

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CTCP BAMBOO CAPITAL | BCG (HOSE)

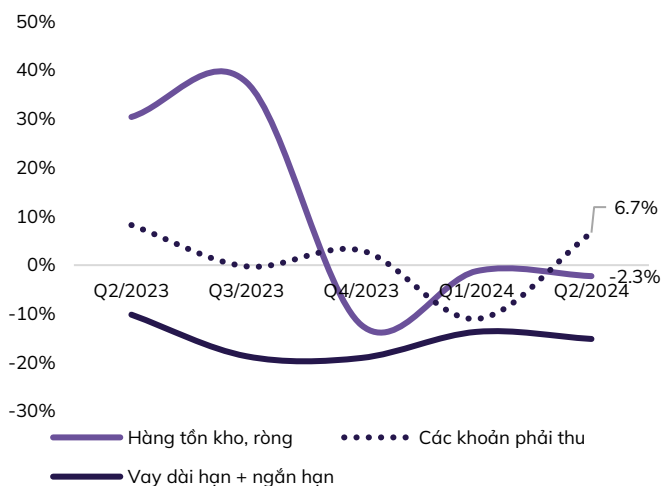
Ngày 13/12/2024

Người thực hiện: Lê Thị Kim Huệ

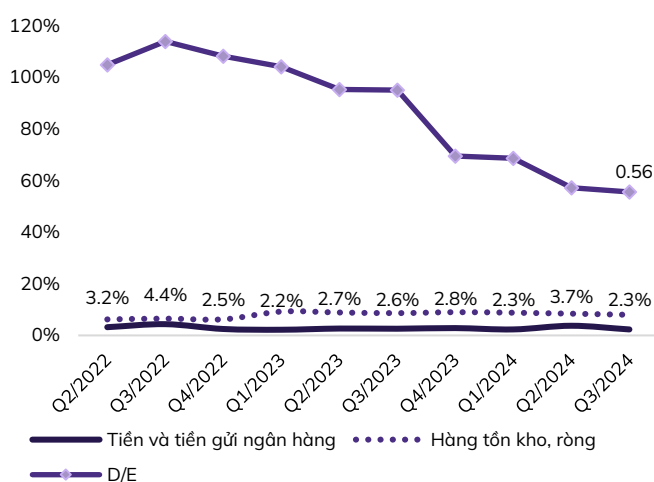
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	1.138	1.018	11,8%	3.238	2.833	14,3%	DTT Q3/2024 tăng trưởng khả quan khi đạt 1.138 tỷ đồng (+11,8% svck). Trong đó, tất cả các lĩnh vực đều có sự tăng trưởng tốt trừ lĩnh vực xây lắp. Cụ thể: DT từ bán hàng hóa đạt 829 tỷ đồng (+5,8% svck), cung cấp dịch vụ đạt 43 tỷ đồng (+7,2% svck), lĩnh vực bảo hiểm đạt 273 tỷ đồng (+140,7% svck), lĩnh vực xây lắp đạt 25 tỷ đồng (-75,7% svck). Lũy kế 9T/2024, DTT đạt 3.238 tỷ đồng (+14,3% svck).
Lợi nhuận gộp	323	288	12,2%	936	910	2,9%	Lợi nhuận gộp Q3 đạt 323 tỷ đồng (+12,2% svck). Trong đó, lợi nhuận gộp từ bán hàng hóa đạt 318 tỷ đồng (+21,9% svck), cung cấp dịch vụ đạt 18 tỷ đồng (-6,9% svck), lĩnh vực xây lắp đạt 5 tỷ đồng (-71,3% svck) và lĩnh vực bảo hiểm đạt 15 tỷ đồng (+24,7% svck). Lũy kế 9T/2024, LNG đạt 936 tỷ đồng (+2,9% svck).
Biên lợi nhuận gộp (%)	28,4%	28,3%		28,9%	32,1%		Biên lợi nhuận gộp Q3 tăng nhẹ lên 28,4% từ mức 28,3% của cùng kỳ năm trước. Trong đó, lĩnh vực bán hàng hóa có biên LNG đạt 38,3% (tăng so với mức 33,3% của cùng kỳ), lĩnh vực dịch vụ đạt 41,5% (giảm so với mức 47,8% của cùng kỳ), lĩnh vực xây lắp đạt 21,4% (cải thiện hơn mức 18,1% của cùng kỳ), và lĩnh vực bảo hiểm đạt 5,4% (giảm mạnh so với mức 10,5% của cùng kỳ).
Chi phí bán hàng	(33)	(55)	-39,8%	(123)	(151)	-18,4%	Chi phí bán hàng Q3 giảm 39,8% svck và 9T giảm 18,4% svck.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(118)	(114)	3,3%	(328)	(304)	7,9%	Chi phí QLDN Q3/2024 tăng 3,3% svck và 9T tăng 7,9% svck.
Chi phí BH&QLDN/DTT	-13,3%	-16,6%		-14,0%	-16,1%		
Doanh thu hoạt động tài chính	497	526	-5,6%	1.459	1.641	-11,1%	Doanh thu tài chính Q3 giảm 5,6% svck, chủ yếu do lãi đầu tư cổ phiếu, trái phiếu giảm mạnh xuống còn 15,4 tỷ đồng (-87,6% svck). Lũy kế 9T, doanh thu tài chính giảm còn 1.459 tỷ đồng (-11,1% svck).
Chi phí tài chính	(282)	(631)	-55,2%	(1.155)	(1.916)	-39,7%	Chi phí tài chính Q3 giảm mạnh còn 282 tỷ đồng (-55,2% svck), chủ yếu do trong kỳ được hoàn 73,7 tỷ đồng lỗ chênh lệch tỷ giá trong khi cùng kỳ năm trước khoản lỗ này là 85,3 tỷ đồng.
Trong đó: Chi phí lãi vay	(254)	(386)	-34,1%	(810)	(1.196)	-32,3%	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	384	26	1387,1%	755	229	229,7%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	382	36	969,2%	886	265	234,6%	
LNST cổ đông công ty mẹ	132	6	2210,3%	277	140	98,6%	LNST Cổ đông Công ty mẹ Q3/2024 132 tỷ đồng (gấp 22 lần svck). Lũy kế 9T đạt 277 tỷ đồng (+98,6% svck). Kết thúc 9T/2024, BCG hoàn thành 48,2% kế hoạch doanh thu và vượt 15,1% kế hoạch LNST năm 2024.
Biên lợi nhuận ròng (%)	11,6%	0,6%		8,6%	4,9%		

Nguồn: BCG, ABS Research

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

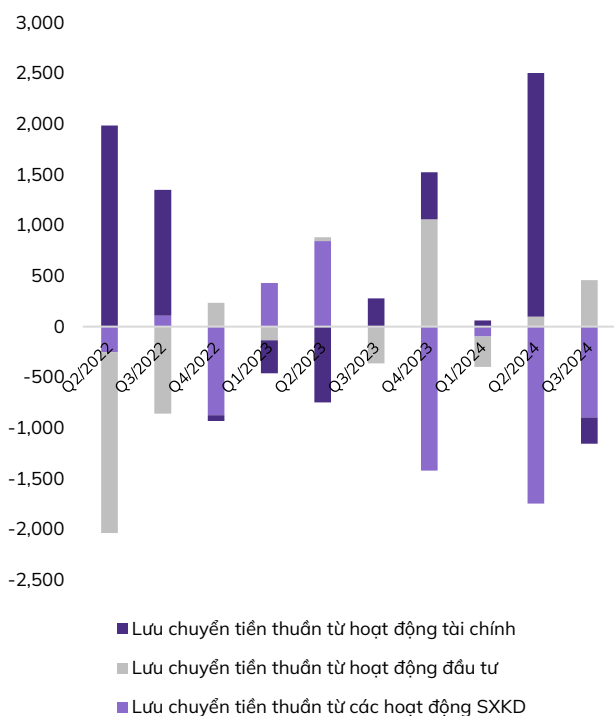


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: BCG, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- **Lượng tiền giảm so với cuối năm 2023.** Tại thời điểm 30/9/2024, BCG có 1.053 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (-11,8% so với cuối năm 2023), chiếm 2,3% cơ cấu TTS.
 - **Các khoản phải thu chiếm tỷ trọng chủ đạo trong cơ cấu TTS & có xu hướng tăng.** Tại 30/9/2024, khoản mục này trị giá 24.979 tỷ đồng (+13,2% so với cuối năm 2023 & chiếm 55% cơ cấu TTS), trong đó phải thu ngắn hạn là 15.757 tỷ đồng & dài hạn là 9.222 tỷ đồng. Trong đó, 72,4% là các khoản phải thu khác, tương đương 40% TTS. Đây chủ yếu là các khoản phải thu từ hợp đồng hợp tác đầu tư. Trong đó, có trên 7.511 tỷ đồng là phải thu HĐ hợp tác kinh doanh ngắn hạn & 9.010 tỷ đồng phải thu nợ gốc HĐ hợp tác kinh doanh 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 47,6 tỷ đồng). Điều này có thể tiềm ẩn rủi ro cho cơ cấu tài sản của Công ty.
 - **Đầu tư tài chính.** Tại 30/9/2024, BCG có 3.393 tỷ đồng ĐTTC dài hạn (+35,4% so với cuối năm 2023 và chiếm 7,5% cơ cấu TTS). Đây chủ yếu là các khoản đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết. Ngoài ra, BCG còn có 110 tỷ đồng đầu tư vào trái phiếu DN.
 - **Hàng tồn kho** trị giá 3.631 tỷ đồng (-4% so với cuối 2023) & chiếm 8,0% 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 1.710 tỷ đồng (+6,6% so với cuối năm 2023), chiếm 3,8% cơ cấu TTS, chủ yếu tập trung vào một số dự án như Dự án NMD mặt trời Krông Pa2, Dự án Khu du lịch sinh thái Cồn Bắp, Dự án điện gió Đông Thành 1 và 2 (Sóc Trăng) ...
 - **Tái cấu trúc giúp nợ vay giảm về ngưỡng an toàn hơn:** Tổng nợ vay của BCG tại 30/9/2024 là trên 11.842 tỷ đồng (-2,5% so với cuối năm 2023), trong đó vay dài hạn là 8.354 tỷ đồng (trong đó 4.477 tỷ đồng là trái phiếu kỳ hạn 3-5 năm).
- **Hệ số D/E** giảm về còn 0,56 lần, so với mức 0,7 lần của năm 2023. Có thể thấy hoạt động tái cấu trúc nợ vay của BCG (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) đã đạt được những thành công nhất định khi giúp tỷ lệ đòn bẩy D/E giảm về ngưỡng an toàn.
- 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-Q3/2024, cho thấy sức khỏe tài chính của Công ty chưa thật sự tốt. mặc dù đã có sự cải thiện khi âm ít hơn.

Nguồn: BCG, ABS Research

Đánh giá và Khuyến nghị

- KQKD Q3/2024 & 9T/2024 của BCG khả quan hơn dự báo của chúng tôi. Chúng tôi dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2024 đạt 290 tỷ đồng (tăng gấp 3,9 lần svck). EPS và BVPS 2024F ước tính là 329 đ/cp và 11.184 đ/cp. ROE 2024F dự kiến đạt 2,9%.
- Triển vọng dài hạn dự báo vẫn khả quan khi:
 - ✓ **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.
 - ✓ **Mảng xây lắp hạ tầng hưởng lợi từ đầu tư công**: BCG mục tiêu đẩy mạnh mảng này khi mà Chính phủ thúc đẩy tiến độ giải ngân vốn đầu tư công. Công ty con Tradico 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.
 - ✓ **Mảng Bất động sản hứa hẹn triển vọng lạc quan**, tuy nhiên trong ngắn hạn vẫn bị ảnh hưởng chung bởi thực trạng đóng băng của cả thị trường BĐS. Thời gian tới, BCG Land sẽ bàn giao và ghi nhận doanh thu còn lại từ dự án Hoi An D'Or, Malibu Hội An và các dự án tiềm năng khác.

PHỤ LỤC MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA BCG

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	1.855	2.589	4.531	4.012
Giá vốn hàng bán	-1.435	-1.650	-3.189	-2.812
Lợi nhuận gộp	420	939	1.342	1.200
Doanh thu tài chính	854	2.346	2.548	2.087
Chi phí tài chính	-555	-1.484	-2.402	-2.396
Chi phí bán hàng	-110	-98	-216	-192
Chi phí QLDN	-223	-369	-483	-450
Lợi nhuận từ HĐKD	335	1.277	789	213
Lãi/Lỗ khác	-1	-11	24	38
Lợi nhuận trước thuế	333	1.266	813	251
Lợi nhuận sau thuế	266	1.000	567	171
LNST cổ đông Công ty mẹ	211	609	371	59

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	-2.226	-9.012	-3.609	-91
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	-614	-971	-4.031	645
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	3.593	10.124	7.225	-428
LCT thuần trong kỳ	753	140	-415	127
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	150	903	1.044	629
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	903	1.044	629	757

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	1,07	1,59	1,56	1,61
Khả năng thanh toán nhanh	0,81	1,27	1,28	1,26
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,14	0,26	0,10	0,11
Khả năng thanh toán lãi vay	2,10	2,25	1,57	1,16

Cơ cấu vốn	2020	2021	2022	2023
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,12	0,22	0,32	0,42
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,88	0,78	0,68	0,58
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	1,55	1,64	1,06	0,70

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2020	2021	2022	2023
Số ngày phải thu	152,1	100,2	53,4	86,6
Số ngày phải trả	662,3	672,5	187,8	246,9
Số ngày tồn kho	396,6	568,7	321,7	423,7

Khả năng sinh lời	2020	2021	2022	2023
Tỷ suất lợi nhuận gộp	22,7%	36,3%	29,6%	29,9%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	34,0%	87,0%	42,2%	43,6%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	14,4%	38,6%	12,5%	4,3%
ROE	11,6%	17,7%	5,1%	1,1%
ROA	1,7%	3,2%	1,4%	0,4%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	903	1.044	629	757
+ Đầu tư ngắn hạn	594	1.583	511	541
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	7.083	10.285	13.461	13.941
+ Hàng tồn kho	2.276	2.867	2.755	3.775
+ Tài sản ngắn hạn khác	481	459	428	464
Tài sản ngắn hạn	11.338	16.239	17.784	19.479
+ Các khoản phải thu dài hạn	6.042	9.772	11.036	8.129
+ Tài sản cố định	365	5.832	8.113	9.605
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	4.034	3.321	2.618	1.609
+ Đầu tư dài hạn	1.291	1.631	3.694	2.666
+ Tài sản dài hạn khác	1.067	895	598	521
Tài sản dài hạn	12.799	21.451	26.059	22.531
Tổng Tài sản	24.137	37.689	43.843	42.009
+ Vay ngắn hạn	2.031	2.798	3.036	3.149
+ Nợ ngắn hạn khác	8.579	7.399	8.345	8.941
Nợ ngắn hạn	10.609	10.197	11.380	12.090
+ Vay dài hạn	2.549	10.884	11.688	9.015
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	8.015	8.259	6.950	3.436
Nợ dài hạn	10.564	19.143	18.637	12.451
Tổng nợ phải trả	21.174	29.340	30.017	24.542
+ Vốn cổ phần	1.360	2.975	5.335	5.335
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	867	867
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	215	572	448	431
+ Quỹ khác	1.388	4.803	7.176	10.836
Vốn chủ sở hữu	2.963	8.350	13.825	17.468
Tổng cộng nguồn vốn	24.137	37.689	43.843	42.009

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	17,7%	39,6%	75,0%	-11,5%
Tăng trưởng LNNT	72,6%	258,1%	-1,3%	-18,4%
Tăng trưởng LNST	89,6%	275,5%	-43,3%	-69,8%
Tăng trưởng VCSH	82,4%	181,8%	65,6%	26,3%
Tăng trưởng Tổng tài sản	232,7%	56,1%	16,3%	-4,2%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	4,6	8,2	8,3	79,5
P/B	0,7	1,8	0,5	0,69
EPS	1.803	2.678	758	111
BVPS	11.587	12.008	12.513	12.835

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.