

CTCP Tập đoàn Bamboo Capital (BCG)

BẤT ĐỘNG SẢN

Những điểm nổi bật trong cuộc họp chuyên viên phân tích

- Doanh thu 6T/24 tăng 15,7% svck, đạt hơn 2.100 tỷ đồng và đã hoàn thành 34,4% kế hoạch của năm.
- Lợi nhuận ròng 6T/24 tăng 137,3% svck, đạt 417 tỷ đồng và đã hoàn thành 43,8% kế hoạch năm.

Chúng tôi đã tham dự cuộc họp chuyên viên phân tích và có những điểm đáng chú ý như sau:

Hoạt động của các lĩnh vực cốt lõi của BCG đang có những tín hiệu cải thiện, nhưng khó khăn về dòng tiền vẫn tiếp tục là một thách thức lớn. BCG vẫn đang tiếp tục nỗ lực tái cấu trúc để doanh nghiệp trở nên tinh gọn và tăng tính hiệu quả.

Những điểm nhấn trong kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2024:

Doanh thu tăng trưởng 15,7% svck nhờ tăng trưởng doanh thu từ: 1) Mảng năng lượng tái tạo – BCG Energy nhờ vào hiệu suất hoạt động tốt của các nhà máy điện mặt trời, đặc biệt là nhà máy điện mặt trời Phù Mỹ sau khi được bổ sung thêm sản lượng vận hành thương mại từ năm 2023; 2) Mảng Dịch vụ tài chính – Bảo hiểm AAA nhờ gia tăng thị phần của Bảo hiểm AAA; 3) Hợp nhất doanh thu từ mảng Dược phẩm – Tipharco - BCG tăng sở hữu tại doanh nghiệp này lên gần 90%.

Dù biên lợi nhuận gộp 1H24 giảm về 29,2% (cùng kỳ 34,3%), nhưng biên lợi nhuận ròng cải thiện tốt đạt 19,8% (cùng kỳ 9,7%) nhờ vào hiệu quả quản lý chi phí tài chính (-32,1% svck) và chi phí bán hàng (-6,3% svck).

BCG đã nỗ lực tái cấu trúc trong những năm gần đây để tinh gọn tập đoàn và chỉ tập trung vào các mảng cốt lõi nhờ vậy tỷ lệ Nợ/VCSH giảm từ 2,2 lần tại cuối năm 2022 xuống còn 1,2 lần tại cuối Q2/2024 và tỷ lệ nợ vay/VCSH giảm xuống mức 0,6 lần tại Q2/24, thấp hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành khác.

Cập nhật kế hoạch kinh doanh của các mảng hoạt động cốt lõi:

Mảng Bất động sản - Bamboo Land (BCR - BCG sở hữu 73,4%)

Lũy kế 6T/24 doanh thu thuần giảm 13,0% svck còn 307,6 tỷ đồng, lợi nhuận ròng giảm 50,2% svck còn 62 tỷ đồng.

Hai dự án sẽ đóng góp doanh thu 2.000 tỷ đồng cho BCG trong nửa cuối 2024 là dự án Malibu Hoi An (212 căn condotel & 12 căn villa) và dự án Hoi An D'OR (68 căn Shophouses).

Dự án King Crown Infinity - cung cấp 724 căn hộ cao cấp và 25 căn shophouses tại khu vực đắc địa của TP.HCM. Hiện dự án đã xây xong phần hầm và đang xây dựng phần thân. Dự án đã xin được giấy phép mở bán trong 2023 và sẽ mở bán trong nửa cuối 2024.

BCG hiện đang có gần 35ha đất tại quận Bình Tân, quận 12 và thành phố Thủ Đức và đang thực hiện các thủ tục pháp lý để có thể triển khai dự án trong các giai đoạn sắp tới.

Dự án Bất động sản khu công nghiệp Cát Trinh đang điều chỉnh mục đích sử dụng đất và đang ở bước đầu của xin giấy phép chấp thuận chủ trương đầu tư.

Mảng Năng lượng tái tạo - Bamboo Energy (BGE - BCG sở hữu 47,7%)

Lũy kế 6T/24 doanh thu tăng 21,7% svck đạt 690 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 291 tỷ đồng, tăng gấp 34 lần svck nhờ vào hiệu quả quản lý chi phí tài chính (chi phí tài chính giảm 33,1% svck) nhờ công ty chủ động mua lại trước hạn toàn bộ 2 lô trái phiếu riêng lẻ trị giá 2,500 tỷ đồng vào cuối năm 2023, giúp giảm áp lực lớn về lãi vay và các khoản chi phí liên quan.

Tổng sản lượng điện Q2/24 tăng 17,4% svck đạt 214,4 triệu kWh. Trong đó, đà tăng trưởng trong Q2 chủ yếu đến từ tăng trưởng sản lượng điện của dự án Phù Mỹ 1 (53,6 triệu kWh, +75,0% svck) và Phù Mỹ 3 (45,9 triệu kWh, +26,3% svck), sau khi được bổ sung thêm sản lượng vận hành thương mại từ 31/05/2023.

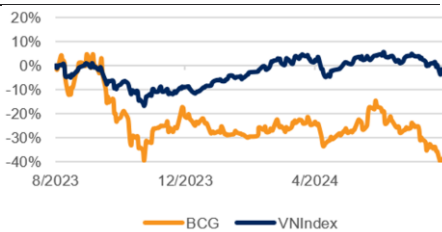
Giá hiện tại	VND6.480
Giá cao nhất 52 tuần	VND11.320
Giá thấp nhất 52 tuần	VND6.170
Giá mục tiêu	N/A
Ngày cập nhật gần nhất	N/A
Khuyến nghị gần nhất	N/A

Market Cap (tr USD)	230
GTGDDB 3 tháng (tr USD)	2,3
Sở hữu NN còn lại (tr)	113
SLCP lưu hành (tr)	880
SLCP pha loãng (tr)	880

	BCG	VNI
P/E trượt	40,8x	14,3x
P/B hiện tại	0,3x	1,7x
ROA	0,2%	1,3%
ROE	0,4%	4,8%

* giá đóng cửa ngày 08/08/2024

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Nguyễn Hồ Nam	10,4%
Công ty TNHH NHN	6,6%
CTCP Regeneration Investment	6,2%
Khác	76,8%

Tổng quan

Được thành lập vào năm 2011, BCG là tập đoàn đa ngành với hơn 30 công ty thành viên và công ty liên kết. BCG đặt mục tiêu trở thành một trong những doanh nghiệp phát triển năng lượng tái tạo hàng đầu tại Việt Nam. Cùng với đó BCG tiếp tục đầu tư vào các lĩnh vực trọng điểm khác bao gồm: xây dựng cơ sở hạ tầng, phát triển bất động sản và tài chính.

Chuyên viên phân tích:



Trần Trung Kiên

kien.trantrung@vndirect.com.vn

BCG sẽ có kế hoạch COD hàng loạt dự án bao gồm: dự án Krong Pa 2 (công suất 49MW - COD vào 2024), dự án Cà Mau giai đoạn 1 (công suất 100MW - COD vào 2025), dự án Trà Vinh giai đoạn 1 (công suất 80MW - COD vào 2025), dự án xử lý rác Củ Chi giai đoạn 1 (công suất 60MW - COD vào 2025) với tổng đầu tư các dự án 17.689 tỷ đồng.

Ngoài ra, BCG còn đầu tư vào 6 dự án khác với tổng công suất đạt 875MW và tổng mức đầu tư lên tới gần 1.500 tỷ đồng.

Mảng Xây dựng - Tracodi (TCD - BCG sở hữu 43,9%)

Lũy kế 6T/24, TCD ghi nhận doanh thu giảm 14,9% svck đạt 685 tỷ đồng và lợi nhuận ròng giảm 38,3% svck đạt 54 tỷ đồng.

Mặc dù doanh thu 6T/24 giảm nhưng biên lợi nhuận gộp được cải thiện lên mức 19,7% (cùng kỳ 18,3%) nhờ vào nỗ lực tái cơ cấu bộ máy nhân sự, kiểm soát chặt chẽ chi phí nguyên vật liệu, nhân công, máy móc. Tuy nhiên, biên lợi nhuận ròng giảm xuống mức 7,9% (cùng kỳ 10,9%).

Trong giai đoạn tới TCD sẽ tham gia thêm mảng phát triển hạ tầng khu công nghiệp và nhà ở xã hội.

Ngoài 1 mỏ đá đang được TCD khai thác, TCD đang tiếp tục xin giấy phép khai thác mỏ đá khác ở khu vực miền Nam để nắm bắt được xu hướng phát triển cơ sở hạ tầng gồm có cao tốc tại khu vực các tỉnh khu vực miền Nam và miền Tây. Ngoài là nhà cung cấp đá, TCD cũng trực tiếp tham gia xây dựng với gói thầu cao tốc Châu Đốc - Cần Thơ - Sóc Trăng.

Mảng Tài chính bảo hiểm - Công ty bảo hiểm AAA (BCG sở hữu 78,7%)

Lũy kế 6T/24, doanh thu phí bảo hiểm đạt 560,3 tỷ đồng (+128,9% svck) và lợi nhuận ròng ghi nhận âm 13,2 tỷ đồng (cùng kỳ -3,9 triệu đồng).

Do tăng trưởng thị phần nên chi phí kinh doanh cũng tăng mạnh, đây là nguyên nhân chủ yếu làm suy giảm lợi nhuận trong năm 2024. Mặc dù vậy, tỷ lệ chi phí kết hợp vẫn giảm nhẹ xuống mức 107,0% (cùng kỳ 107,6%).

Tỷ lệ bồi thường tăng lên mức 33,0% (cùng kỳ 31,9%), tuy nhiên đây là mức tăng không đáng kể so với mức doanh thu tăng trưởng mạnh trong 2023.

2024 là năm đầu tiên AAA khai thác mạnh sản phẩm bảo hiểm đảm bảo khoản vay trên toàn hệ thống, kéo theo trích lập nhiều dự phòng phí do tăng trưởng doanh thu tỷ lệ cao, dẫn đến lỗ kỹ thuật trong năm tài chính 2024. Đây là nghiệp vụ có doanh thu lớn, sẽ giúp AAA tăng trưởng nhanh trong ngắn hạn, gia tăng thị phần và tăng hạng doanh nghiệp bảo hiểm một cách nhanh chóng.

Ban lãnh đạo đạt mục tiêu doanh thu 2025 đạt 1.500 tỷ và bắt đầu ghi nhận lợi nhuận dương sau nỗ lực tăng cường kiểm soát và đánh giá rủi ro.

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. 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. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, 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 này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, 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 VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT	
Khuyến nghị cổ phiếu	Định nghĩa:
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.
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.	
Khuyến nghị ngành	Định nghĩa:
TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Barry Weisblatt – Giám đốc Phân tích

Email: barry.weisblatt@vndirect.com.vn

Trần Trung Kiên – Chuyên viên Phân tích

Email: kien.trantrung@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>