương đương tiền đầu kỳ | 417 | 1,776 | 2,985 | 1,071 |
| Tiền & tương đương tiền cuối kỳ | 1,776 | 2,985 | 1,071 | 1,332 |

| Chỉ số tài chính | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------------------|------|------|------|------|
| Khả năng thanh toán | | | | |
| Khả năng thanh toán hiện hành | 1.39 | 1.58 | 1.48 | 1.24 |
| Khả năng thanh toán nhanh | 0.26 | 0.43 | 0.34 | 0.36 |
| Khả năng thanh toán tiền mặt | 0.08 | 0.16 | 0.06 | 0.06 |
| Khả năng thanh toán lãi vay | 3.28 | 2.60 | 1.68 | 3.07 |
| Cơ cấu vốn | | | | |
| Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản | 0.34 | 0.35 | 0.37 | 0.36 |
| Nợ phải trả/Tổng tài sản | 0.66 | 0.65 | 0.63 | 0.64 |
| Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E) | 0.87 | 0.97 | 0.89 | 1.01 |

| Chỉ số hiệu suất hoạt động | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| Số ngày phải thu | 198.78 | 195.82 | 206.89 | 209.62 |
| Số ngày phải trả | 91.66 | 85.76 | 72.36 | 69.39 |
| Số ngày tồn kho | 2,650.02 | 2,192.03 | 2,011.48 | 2,042.39 |
| Khả năng sinh lời | | | | |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 50.1% | 46.2% | 42.3% | 53.9% |
| Tỷ suất lợi nhuận HKKD | 39.7% | 32.4% | 27.6% | 35.6% |
| Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ | 32.2% | 20.8% | 25.9% | 30.7% |
| ROE | 13.0% | 9.0% | 10.4% | 13.7% |
| ROA | 4.3% | 3.0% | 3.5% | 4.8% |
| ROIC | 0.8% | 1.0% | 0.5% | 1.2% |

| Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| + Tiền và các khoản tương đương tiền | 1,776 | 2,985 | 1,071 | 1,332 |
| + Đầu tư ngắn hạn | 64 | 214 | 436 | 87 |
| + Các khoản phải thu ngắn hạn | 4,095 | 4,988 | 5,333 | 7,024 |
| + Hàng tồn kho | 24,270 | 20,931 | 20,841 | 19,834 |
| + Tài sản ngắn hạn khác | 30 | 75 | 168 | 164 |
| Tài sản ngắn hạn | 30,235 | 29,193 | 27,849 | 28,441 |
| + Các khoản phải thu dài hạn | 312 | 318 | 570 | 533 |
| + Tài sản cố định | 1,880 | 1,220 | 1,246 | 1,160 |
| + Bất động sản đầu tư | 826 | 456 | 425 | 2,535 |
| + Tài sản dở dang dài hạn | 2,936 | 2,297 | 1,904 | 3,191 |
| + Đầu tư dài hạn | 12,346 | 15,059 | 15,884 | 17,226 |
| + Tài sản dài hạn khác | 581 | 456 | 428 | 338 |
| Tài sản dài hạn | 18,882 | 19,805 | 20,456 | 24,983 |

| Tổng Tài sản | 49,117 | 48,998 | 48,305 | 53,424 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| + Vay ngắn hạn | 6,138 | 4,248 | 4,951 | 9,385 |
| + Phải trả người bán | 866 | 868 | 635 | 747 |
| + Nợ ngắn hạn khác | 15,690 | 13,448 | 13,252 | 12,865 |
| Nợ ngắn hạn | 22,694 | 18,564 | 18,838 | 22,998 |
| + Vay dài hạn | 8,755 | 12,386 | 10,936 | 10,331 |
| + Các khoản phải trả dài hạn khác | 1,090 | 951 | 767 | 622 |
| Nợ dài hạn | 9,845 | 13,337 | 11,703 | 10,953 |
| Tổng nợ phải trả | 32,539 | 31,901 | 30,541 | 33,951 |
| + Vốn cổ phần | 10,350 | 10,350 | 10,350 | 10,350 |
| + Thặng dư vốn cổ phần | 12 | 12 | 12 | 12 |
| + Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối | 4,163 | 4,724 | 4,987 | 6,303 |
| + Quỹ khác | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Vốn chủ sở hữu | 16,578 | 17,098 | 17,765 | 19,473 |
| Tổng cộng nguồn vốn | 49,117 | 48,998 | 48,305 | 53,424 |

| Tỷ lệ tăng trưởng (%) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------------------------|--------|--------|-------|-------|
| Tăng trưởng doanh thu | -20.8% | 7.3% | -6.0% | 20.1% |
| Tăng trưởng LNNT | -16.6% | -28.0% | 9.0% | 38.2% |
| Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ | -15.6% | -30.8% | 17.2% | 42.5% |
| Tăng trưởng EPS | -21.5% | -30.4% | 30.6% | 37.3% |
| Tăng trưởng VCSH | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| Tăng trưởng Tổng tài sản | 11.4% | 1.0% | -1.4% | 10.6% |

| Định giá (lần) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E | 37.96 | 65.70 | 38.14 | 29.88 |
| P/B | 4.40 | 5.26 | 3.80 | 3.72 |
| EV/EBITDA | 38.92 | 45.48 | 49.25 | 28.99 |
| EV/Sales | 12.84 | 14.23 | 12.31 | 11.22 |
| EPS (đồng/cp) | 1,791 | 1,246 | 1,628 | 2,235 |
| BVPS (đồng/cp) | 15,459 | 15,585 | 16,360 | 17,934 |

Nguồn: FiinPro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.