

CTCP Bamboo Capital

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Khuyến nghị: MUA

Giá đóng cửa: 6,170 VNĐ

Giá mục tiêu (cũ): 21,150 VNĐ (*)

Sàn: HOSE - Ngành: Tài chính đặc biệt (ICB: L4)

(*) Chúng tôi sẽ cập nhật lại giá mục tiêu trong báo cáo tiếp theo

DỮ LIỆU CƠ BẢN

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng):

SLCP lưu hành (cp): 533,467,622

SLCP niêm yết (cp): 503,305,437

Sở hữu nhà nước: 0%

Sở hữu nước ngoài: 2.98%

P/E (lần): 4.24

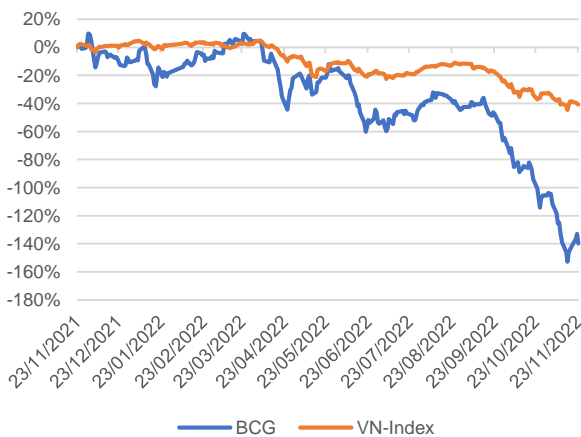
P/B (lần): 0.45

ROE: 5.48%

ROA: 1.54%

Tỷ suất cổ tức: n.a

Biến động giá của cổ phiếu BCG so với VN-Index



Doanh thu từ mảng hoạt động chính tăng trưởng mạnh

Công ty ghi nhận doanh thu thuần đạt 1,177 tỷ đồng, tăng trưởng +157% YoY và LNST đạt 39.5 tỷ đồng, giảm -82% YoY. Tăng trưởng doanh thu được thúc đẩy bởi tăng trưởng doanh thu của các mảng năng lượng, bất động sản và xây lắp. Trong khi đó, lợi nhuận sụt giảm chủ yếu do thu nhập tài chính giảm, chi phí tài chính gia tăng và chi phí quản lý doanh nghiệp tăng.

Lũy kế 9 tháng đầu năm, BCG ghi nhận doanh thu thuần đạt 3,310 tỷ đồng, tăng trưởng +74% YoY và LNST đạt 885 tỷ đồng, tăng trưởng +81% YoY. Hoàn thành 59% dự phóng doanh thu và 55% dự phóng lợi nhuận trước đây của chúng tôi.

- (i) Đối với mảng BĐS: Doanh thu chủ yếu đến từ việc bàn giao 90 căn Condotel của dự án Malibu Hội An.
- (ii) Đối với mảng NLTT: Sản lượng điện của các nhà máy NLMT (không bao gồm phần sản lượng của các nhà máy điện mặt trời áp mái) đạt 154 triệu kWh (tăng +6% YoY và giảm -6% QoQ). Lũy kế 9 tháng đầu năm, sản lượng điện đạt 467 triệu kWh, tăng trưởng +3% YoY. Các nhà máy NLTT của BCG đều vận hành với hiệu suất từ 97-105%.

Thu nhập từ hoạt động tài chính tiếp tục có đóng góp đáng kể vào KQKD của BCG trong Q3/2022, tuy nhiên, khoản mục này giảm -27% YoY do Công ty không thực hiện các giao dịch M&A trong kỳ.

Trong khi đó, chi phí lãi vay giảm +7% YoY nhưng chi phí tài chính lại tăng +30% YoY chủ yếu do chi phí phải trả theo HĐHTĐT tăng lên.

Tính tới cuối Q3.2022, tổng nợ vay của BCG tăng lên mức 15.5 nghìn tỷ đồng (+20% YoY và +9% QoQ). Trong đó, dư nợ bằng trái phiếu là 7.5 nghìn tỷ đồng (+14% YTD). Dư nợ trái phiếu đáo hạn trong năm 2023 của BCG là 583 tỷ đồng. Tỷ lệ Nợ vay/VCSH tại thời điểm cuối Q3/2022 là 1.1x, giảm mạnh so với thời điểm cuối năm 2021 là 1.6x.

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Quý 3/2022

(Tỷ VNĐ)	3Q22	3Q21	YoY	2Q22	QoQ	2Q22	Margin 2Q21	1Q22
Doanh thu thuần	1,177	457	157%	881	34%			
Lãi gộp	355	221	60%	269	32%	30%	48%	31%
LN từ HĐKD	57	277	-79%	372	-85%	5%	61%	42%
EBIT	355	588	-40%	812	-56%	30%	129%	92%
EBITDA	154	92	69%	146	6%	13%	20%	17%
LNTT	59	270	-78%	405	-85%	5%	59%	46%
LNST	39	218	-82%	355	-89%	3%	48%	40%
LNST thuộc về cổ đông Cty mẹ	26	166	-84%	264	-90%	2%	36%	30%

Nguồn: BCG



We Create **Fortune**

Quan điểm đầu tư

Giá cổ phiếu BCG đã giảm - 49.8% trong Q4/2022 chủ yếu do các tác động của các yếu tố như (1) Lãi suất cơ bản tăng (2) Triển vọng tiêu cực trong ngắn và trung hạn của thị trường BĐS (3) Các chính sách quan trọng đối với ngành NLTT chưa được thông qua. Chúng tôi thấy cần thiết của việc thay đổi dự phóng KQKD năm 2022 và 2023 của BCG để phản ánh triển vọng tiêu cực của các yếu tố vĩ mô lên triển vọng của doanh nghiệp. Chúng tôi sẽ cập nhật dự phóng mới và giá mục tiêu mới trong báo cáo tiếp theo.

We Create Fortune

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Tỷ VNĐ	2019	2020	2021
Bảng CĐKT			
+ Tiền mặt	150	903	1,053
+ Đầu tư tài chính ngắn hạn	36	594	1,583
+ Phải thu ngắn hạn	1,196	5,963	10,424
+ Hàng tồn kho	842	2,322	2,867
+ Tài sản ngắn hạn khác	63	481	460
Tổng tài sản ngắn hạn	2,287	10,264	16,388
+ Phải thu dài hạn	2,755	6,988	9,620
+ TSCĐ	311	365	5,825
+ Tài sản đầu tư	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	18	4,048	3,384
+ Đầu tư dài hạn	1,363	1,312	1,634
+ Tài sản dài hạn khác	521	1,078	961
Tổng tài sản dài hạn	4,967	13,791	21,424
Tổng tài sản	7,255	24,055	37,812
+ Nợ ngắn hạn	3,118	10,626	8,969
<i>Trong đó: Nợ ngắn hạn</i>	<i>1,245</i>	<i>2,028</i>	<i>942</i>
+ Nợ dài hạn	2,512	10,444	20,375
<i>Trong đó: Nợ dài hạn</i>	<i>1,137</i>	<i>2,552</i>	<i>12,229</i>
Tổng nợ	5,630	21,070	29,344
+ Vốn góp	1,080	1,360	2,975
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	134	239	575
+ Vốn/quỹ khác	411	1,387	4,917
Vốn chủ sở hữu	1,625	2,985	8,468
Tổng nguồn vốn	7,255	24,055	37,812
Dòng tiền			
Dòng tiền từ HĐKD	-1,081	-969	-9,315
Dòng tiền từ HĐĐT	-138	182	63
Dòng tiền từ HĐTC	1,105	864	9,400
Lưu chuyển tiền thuần	-114	77	149
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	188	74	903
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	74	150	1,053
Chỉ số thanh khoản			
Hệ số thanh toán hiện hành	0.73	0.97	1.83
Hệ số thanh toán nhanh	0.44	0.70	1.46
Chỉ số tiền mặt	0.06	0.14	0.29
Nợ ròng/EBITDA	4.81	3.89	2.97
Chỉ số bao lãi	2.09	2.08	2.17
Số ngày phải thu	129.9	148.3	100.2
Số ngày phải trả	156.8	674.0	672.9
Số ngày tồn kho	143.8	409.0	573.7
Cấu trúc vốn			
VCSH/TTS	0.22	0.12	0.22
Nợ/TTS	0.78	0.88	0.78
Nợ/VCSH	3.47	7.06	3.47
Nợ vay/VCSH	1.47	1.53	1.56
Nợ ngắn hạn/VCSH	0.77	0.68	0.11

Tỷ VNĐ	2019	2020	2021
Báo cáo KQKD			
Doanh thu thuần	1,576	1,902	2,589
GVHB	-1,297	-1,412	-1,651
Lãi gộp	279	491	938
Thu nhập tài chính	327	798	2,299
Chi phí tài chính	-185	-550	-1,486
Thu nhập từ công ty liên kết	0	0	0
Chi phí bán hàng	-71	-110	-98
Chi phí quản lý	-176	-215	-384
Lợi nhuận từ HĐKD	190	381	1,214
Thu nhập ròng khác	3	-1	-4
LNTT	192	380	1,210
LNST	141	280	973
LNST thuộc về CĐ Cty mẹ	114	215	606
Lợi ích của CĐ thiểu số	26	65	366
Chỉ số hiệu suất			
EPS cơ bản (VNĐ)	1,059	1,580	0
GTSS/cp (VNĐ)	11,248	11,759	12,007
Cổ tức (VNĐ/cp)	0	0	0
EBIT	368	731	2,244
EBITDA	393	760	2,657
Tăng trưởng			
Doanh thu	41.5%	20.7%	36.1%
EBITDA	72.6%	93.4%	249.6%
EBIT	79.5%	98.5%	206.8%
Lãi ròng	1140.7%	99.2%	247.5%
VCSH	15.4%	83.8%	183.7%
Vốn điều lệ	0.0%	25.9%	118.8%
Tổng tài sản	36.3%	231.6%	57.2%
Định giá			
P/E	5.2	5.0	
P/B	0.5	0.7	1.1
P/Doanh thu			
Tỷ suất cổ tức	0.0%	0.0%	0.0%
EV/EBITDA	7.1	5.5	5.4
EV/Doanh thu	1.8	2.2	5.6
Khả năng sinh lời			
Biên lãi gộp	17.7%	25.8%	36.2%
Biên LN từ HĐKD	23.2%	38.5%	86.8%
Biên lãi ròng	8.9%	14.7%	37.6%
Chi phí bán hàng/DT thuần	4.5%	5.8%	3.8%
Chi phí quản lý/DT thuần	11.2%	11.3%	14.8%
ROE	9.3%	12.1%	17.0%
ROA	2.2%	1.8%	3.1%
ROIC	7.6%	9.3%	12.3%



We Create **Fortune**

CÔNG TY TNHH CHỨNG KHOÁN YUANTA VIỆT NAM

Phòng phân tích khối khách hàng cá nhân

Nguyễn Thế Minh

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3826
minh.nguyen@yuanta.com.vn

Lý Thị Hiền

Trưởng phòng NC-PT

+84 28 3622 6868 ext 3908
hien.ly@yuanta.com.vn

Quách Đức Khánh

Phó phòng NC-PT

+84 28 3622 6868 ext 3833
khanh.quach@yuanta.com.vn

Khổng Hữu Hiệp

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3912
hiep.khong@yuanta.com.vn

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3832
hong.nguyen@yuanta.com.vn

Phạm Tấn Phát

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3880
phat.pham@yuanta.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng cá nhân

Phạm Đắc Thành

Giám đốc Khu vực Miền Bắc

+84 28 3622 6868 ext 3416
thanh.pham@yuanta.com.vn

Võ Thị Thu Thủy

Giám đốc chi nhánh Bình Dương

+84 28 3622 6868 ext 3505
thuy.vo@yuanta.com.vn

Lương Kỳ Ty

Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn

+84 28 3622 6868 ext 3653
ty.luong@yuanta.com.vn

Bùi Quốc Phong

Giám đốc chi nhánh Đồng Nai

+84 28 3622 6868 ext 3701
phong.bui@yuanta.com.vn

Võ Đình Tuấn

Giám đốc chi nhánh Đà Nẵng

+84 28 3622 6868 ext 3301
tuan.vo@yuanta.com.vn

Nguyễn Việt Quang

Giám đốc chi nhánh Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3404
quang.nguyen@yuanta.com.vn

Đinh Thị Thu Cúc

Giám đốc chi nhánh Vũng Tàu

+84 28 3622 6868 ext 3203
cuc.dinh@yuanta.com.vn



We Create Fortune

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12-month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2018 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be affected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written