

Bamboo Capital (BCG)

Tóm tắt buổi họp: Thở dài nhẹ nhõm

Tóm tắt buổi họp

- Vào ngày 17/2, chúng tôi đã theo dõi cuộc họp AM bao gồm bản tóm tắt năm 2022 của công ty liên quan đến KQKD và môi trường hoạt động.

Thiếu các dự án M&A, lợi nhuận sụt giảm đã đoán trước

- Năm 2022, BCG đã không đạt KHKD với doanh thu 4.5 nghìn tỷ đồng, 75% n/n và LNST 546 tỷ đồng, -45.4% n/n, hoàn thành lần lượt 62.5/24.8%. Công ty cho biết do cho sự thiếu hụt các dự án M&A và tăng lãi suất cho vay đã làm suy giảm EBIT. Chất xúc tác cho tăng trưởng doanh thu đến từ mảng bất động sản (1,894.2 tỷ đồng, +73.3% n/n, đáp ứng 39.5% kế hoạch cả năm của mảng này).
- Phát triển BĐS: Dự án Hội An D'or đã bán được 178/202 tại tỉnh Quảng Nam; King Crown Infinity quận Thủ Đức, TP HCM đã hoàn thành 360/724 căn hộ; BCG sẽ hoàn thiện các dự án dở dang, đồng thời nỗ lực phối hợp với các cơ quan chức năng cũng như các nhà thầu hoàn thiện các thủ tục pháp lý của các dự án này.
- Tài chính: Theo kế hoạch, Bảo hiểm AAA sẽ tái cấu trúc và mở thêm 20 chi nhánh trên toàn quốc để tăng trưởng ít nhất 200% n/n trong 2023. Việc tạm dừng góp vốn vào Bảo hiểm AAA (2:1) là do kéo dài quy trình được phê duyệt của Bộ Tài chính.
- Dịch vụ xây dựng: BCG cũng sẽ tập trung tham gia các dự án xây dựng cơ sở hạ tầng cũng như giao thông, đón nhận làn sóng đầu tư cơ sở hạ tầng của chính phủ và nâng cao khả năng tham gia các hợp đồng lớn.
- Năng lượng: tổng sản lượng điện tạo ra là 597.7 triệu kWh, +18.7% n/n trong 2022. Theo ban lãnh đạo, ngành năng lượng tái tạo có thể sẽ bị ảnh hưởng nhiều do sự không chắc chắn và độ trễ của các chính sách. Đề án quy hoạch điện VIII của Bộ Công Thương không được phê duyệt từ năm trước, đã chậm tới 18 tháng.

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

Thông kê

VNIndex (17/02, điểm)	1,059
Giá cp (17/02, đồng)	6,720
Vốn hóa (tỷ đồng)	151
SLCP lưu hành (triệu)	533
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	26,180/4,880
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	1.83
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	57.2/1.9
Cổ đông lớn (%)	
Chairman	15.63
Helios Services JSC	6.92
DOJI Jewelry JSC	3.92

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(8.1)	(57.0)	(69.9)
Tương đối với VNI (%)	(5.5)	(40.6)	(41.3)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022P
Doanh thu (tỷ đồng)	1,113.3	1,575.9	1,854.9	2,589.5	4,531.6
Tăng trưởng (% n/n)	(44.1)	41.5	17.7	39.6	75.0
LN hoạt động (tỷ đồng)	61.1	31.5	87.4	471.5	616.8
LN ròng (tỷ đồng)	(15.8)	114.4	211.3	608.9	343.0
EPS (đồng)	(147.0)	1059.0	1803.0	2678.0	643.0
Tăng trưởng (% n/n)	(216.7)	(820.4)	70.3	48.5	(76.0)
EBITDA (tỷ đồng)	85.6	60.0	169.0	873.0	1,180.1
PE (x)	N.M	6.1	4.1	3.2	10.0
EV/EBITDA (x)	26.3	48.8	26.9	16.7	15.0
PB (x)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE (%)	(1.2)	7.6	9.2	10.8	3.1
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Phòng Phân Tích

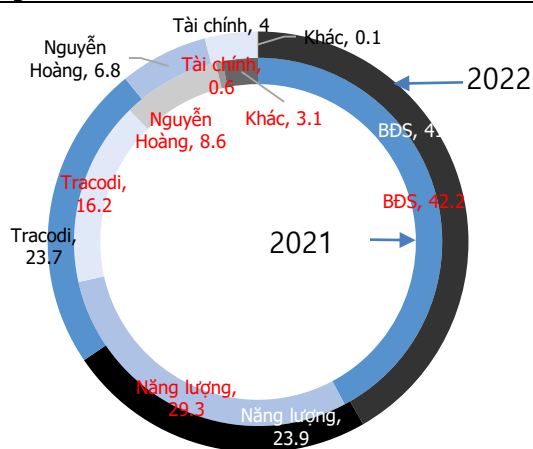
Researchdept@kisvn.vn

- Năng lượng: Về giá các dự án chuyển tiếp, đến ngày 7/1/2023, Bộ Công Thương sẽ áp dụng mức tính giá mới, còn lại dự án điện mặt trời Phú Mỹ và 32 dự án hạ nguồn sẽ được tính giá như cũ. Sàn cũng sẽ được đổi mới trong thời gian tới. Đối với những dự án không thuộc diện chuyển tiếp hiện chưa có chính sách rõ ràng. Vì vậy, về phát triển dự án năng lượng tái tạo, quan điểm của ban lãnh đạo trong năm 2023 là tiếp tục phát triển dự án đồng bộ với các thông tin về chính sách vĩ mô của Chính phủ cũng như quy hoạch ngành năng lượng. Do đó, BCG sẽ chỉ tập trung phát triển các dự án điện mặt trời/mái nhà, hoàn thiện đấu nối các dự án đã xây dựng cũng như tiếp tục chuẩn bị thi công các dự án đã có trong quy hoạch VII khi chính sách giá rõ ràng hơn.

Không có áp lực trái phiếu trong ngắn hạn, tỉ lệ đòn bẩy đã giảm

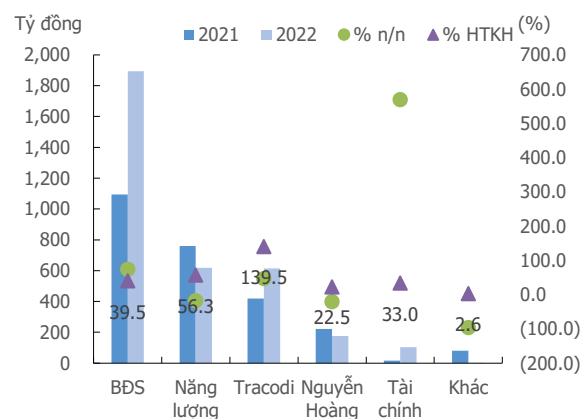
- Công ty có thể thực hiện một loạt động thái trong 2022 để tăng vốn nhưng vẫn chậm so với kế hoạch ban đầu:
 - Phát hành riêng lẻ 57 triệu cổ phiếu vào tháng 4/2022.
 - Chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 2:1
 - Phát hành 5 triệu cổ phiếu ESOP

Hình 1. Cơ cấu doanh thu: BCG Land chiếm tỷ trọng cao nhất trong 2022



Nguồn: KIS Research, BCG

Hình 2. Tăng trưởng doanh thu: BCG Land dẫn đầu tăng trưởng trong 2022



Nguồn: KIS Research, BCG

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư của công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 17/02/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 17/02/2023.

Người thực hiện: Phòng Phân Tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.