

Công ty Cổ phần Bamboo Capital (BCG - HOSE)

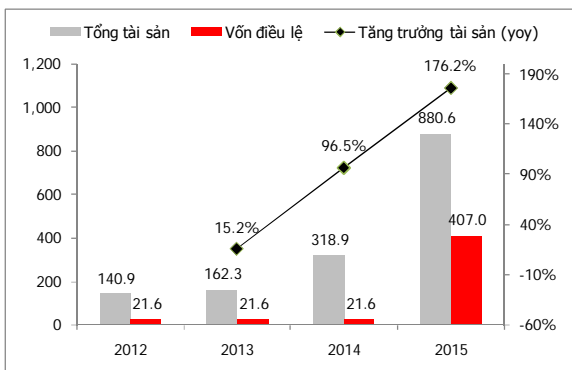
Khuyến nghị: MUA

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (VND)	6,700
Giá mục tiêu (VND)	11,300
Tiềm năng tăng/giảm (%)	68.7
Tăng trưởng giá CP - YTD (%)	(65.5)
Tăng trưởng giá CP - 1 năm (%)	N/A
Tăng trưởng giá so với VN-Index (%)	N/A
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	272.7
SL CP lưu hành (triệu cp)	40.7
Tỷ lệ cổ tức trên giá CP (%)	-
P/E Forward (x)	10.1
P/B (x)	0.6
P/E VN-Index (x)	14.1

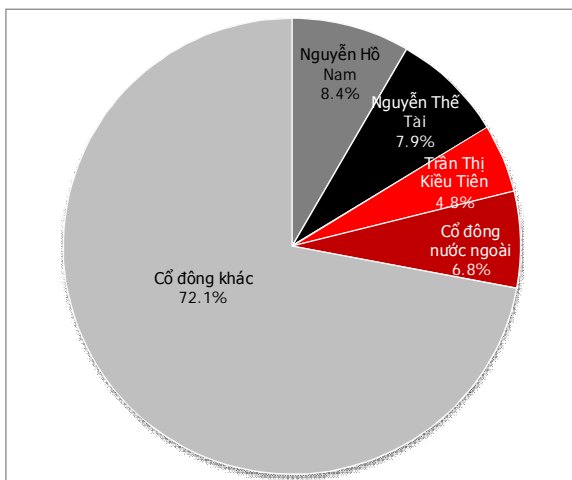
Nguồn: BCG, MSI

Vốn điều lệ và tài sản 2012-2015 (tỷ đồng)



Nguồn: BCTC của BCG, MSI

Cơ cấu cổ đông (cập nhật tháng 06/2016)



Nguồn: BCG, MSI

TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP

CTCP Bamboo Capital (BCG) được thành lập vào năm 2011 và hoạt động trong 2 lĩnh vực kinh doanh chính là dịch vụ ngân hàng đầu tư và tư vấn doanh nghiệp, và cung cấp giải pháp công nghệ thông tin. Đến năm 2013, Công ty chuyển đổi mô hình hoạt động kinh doanh thành công ty đầu tư và mở rộng thêm 2 mảng khác. Trong tháng 07/2015, BCG chính thức niêm yết trên sàn HOSE với tư cách là một doanh nghiệp đa ngành hoạt động chủ yếu trong bốn lĩnh vực: (1) cung cấp tư vấn doanh nghiệp và ngân hàng đầu tư, (2) đầu tư M&A, (3) hoạt động thương mại, và (4) phát triển dự án.

BCG hiện đang tập trung xây dựng chiến lược M&A đa ngành để đón đầu Hiệp định TPP. BCG lựa chọn chiến lược M&A tham gia đầu tư vốn theo hình thức chi phối toàn diện với tỷ lệ sở hữu là trên 50% tại các công ty có quy mô vừa và nhỏ nhưng có thâm niên hoạt động sản xuất kinh doanh trong nhiều ngành nghề. Tính đến hết năm 2015, BCG có 07 công ty con và 08 công ty liên kết thuộc nhiều lĩnh vực khác nhau. Dự kiến đến cuối năm 2016, con số này sẽ tăng lên thành 10 công ty con và 08 công ty liên kết hoạt động trong các ngành như: nông nghiệp, khai khoáng, bất động sản, vận tải, sản xuất xe ô tô, đồ gỗ ...

VỐN ĐIỀU LỆ VÀ TỔNG TÀI SẢN CỦA CÔNG TY TĂNG MẠNH QUA CÁC NĂM

Từ năm 2011 đến nay, BCG đã tiến hành hai lần tăng vốn. Theo đó, vốn điều lệ tại thời điểm hiện tại của Công ty cao gấp 800 lần so với lúc mới thành lập. Cụ thể, vốn điều lệ của Công ty đã tăng từ 500 triệu đồng (năm 2011) lên thành 21,6 tỷ đồng (năm 2012), và tiếp tục được nâng lên, đạt 407 tỷ đồng vào năm 2015.

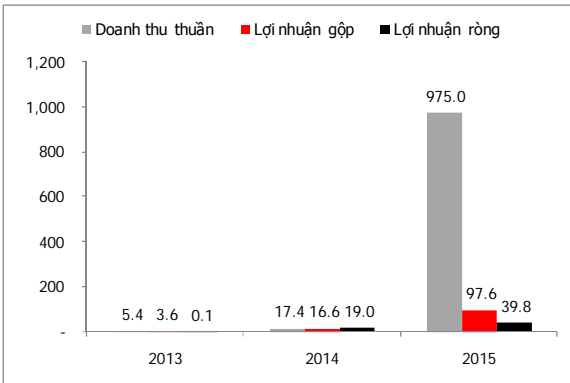
Song song với quá trình nâng vốn chủ sở hữu, tổng tài sản của BCG cũng liên tục gia tăng qua các năm. Nếu như tài sản năm 2013 chỉ tăng nhẹ 15,2% yoy thì đến cuối năm 2014, tổng tài sản Công ty đạt 318,9 tỷ đồng, tăng mạnh 96,4% so với năm trước. Đến năm 2015, tổng tài sản của BCG đạt 880,6 tỷ đồng, tương ứng với tỷ lệ tăng trưởng 176,1% yoy.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Cơ cấu cổ đông của BCG khá loãng khi chiếm đại đa số là cổ đông cá nhân. Hiện tại, BCG chỉ có 2 cổ đông lớn là Ông Nguyễn Hồ Nam - Phó chủ tịch thường trực HĐQT của BCG - đang sở hữu 8,37% cổ phần BCG, và ông Nguyễn Thế Tài - Tổng giám đốc của BCG - nắm giữ 7,91%. Trong tháng 07/2015, bà Trần Thị Kiều Tiên đã giảm tỷ lệ sở hữu của mình xuống còn 4,83% và không còn là cổ đông lớn của Công ty nữa. Các cổ đông nước ngoài nắm 6,84% cổ phần của BCG. Như vậy, lượng cổ phiếu BCG còn lại - 72,05% - một khối lượng rất lớn do các cổ đông nhỏ lẻ khác giữ.

KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA BCG (2013 - Q1.2016)

Kết quả kinh doanh 2013-2015 (tỷ đồng)



Nguồn: BCTC của BCG, MSI

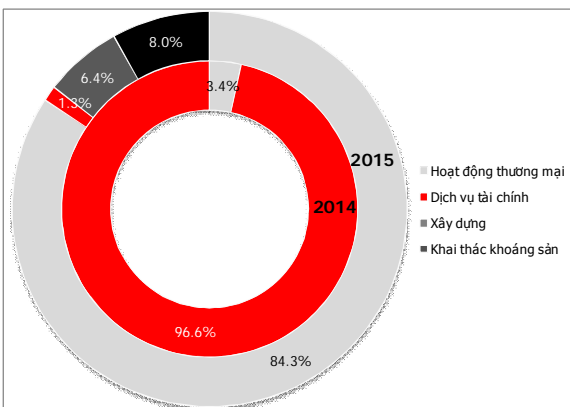
Giai đoạn 2013-2015

Năm 2013, BCG đạt 5,4 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 128,2% so với năm 2012. Nhìn chung, doanh thu năm 2013 của Công ty chủ yếu đến từ dịch vụ tư vấn tài chính gồm các hợp đồng tư vấn M&A, các hợp đồng mảng dịch vụ ngân hàng đầu tư có giá trị cao, và nguồn thu từ chuyển nhượng dự án. Nhờ vậy, lợi nhuận ròng cũng ghi nhận sự chuyển biến tích cực, từ mức lỗ 18,9 tỷ đồng năm 2012 cải thiện thành lãi 141,7 triệu đồng trong năm 2013. Biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp đạt mức khá cao (67,2%) và biên lợi nhuận ròng cũng được cải thiện đáng kể khi chạm mức 7,8%.

Năm 2014, doanh thu thuần và lợi nhuận ròng của Công ty cao đột biến khi tăng gấp 2,2 lần và 132,8 lần so với năm 2013, đạt 17,4 tỷ đồng và 18,9 tỷ đồng. Nguyên nhân tạo nên sự phát triển vượt trội này là do 16,8 tỷ đồng doanh thu ghi nhận từ hoạt động cung cấp dịch vụ tài chính, cao hơn năm trước 211,1%. Ngoài ra, cũng trong năm 2014, mảng đầu tư tài chính cũng bắt đầu ghi nhận doanh thu (4,9 tỷ đồng) từ việc chuyển nhượng vốn tại Công ty bất động sản Đông Dương.

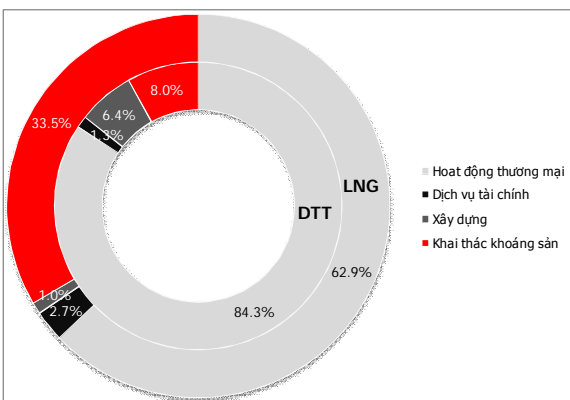
Bước sang năm 2015, doanh thu của BCG tăng cực mạnh, gấp 50 lần so với năm 2014, đạt 975 tỷ đồng. Tương tự, lợi nhuận ròng của Công ty cũng phát triển tốt khi ghi nhận 39,8 tỷ đồng, tăng 110% so với cùng kỳ. Kết quả tích cực này có được là nhờ BCG tăng cường thực hiện các hoạt động kinh doanh thương mại, do nền kinh tế trong nước đã bắt đầu có dấu hiệu phục hồi khả quan, và Công ty đã tiến hành tăng vốn cổ phần cũng như triển khai đầu tư mở rộng quy mô hoạt động thông qua việc mua bán các doanh nghiệp có giá trị thuộc các lĩnh vực có nhiều tiềm năng phát triển. Theo đó, tỷ trọng doanh thu từ việc bán hàng hoá của Công ty đã tăng mạnh từ 600 triệu đồng năm 2014 lên 821,6 tỷ đồng trong năm 2015. Ngoài ra, BCG cũng mở rộng hoạt động kinh doanh sang lĩnh vực xây dựng và khai thác khoáng sản. Trong đó, mảng khai thác khoáng sản từ liên doanh Antraco đã đóng góp 78,5 tỷ đồng (chiếm 8% tổng doanh thu). Đối với mảng xây dựng, BCG đã hợp tác với PPI và Băng Dương để triển khai các dự án BOT (chiếm tỷ trọng 6,4% cơ cấu doanh thu).

Cơ cấu doanh thu 2014-2015



Nguồn: BCTC của BCG, MSI

Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận gộp 2015



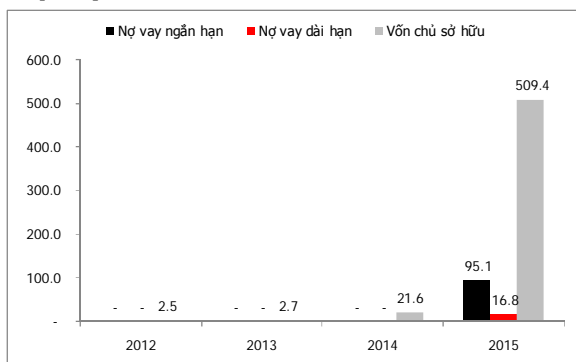
Nguồn: BCTC của BCG, MSI

Tương tự như doanh thu, lợi nhuận gộp của Công ty tăng trưởng đáng kể, từ 16,6 tỷ đồng năm 2014 lên gần 97,6 tỷ đồng trong năm 2015. Trong những năm 2013-2014, hoạt động dịch vụ tư vấn tài chính chiếm tỷ trọng cao nhất do giai đoạn này BCG tập trung vào mảng kinh doanh này, tuy nhiên đến năm 2015, hoạt động sản xuất thương mại chiếm tới 62,9% tổng lợi nhuận gộp cho thấy đã có sự chuyển dịch trong cơ cấu lợi nhuận gộp của BCG, từ mảng dịch vụ tư vấn tài chính sang mảng sản xuất kinh doanh thương mại. Đặc biệt, dù chỉ đóng góp 8% trong cơ cấu doanh thu 2015 của Công ty, nhưng mảng khai thác khoáng sản lại chiếm tỷ trọng lớn 33,5% trong cơ cấu lợi nhuận gộp. Điều này cho thấy biên lợi nhuận của mảng khai thác khoáng sản cao hơn nhiều so với các mảng kinh doanh khác.

Kết quả kinh doanh trong Q1.2016

Trong quý đầu năm 2016, doanh thu Công ty tăng 183,2% so với cùng kỳ năm trước, đạt 265,7 tỷ đồng (hoàn thành 14,5% kế hoạch Công ty), đến từ sự đóng góp của các công ty thành viên với hoạt động thương mại chính như: đồ gỗ, café, đá xây dựng, tinh bột sắn, nông sản..., chiếm 98,4% tổng doanh thu. Kết thúc Q1.2016, LNST đạt 15,1 tỷ đồng (+243,2% yoy), hoàn thành gần 20% kế hoạch kinh doanh Công ty đặt ra cho năm 2016. Lợi nhuận tăng trưởng đột biến là do doanh thu hoạt động tài chính (chủ yếu là các khoản đầu tư chứng khoán) ghi nhận 18,5 tỷ đồng, cao hơn mức 0,2 tỷ đồng của Q1.2015.

Nợ vay và Vốn chủ sở hữu 2012-2015



Nguồn: BCTC của BCG, MSI

CƠ CẤU NỢ VAY

Trong giai đoạn 2011-2014, BCG không có bất cứ khoản vay nợ nào và là một trong số ít những doanh nghiệp chủ yếu sử dụng vốn tự có để hoạt động. Tuy nhiên, trong năm 2015, nhằm phục vụ cho kế hoạch phát triển, mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh và đầu tư vào các công ty con, BCG đã thực hiện vay nợ ngân hàng. Tính đến ngày 31/12/2015, tổng nợ vay của Công ty là 111,8 tỷ đồng, trong đó các khoản vay ngắn hạn chiếm 80% tổng dư nợ do Công ty có nhu cầu vốn lưu động cao để hỗ trợ cho các hoạt động sản xuất của các công ty thành viên. Theo đó, BCG có tỷ lệ nợ vay trên tổng tài sản là 13% và tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ sở hữu là 22%. Con số này tại thời điểm 31/03/2016 là 9% và 16%. Đây được coi là một ưu thế của BCG bởi hệ số nợ thấp thể hiện sự tự chủ cao về tài chính của doanh nghiệp (các chỉ số thanh toán ở mức an toàn, rủi ro thanh toán không đáng kể), và dư địa để Công ty mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh còn lớn khi không gặp quá nhiều khó khăn về nguồn vốn và huy động thêm vốn.

Kế hoạch phát hành cổ phiếu 2016

	KL cổ phiếu (cổ phiếu)	Giá trị (tỷ đồng)
VĐL tại 1/1/2016	40,700,000	407.00
Phát hành cp trả cổ tức 2015	3,256,000	32.56
Phát hành cp ESOP cho CBNV	3,000,000	30.00
Phát hành cp để tăng vốn cổ phần	61,050,000	610.50
VĐL tại 31/12/2016 (dự kiến)	108,006,000	1,080.06

Nguồn: BCG

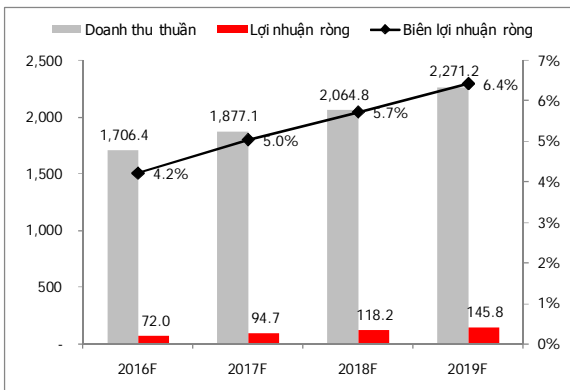
KẾ HOẠCH PHÁT HÀNH CỔ PHIẾU NĂM 2016

BCG có tốc độ tăng vốn chủ sở hữu khá nhanh với mục đích thực hiện các thương vụ M&A, đầu tư phát triển các công ty con - công ty liên kết và triển khai các dự án. Cụ thể, BCG đã tăng vốn từ 21,6 tỷ đồng cuối năm 2014 lên mức 407 tỷ đồng trong năm 2015, tương đương với mức tăng 17,8 lần. Trong năm 2016, Công ty dự kiến tiến hành tăng vốn điều lệ lên 1.080 tỷ đồng bằng cách: (1) chào bán 61,05 triệu cổ phiếu phổ thông ra công chúng; (2) phát hành ít nhất 3 triệu cổ phiếu ESOP cho cán bộ nhân viên; (3) phát

hành gần 3,26 triệu cổ phiếu để trả cổ tức (tỷ lệ 8%) năm 2015. Tổng số lượng cổ phiếu dự kiến phát hành là gần 67,3 triệu cổ phiếu, tương đương với 670,3 tỷ đồng. Nguồn vốn huy động được sẽ được phân phối để đầu tư như sau: (1) 128 tỷ đồng tăng vốn cho CTCP Đầu tư Phát triển Công nghiệp và Vận tải - Tracodi, (2) 30 tỷ đồng tăng vốn cho CTCP Phát triển Nguyễn Hoàng, (3) 20 tỷ đồng tăng vốn cho CTCP Thành Phúc, (4) 30 tỷ đồng góp vốn xây dựng Casa Marina Resort, (5) 50 tỷ đồng góp vốn CTCP Viet Golden Farm, (6) 352,5 tỷ đồng đầu tư vào các ngành công nghiệp khác như: sản xuất ô tô, sản xuất chế biến kinh doanh nông sản, và thu mua, chế biến, kinh doanh cà phê xuất khẩu...

TRIỂN VỌNG PHÁT TRIỂN KINH DOANH CỦA BCG

Trong năm vừa qua, BCG đã gia tăng giá trị các thương vụ M&A bằng cách đầu tư vào các công ty có nền tảng cơ bản tốt, có tiềm năng tăng trưởng cao và thuộc các ngành nghề kinh doanh phù hợp với định hướng phát triển của Công ty. Với kinh nghiệm tư vấn doanh nghiệp sẵn có, BCG đã phân tích, đánh giá tình hình hoạt động của các doanh nghiệp có tiềm năng phát triển nhằm đưa ra những giải pháp tái cấu trúc phù hợp, và đồng hành cùng các công ty con - công ty liên kết trong suốt giai đoạn thay đổi chuyển mình này.

Dự phóng KQKD 2016F-2019F (tỷ đồng)

Nguồn: MSI dự phóng

Kế hoạch và dự phóng KQKD năm 2016 của BCG: Năm 2016, BCG đặt kế hoạch 1.829,9 tỷ đồng doanh thu và 75,8 tỷ đồng LNST, tăng 87,7% và 90,3% so với thực hiện năm 2015. Được biết, BCG sẽ phát triển mảng kinh doanh BĐS với nhiều dự án tiềm năng có giá trị cao. Theo đó, Công ty đã tham gia đầu tư và triển khai nhiều dự án BĐS thương mại và BĐS du lịch, điển hình là dự án Casa Marina Resort (Quy Nhơn), khu đô thị Xuân An - Hà Tĩnh, tòa nhà Tracodi Tower (Quận 1, TP.HCM), Trung tâm thương mại huyện Củ Chi... Các dự án này được kỳ vọng sẽ mang lại nguồn thu lớn cho BCG trong tương lai. Tuy nhiên, để có thể triển khai các dự án nêu trên, Công ty cần phải có nguồn vốn đầu tư và dựa trên kế hoạch kinh doanh 2016, BCG sẽ phát hành cổ phiếu để huy động thêm vốn thực hiện các dự án. Hiện tại, BCG đang tập trung vào việc xử lý các vấn đề, thủ tục pháp lý liên quan đến các dự án BĐS

của Công ty. Đặc biệt, không giống như các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh sản phẩm đơn thuần, kinh doanh BĐS cần phải xem xét tính khả thi và hiệu quả trong suốt thời gian thực hiện (trung bình 3-5 năm). Do đó, chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh năm 2016 của BCG sẽ thấp hơn kế hoạch dự kiến của Công ty. Doanh thu ước tính của BCG sẽ đạt khoảng 1.706,4 tỷ đồng (+75% yoy) và lợi nhuận ròng là 72 tỷ đồng (80,8% yoy). EPS forward là 666,5 đồng và P/E forward là 10,1x, thấp hơn 28,7% so với P/E của VN-Index là 14,1x. Biên lợi nhuận ròng của BCG sẽ tăng nhẹ, ở mức 4,2%.

Giai đoạn 2017-2019: Trong giai đoạn 2017-2019, chúng tôi kỳ vọng BCG sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu 10%/năm. Theo đó, Công ty sẽ ghi nhận doanh thu trong 3 năm tiếp theo là 1.877,1 tỷ đồng, 2.064,8 tỷ đồng và 2.271,2 tỷ đồng. Biên lợi nhuận ròng trong giai đoạn này có thể sẽ được cải thiện tích cực, đạt mức 5%, 5,7% và 6,4% do các dự án BĐS đã hoàn thành, Công ty sẽ có thể bắt đầu ghi nhận lợi nhuận từ các dự án này. Bên cạnh đó, các công ty con và liên doanh liên kết sẽ hoàn thành tái cấu trúc, hoạt động và kết quả kinh doanh sẽ được cải thiện rõ nét. Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng trong 3 năm 2017-2019 của BCG lần lượt đạt 94,7 tỷ đồng (+31,5% yoy), 118,2 tỷ đồng (+24,8% yoy) và 145,8 tỷ đồng (+23,4% yoy).

Hoạt động M&A của BCG

Trong vòng 2 năm trở lại đây, BCG đã chuyển đổi và thể hiện tính chất của mô hình tập đoàn hoạt động đa ngành. Ban Lãnh đạo Công ty cho biết hoạt động M&A của BCG sẽ phát triển theo 3 thời kỳ: ngắn hạn, trung hạn và dài hạn. Cụ thể, trong ngắn hạn công ty sẽ tiếp tục tiến hành M&A, nhằm đến các dự án nông nghiệp, dịch vụ và thương mại, hướng đến thị trường cơ bản và tận dụng mạng lưới khách hàng có sẵn của các công ty thành viên nhằm xoay chuyển nhanh và tạo hiệu quả kinh doanh. Về trung hạn, BCG sẽ chọn M&A các doanh nghiệp quy mô vừa nhằm tái cấu trúc, tăng nguồn vốn lưu động bằng cách phát hành cổ phiếu, và lên kế hoạch tham gia thị trường vốn (cổ phần hóa, niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán) để tăng trưởng. Trong dài hạn, nguồn thu của Công ty chủ yếu đến từ các dự án BĐS và cơ sở hạ tầng, xử lý rác thải, nhiệt điện...

Có thể thấy những thương vụ M&A trong thời gian vừa qua và sắp tới của của BCG là nhằm đến các doanh nghiệp vừa và nhỏ có thể mạnh về thương hiệu, nền tảng hoạt động tốt, và có khả năng tăng trưởng vững chắc. Thực tế, kết quả kinh doanh trong năm 2015 và Q1.2016 đã cho thấy chiến lược M&A của Công ty là hợp lý (chú trọng đầu tư vào các lĩnh vực sản xuất thuộc các ngành nghề có thể hưởng lợi từ Hiệp định TPP và hội nhập sắp tới) bên cạnh việc tiếp tục duy trì lĩnh vực đầu tư – dịch vụ tài chính và tư vấn doanh nghiệp. BCG đã bước đầu thành công với chiến lược này, phản ánh qua kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt của các công ty thành viên.

Đặc biệt, tại buổi đối thoại trực tiếp với nhà đầu tư vào ngày 6/4/2016 vừa qua, Ban Lãnh đạo BCG cho biết dự kiến sẽ hoàn tất 3 thương vụ M&A các doanh nghiệp trong lĩnh vực nông nghiệp, ô tô và xây dựng công trình trong Q2.2016. BCG dự kiến sẽ sở hữu đến 79,5% cổ phần của CTCP Thành Vũ Tây Ninh (TVTN), là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực chế biến tinh bột sắn, tinh bột sắn biến tính, sắn lát và các mặt hàng nông sản khác và kinh doanh mua bán vật tư thiết bị ngành tinh bột. Hiện nay, TVTN là công ty duy nhất tại Việt Nam có thể xuất khẩu tinh bột sắn sang thị trường Nhật - một thị trường khắt khe trên thế giới. Công suất hiện tại của TVTN là 50.000 tấn sản phẩm/năm, và có thể khai thác tối đa là 180.000 tấn/năm; công suất chế biến tinh bột sắn biến tính là 30.000 tấn sản phẩm/năm. Việc M&A sẽ giúp TVTN tận dụng hết công suất nhà máy nhằm tăng doanh thu từ 254 tỷ đồng trong 2015 lên mức 1.183 tỷ đồng theo kế hoạch năm 2016, lợi nhuận ròng từ 5,5 tỷ đồng lên 63 tỷ đồng.

NHỮNG CÔNG TY THÀNH VIÊN TIÊU BIỂU CỦA BCG

CTCP Đầu tư Phát triển Công nghiệp và Vận tải (Tracodi)

Tiền thân của Tracodi là Tổng Công ty Đầu tư Phát triển Giao thông và Vận tải (thuộc Bộ Giao thông Vận tải và Bưu điện) được thành lập vào năm 1990. Tracodi có lịch sử 25 năm hoạt động trong nhiều lĩnh vực như xây dựng hạ tầng, vận tải taxi, khai thác đá, xuất khẩu lao động...

Sau khi tiếp quản Tracodi từ tháng 4/2015, Bamboo Capital đã tái cấu trúc toàn diện và mạnh mẽ các hoạt động kinh doanh của Tracodi. Cụ thể, đối với mảng xuất khẩu lao động, Ban Lãnh đạo mới đã có sự thay đổi trong chiến lược phát triển, chú trọng vào thị trường Nhật Bản - một thị trường với nhu cầu tuyển chọn lao động Việt Nam sang làm việc ngày càng cao. Trong năm 2015, Trung tâm cung ứng lao động và đào tạo hướng nghiệp Lamatcen của Tracodi đã đưa sang Đài Loan 1.709 lao động, sang Nhật 338 thực tập sinh, tăng 14% so với kế hoạch năm. Bên cạnh đó, mảng xây dựng hạ tầng đã có bước chuyển mình sau thời gian dài hoạt động không hiệu quả. Theo đó, việc hồi phục và đẩy mạnh mảng xây dựng hạ tầng là một trong những ưu tiên quan trọng trong việc tái cơ cấu Tracodi. Trong tháng 10/2015, Tracodi đã ký kết hợp tác chiến lược với CTCP Phát triển hạ tầng & Bất động sản Thái Bình Dương (PPI) thành lập liên danh PPI-Tracodi nhằm triển khai các công trình giao thông, các dự án BT, BOT, BTO...

Ngoài những mảng kinh doanh cốt lõi, Tracodi cũng có những khoản đầu tư hiệu quả, điển hình như Antraco - một công ty chuyên về khai thác đá. Trong năm 2015, Antraco đã đạt 256,9 tỷ doanh thu (+40,1% yoy) và 37 tỷ đồng LNST (+52% yoy). Mức lợi nhuận này rất ấn tượng khi mà vốn điều lệ của Antraco chỉ có 17,9 tỷ đồng.

Trong lĩnh vực taxi, Tracodi đang sở hữu 30% cổ phần của liên doanh Vinataxi và đang đàm phán nhằm nâng tỷ lệ sở hữu lên 49%. Hiện Vinataxi có hơn 400 đầu xe hoạt động tại TP.HCM, với doanh thu hàng năm ổn định từ 60 - 70 tỷ đồng, LNST từ 10 - 12 tỷ đồng.

KQKD năm 2015 đã phản ánh rõ những nỗ lực của Ban Lãnh đạo mới với doanh thu 112 tỷ đồng (+45,7% yoy), lợi nhuận đạt 6,5 tỷ đồng, cải thiện so với mức lỗ hơn 1,2 tỷ đồng năm 2014.

CTCP Phát triển Nguyễn Hoàng (BCG sở hữu 90%)

Đây là một doanh nghiệp có 15 năm hoạt động trong lĩnh vực sản xuất đồ gỗ nội thất và ngoại thất được xuất khẩu sang thị trường quốc tế. Công ty sở hữu nhà xưởng tại Bình Định có diện tích 55.000 m² với hơn 400 nhân công. Ngoài sản xuất đồ gỗ, Nguyễn Hoàng cũng đang sở hữu mỏ đá lớn nhất tại Quy Nhơn với thời hạn khai thác 23 năm. Mỏ đá có tổng diện tích khai trường rộng 7 ha, trữ lượng ước tính hơn 11 triệu m³ và có công suất khai thác là 48.000 m³/năm. Hiện Công ty đang triển khai hệ thống khai thác với 3 dây chuyền sản xuất liên tục và bắt đầu cung cấp cho các dự án công trình giao thông trọng điểm tại địa phương như QL1, QL1D, QL19 và một số dự án BĐS khác tại Bình Định. Bên cạnh đó, Nguyễn Hoàng cũng sở hữu quỹ đất với diện tích hơn 18.000 m² tại Ghềnh Ráng, khu vực có bãi biển dài và đẹp nhất tại Quy Nhơn. Công ty đã lập dự án và xin cấp phép xây dựng resort tại đây, dự kiến bắt đầu hoạt động vào giữa năm 2016 và sẽ có doanh thu từ dự án này.

Năm 2015, Nguyễn Hoàng ghi nhận kết quả kinh doanh tốt, với 194,4 tỷ đồng doanh thu (+76% yoy). LNST đạt 12,4 tỷ đồng (tăng 86 lần so với năm trước). Trong năm 2016, Nguyễn Hoàng dự kiến sẽ tiếp tục đầu tư thêm dây chuyền sản xuất nhằm đạt kế hoạch 136 tỷ đồng doanh thu và 15,1 tỷ đồng LNST.

Ngoài ra, BCG đã đầu tư sở hữu 51% CTCP Việt Golden Farm (VGF) - chuyên về lĩnh vực chăn nuôi bò thịt. VGF đã hợp tác, triển khai dự án với quy mô đàn bò dự kiến 1.500 con tại Lào thông qua liên kết với Công ty Mè Kông. Tổng vốn đầu tư của dự án dự kiến khoảng 43 tỷ đồng và hoàn vốn sau năm thứ 6 với tỷ suất sinh lợi là 31%. Hiện VGF đã hoàn tất xây dựng chuồng trại và chuẩn bị nguồn thức ăn. Trong tháng 1/2016, Công ty chính thức nhập 200 con bò và sau đó sẽ tăng đàn bò lên thành 1.500 con trong năm 2016.

BCG cũng sẽ thực hiện M&A để sở hữu 34,2% cổ phần của CTCP Xuất nhập khẩu cà phê Đà Lạt, và dự kiến sẽ nâng sở hữu lên 55% để nắm quyền chi phối trong Q3.2016. VinaCafe Đà Lạt hiện thuộc top 20 doanh nghiệp xuất khẩu cà phê Việt Nam, và đang sở hữu 4 ha đất cùng nhà xưởng sản xuất với công suất 60.000 tấn/năm. BCG đánh giá đây là thương vụ mua tài sản giá rẻ với quỹ đất lớn và có nhiều tiềm năng để phát triển, mở rộng sang các sản phẩm nông nghiệp khác trong như trà, artiso và rau quả.

Ngoài ra, BCG dự kiến sẽ mua và nắm giữ 66,67% cổ phần của CTCP Ô tô 1-5 (công ty này đang có kế hoạch niêm yết vào Q4.2016). Ô tô 1-5 là một trong những doanh nghiệp hàng đầu ngành sản xuất ô tô tại Việt Nam với hệ thống trung tâm trưng bày, giới thiệu sản phẩm, hệ thống đại lý phân phối sản phẩm trên khắp ba miền Bắc, Trung, Nam. Các dòng sản phẩm chính của Công ty là xe khách, xe buýt từ 29-80 chỗ, xe tải và xe chuyên dụng, các loại trạm trộn bê tông Asphalt. Công ty đang sở hữu hệ thống nhà xưởng liên hoàn, dây chuyền công nghệ và trang thiết bị hiện đại với khả năng sản xuất trên 5.000 xe/năm.

Kế hoạch kinh doanh 2016-2018 của các công ty con và công ty liên kết tiêu biểu của BCG

Tên công ty con	Tỷ lệ sở hữu của BCG	2015A		Plan 2016		Plan 2017		Plan 2018	
		Doanh thu (tỷ đồng)	LNST (tỷ đồng)	Doanh thu (tỷ đồng)	LNST (tỷ đồng)	Doanh thu (tỷ đồng)	LNST (tỷ đồng)	Doanh thu (tỷ đồng)	LNST (tỷ đồng)
CTCP Đầu tư Phát triển Công nghiệp và Vận tải (Tracodi)	68%	112.1	6.5	800.0	50.1	n/a	n/a	n/a	n/a
CTCP Phát triển Nguyễn Hoàng	90%	130.0	10.0	156.0	12.1	171.6	13.3	188.8	14.6
CTCP Thành Phúc	90%	50.2	7.3	108.0	6.1	118.8	6.7	130.7	7.4
CTCP Viet Golden Farm	51%	-	(0.1)	98.0	7.0	127.4	9.0	165.6	11.8
CTCP Ô tô 1-5	51%	n/a	n/a	1,020.0	67.2	2,226.4	178.5	3,666.3	256.3

Nguồn: Bản cáo bạch của BCG

NHỮNG ĐIỂM CẦN LƯU Ý

Khả năng quản lý dòng tiền và áp lực tài chính khi BCG liên tiếp huy động vốn để bù đắp cho sự thiếu hụt vốn đầu tư trong những năm qua là một vấn đề khiến các nhà đầu tư lo ngại. Tuy nhiên, các hoạt động đầu tư của BCG hiện đang dần cho kết quả tốt, thể hiện qua dòng tiền dương từ năm 2015 trở đi.

Hiệu quả hoạt động trong ngắn hạn của các công ty con - Năm 2015, BCG thực hiện đầu tư chi phối với tỷ lệ nắm giữ trên 50% tại các công ty: CTCP Thành Phúc, CTCP Phát triển Nguyễn Hoàng, CTCP Đầu tư Phát triển Công nghệ và Vận tải Tracodi. Việc sáp nhập với các công ty con làm tăng hầu hết các chỉ tiêu doanh thu, chi phí khiến hiệu quả hoạt động của Công ty chưa cao.

Đầu tư dàn trải, thiếu sự tập trung - Hoạt động đầu tư của doanh nghiệp tiềm ẩn khá nhiều rủi ro do chịu tác động mạnh từ các yếu tố khách quan. Sự thay đổi của môi trường kinh tế vĩ mô, vi mô, của từng ngành, tâm lý của nhà đầu tư, sự bất ổn đến từ chính trị, an ninh của thế giới và khu vực cũng tác động không nhỏ đến hiệu quả hoạt động đầu tư tài chính của BCG.

Ổn định nhân sự hậu M&A - Trong M&A, nhân sự ảnh hưởng rất lớn đến kết quả cuối cùng. Khi dàn nhân sự trong công ty còn bất ổn, các hoạt động kinh doanh bị ảnh hưởng là điều khó tránh khỏi. Rõ ràng, M&A không hề dễ dàng vì mỗi công ty đều cần một cách thức xử lý riêng biệt. Mặt khác, các thành viên mới khi gia nhập công ty đều phải đối diện với nhiều thử thách, đặc biệt là vấn đề hòa hợp văn hóa quản trị giữa người cũ và người mới. Ngoài ra, thiếu nguồn nhân sự có chuyên môn cao và nhiều kinh nghiệm trong các lĩnh vực thực hiện M&A cũng là khó khăn hàng đầu mà BCG phải tìm cách giải quyết. Thất bại trong quản trị nhân sự sẽ làm suy giảm giá trị và thương hiệu của công ty mới và vực dậy lại nó sẽ còn khó hơn rất nhiều.

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ CỔ PHIẾU BCG

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp Chiết khấu dòng tiền Công ty (FCFF) nhằm đánh giá giá trị cổ phiếu của BCG theo 3 giai đoạn: tăng trưởng nhanh, tăng trưởng đều và tăng trưởng vô hạn. Chi tiết bao gồm dòng tiền hoạt động thương mại, dịch vụ tư vấn doanh nghiệp và đầu tư tài chính, chi phí sử dụng vốn bình quân WACC 17,7% và tốc độ tăng trưởng vô hạn ở mức 5,0%.

Theo đó, chúng tôi không đánh giá lại các dự án BĐS tại các công ty con của BCG cũng như không đưa tổng giá trị của các dự án BĐS vào quá trình định giá cổ phiếu BCG. Kết quả định giá cho thấy giá trị hợp lý của cổ phiếu BCG là 11.300 đồng/cp, cao hơn thị giá hiện tại 68,7%.

WACC (Chi phí sử dụng vốn bình quân)	
COE (Chi phí vốn chủ sở hữu)	19.0%
COD (Chi phí sử dụng nợ)	7.7%
Thuế	20.0%
WACC	17.7%
Tăng trưởng	5.0%

Phương pháp đánh giá	Tỉ trọng	Giá cổ phiếu	Giá thị trường	Tiềm năng tăng trưởng
Chiết khấu dòng tiền Công ty (FCFF)	100%	11,293		
Tỉ trọng trung bình giá CP		11,300	6,700	68.7%

Khuyến nghị: Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu BCG cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn vì những lý do sau:

- Cổ phiếu BCG được định giá theo phương pháp Chiết khấu dòng tiền Công ty (FCFF) với giá trị hợp lý là 11.300 đồng/cp, cao hơn mức giá thị trường hiện tại là 68,7%.
- Cổ phiếu BCG đang được giao dịch ở mức giá thấp hơn giá trị thực với P/B là 0,6x và P/E forward 2016F là 10,1x, thấp hơn 28,7% so với P/E của thị trường hiện tại là 14,1x.
- Tính thanh khoản của cổ phiếu BCG đang có sự cải thiện, ghi nhận khối lượng giao dịch trung bình trong một năm là hơn 1 triệu cổ phiếu/ngày.
- BCG đã tăng tối đa tỷ lệ sở hữu cho nhà đầu tư nước ngoài lên 100%. Bên cạnh đó, Công ty còn chấp thuận cho cổ đông nước ngoài sở hữu chi phối 50% vốn điều lệ mà không cần làm thủ tục chào mua công khai.
- BCG và các công ty con sở hữu một lượng lớn tài sản có giá trị và các mỏ khoáng sản, là cơ sở nền tảng tạo nên tiềm năng phát triển to lớn trong tương lai.
- Kể từ năm 2015, kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của BCG đã được cải thiện và bắt đầu ghi nhận lợi nhuận đáng kể. Các chỉ tiêu tài chính của BCG trong năm 2015 khá tốt khi tổng doanh thu và lợi nhuận đều tăng mạnh so với năm 2014, lượng tiền mặt tăng cao so với những năm trước đó, lợi thế thương mại năm 2015 ghi nhận là 269,5 tỷ đồng, nợ vay ngắn hạn và dài hạn không nhiều (tương ứng 27,5% vốn điều lệ). Công ty cũng đã trích lập đầy đủ dự phòng cho các khoản nợ xấu. Các chỉ số thanh toán ở mức thấp, rủi ro thanh toán không đáng kể.
- Kết quả kinh doanh trong 2 năm vừa qua tăng trưởng rất tích cực, và ước tính đạt mức tăng trưởng bình quân 40,1%/năm trong giai đoạn 2016-2019.

Một số rủi ro của cổ phiếu BCG

- Hiện nay các dự án BĐS mà BCG đầu tư chỉ mới được triển khai và còn cần một thời gian nữa để BCG có thể bắt đầu ghi nhận doanh thu và lợi nhuận, nhưng chúng tôi cho rằng BCG đang đi đúng hướng trong phương thức và mục tiêu đầu tư, và tiềm lực kinh tế của Công ty được kỳ vọng sẽ tăng trưởng mạnh trong tương lai nhờ vào nguồn thu mới từ các dự án.
- Với mô hình hiện nay của Công ty, rủi ro hoạt động đa ngành cũng chính là rủi ro liên quan đến các hoạt động của công ty con. Các công ty con của Công ty Cổ phần Bamboo Capital còn tham gia vào các ngành kinh doanh có hệ số rủi ro cao như khai thác mỏ đá và bất động sản.

Tóm tắt tài chính	2012A	2013A	2014A	2015A	Kế hoạch 2016	2016F	2017F	2018F	2019F
Doanh thu (tỷ VND)	2.4	5.4	17.4	975.0	1,829.9	1,706.4	1,877.1	2,064.8	2,271.2
Tăng trưởng (% y/y)	(100.0)	128.2	221.8	5,505.4	87.7	75.0	10.0	10.0	10.0
Lợi nhuận công ty mẹ (tỷ VND)	(18.9)	0.1	19.0	39.8	75.8	72.0	94.7	118.2	145.8
Tăng trưởng (% y/y)	(142.5)	(100.7)	13,276.9	110.0	90.3	80.8	31.5	24.8	23.4
Biên lợi nhuận ròng (%)	(799.6)	2.6	109.0	4.1	4.1	4.2	5.0	5.7	6.4
Vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	2.5	2.7	21.6	509.4	N/A	1,230.0	1,292.4	1,371.0	1,469.4
Tổng tài sản (tỷ VND)	140.9	162.3	318.9	880.6	N/A	1,659.5	1,695.7	1,882.8	2,028.3
ROE (%)	(750.3)	5.3	87.7	7.8	N/A	5.9	7.3	8.6	9.9
ROA (%)	(13.4)	0.1	5.9	4.5	N/A	4.3	5.6	6.3	7.2
EPS (VND)	(8,766.9)	65.6	8,774.3	978.0	N/A	666.5	876.6	1,094.0	1,349.7
BVPS (VND)	1,168.4	1,234.0	10,008.3	12,516.9	N/A	11,389.0	11,966.6	12,694.9	13,605.3
Cổ tức (VND)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
P/E (x)	-	-	-	19.8	N/A	10.1	7.6	6.1	5.0
P/B (x)	-	-	-	1.5	N/A	0.6	0.6	0.5	0.5

Nguồn: BCTC của BCG, MSI dự phóng

Danh sách dự án của BCG

STT	Tên dự án	Chủ đầu tư	Diện tích (m ²)	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Thời gian	Quy mô	Tình trạng thi công
1	Resort Casa Marina (Quy Nhơn)	CTCP Nguyễn Hoàng	19,061.4	30	09/2015-09/2017	Resort 4 sao - 16 Bungalow và 32 phòng	Đang xây dựng giai đoạn 1 của dự án. Hiện tại khu nhà chính đã thi công được 40% khối lượng; Bungalow 1 đã thi công được 50% khối lượng; Bungalow 2 đã thi công được 75% khối lượng, Bungalow 3, khu khách sạn thi công được 50% khối lượng, Bungalow 4 đã thi công được khoảng 40%. Dự kiến đến tháng 9/2016 sẽ hoàn thiện xây dựng và đưa vào hoạt động.
2	Tòa nhà Bamboo Prince Court (Quận 1, TP.HCM)	CTCP Đầu tư Phát triển Công nghiệp và Vận tải (Tracodi)	2,300.0	2,860	Q2/2016 - Q2/2018	Đang trong quá trình điều chỉnh quy mô dự án	Dự án đã có phê duyệt của Sở Xây dựng và Sở Kiến trúc về quy hoạch sử dụng khu đất, tuy nhiên Công ty đang chờ chủ trương phê duyệt của Thủ tướng chính phủ do biệt thự số 89 CMT8 là biệt thự đang nằm trong danh sách 60 căn biệt thự giữ lại. Trong tháng 01/2016, Công ty cũng đã ký kết hợp tác với Tập đoàn Capri (HQ) tham gia đầu tư xây dựng dự án.
3	TTTM huyện Củ Chi	CTCP Đầu tư Phát triển Công nghiệp và Vận tải (Tracodi)	78,291.4	379	Q1/2017 - Q4/2018	Khu phố thương mại, dịch vụ, khách sạn, siêu thị Big C Củ Chi	Dự án hiện đã có phê duyệt 1/500 và đang trong quá trình hoàn tất các thủ tục giải tỏa đền bù và ra sổ đỏ giấy chứng nhận quyền sử dụng đất. GD1: bồi thường giải phóng 22.600m ² DT mặt bằng để xây dựng hoàn chỉnh CSHT với vốn đầu tư là 125 tỷ đồng. GD2: tiếp tục xây dựng các khu còn lại để đưa vào khai thác vận hành.
4	KDC mới Xuân Anh (Hà Tĩnh)	CTCP Đông Dương - Công ty Thăng Long - Mê Kông - BCG	1,190,200.0	3,000	Q1/2016	Khu đô thị dịch vụ, thương mại và văn phòng cho thuê	
5	Khu nhà ở Cán bộ Chiến sĩ (Hà Nội)	Bộ Công An	3,500.0	712	2016 - Q3/2017	36 tầng	Theo hợp đồng, toàn bộ nội thất của dự án sẽ do 2 công ty con của BCG là Nguyễn Hoàng và Thành Phúc cung cấp. Giá trị góp vốn của BCG là 25 tỷ đồng.
6	Nhà máy xử lý rác thải (Lâm Đồng)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
7	Nhà máy nhiệt điện (Lạng Sơn)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	Công suất dự kiến là 100MW, dự dựng nguyên liệu đốt là than.
8	Dự án BOT nâng cấp mở rộng đường ĐT 830 (Long An)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
9	Phát triển và phân phối sản phẩm chăn ga gối nệm thương hiệu Aussino (Mỹ)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
10	Phát triển sản phẩm café viên nén thương hiệu Nesso	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
11	Kho lạnh trữ hàng nông sản tại cửa khẩu Lạng Sơn	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
12	Căn hộ cao cấp (Thảo Điền, Quận 2, TP.HCM)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Nguồn: BCG, MSI tổng hợp

Danh sách công ty con và công ty liên kết của BCG cuối năm 2016 (dự kiến)

STT	Tên công ty	Trụ sở chính	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Tỷ lệ sở hữu của BCG	Ngành nghề kinh doanh chính	Ghi chú
1	CTCP Đầu tư phát triển và vận tải Tracodi	TP.HCM	78.50	68.01%	Đa ngành: xây dựng công trình giao thông, công nghiệp, dịch vụ XKLD, XNK hàng hóa...	Tracodi chuẩn bị niêm yết trên sàn HNX sau tái cấu trúc, dự kiến là trong tháng 06/2016.
2	CTCP Thành Phúc	KCN Đông Bắc Sông Cầu, Phú Yên	25.00	90%	Sản xuất và chế biến sàn gỗ ép phục vụ tiêu thụ nội địa và XK sang Châu Âu, Singapore, Nhật Bản...	Công ty chưa niêm yết.
3	CTCP Nguyễn Hoàng	KCN Nhơn Hòa, Bình Định	52.00	90%	Sản xuất gỗ và các sản phẩm từ gỗ, đặc biệt là đồ gỗ cao cấp ngoài trời. 80% doanh thu từ TTXK như Mỹ, Châu Âu, Úc, Singapore...	Công ty chưa niêm yết.
4	CTCP ACG Việt Nam	TP.HCM	0.55	51%	Chuyên về giải pháp CNTT và quản trị doanh nghiệp, liên doanh với Salesforce (Singapore).	Công ty chưa niêm yết.
5	CT Liên doanh khai thác và chế biến VLXD An Giang (Antraco)	Núi Dài Lớn, An Giang	17.98	51%	Khai thác đá. Antraco sở hữu mỏ đá lớn nhất vùng ĐBSCL (DT: 70ha, trữ lượng chưa khai thác: 20 triệu m3) với chất lượng đá phù hợp với những dự án xây dựng tiêu chuẩn cao.	Là liên doanh giữa Tracodi và CT cơ khí An Giang. Công ty chưa niêm yết.
6	CT Việt Golden Farm (VGF)	TP.HCM	100.00	51%	Chăn nuôi bò thịt và bò giống, trồng trọt, sản xuất nông nghiệp, kinh doanh sản phẩm cá phê viên nén thương hiệu Nesso.	Dự án nuôi bò sinh sản và trồng cỏ (liên doanh giữa VGF và Mekong JVC tại tỉnh Sekong, Lào): DT 100ha, dự tính nhập 1.700 con bò giống Brahman, Red Angus đầu tư trong 2 năm, trong 10 năm sẽ cung ứng cho thị trường 9.000 con bò và tổng đàn duy trì mức 3.500 con. Ngoài ra dự kiến nuôi 1.500 bò sinh sản và 4.000 bò thịt tại Lạng Sơn.
7	CT TMDV Phú Thuận	TP.HCM	10.00	50.20%	Kinh doanh, phân phối hàng tiêu dùng chất lượng cao cho các kênh bán lẻ và Horeca tại TP.HCM; tham gia tại NM Mekong JVC (Lào) với công suất 150 tấn/ngày.	
8	CTCP Khai thác khoáng sản Bắc Hà	Lạng Sơn	70.46	70%	Khai thác và bán buôn kim loại, quặng kim loại. Sở hữu giấy phép khai thác 4 mỏ bauxite tại T. Lạng Sơn với DT: 80ha, trữ lượng chưa khai thác: 36 triệu m3. TTXK chính: Trung Quốc.	Công ty chưa niêm yết.
9	CTCP DV Central Office	TP.HCM	6.00	35%	Cung cấp dịch vụ cho thuê văn phòng: văn phòng ảo, văn phòng chia sẻ, phòng họp cho NDT trong và ngoài nước.	
10	CT Taxi Việt Nam	TP.HCM	87.00	30%	Kinh doanh dịch vụ taxi.	Liên doanh giữa Tracodi và ComfortDelGro.
11	CTCP Bamboo Solution	TP.HCM	2.00	12%	Phát triển giải pháp phần mềm CNTT.	
12	CTCP Tracodi Invest	TP.HCM	n/a	56%	Đầu tư phát triển BĐS.	
13	CT bảo vệ Trường Thành Đại Nam	TP.HCM và Hà Nội	4.00	40%	Cung cấp dịch vụ bảo vệ với trên 200 bảo vệ.	
14	CT bảo vệ Đại Nam	TP.HCM	n/a	20%	Cung cấp dịch vụ bảo vệ với trên 800 bảo vệ.	
15	CTCP Lâm nghiệp Trường Thành	Quảng Ngãi	n/a	20%	Nhà máy sơ chế gỗ cung ứng nguyên liệu cho hoạt động các công ty Nguyễn Hoàng và Thành Phúc.	
16	CTCP Ô tô 1-5	Hà Nội	97.50	51%	Sản xuất lắp ráp ô tô.	Dự kiến sẽ niêm yết trong Q4.2016.
17	CTCP Thành Vũ Tây Ninh	Tây Ninh	n/a	60%	Sản xuất và kinh doanh các mặt hàng tinh bột sắn, sắn lát, nông sản khác, mua bán thiết bị vật tư ngành tinh bột. TTXK: Nhật Bản.	Dự kiến sẽ niêm yết trong Q4.2016. Công suất tối đa là 180.000 tấn/năm, doanh thu hằng năm là 15-25 triệu USD.
18	CT XNK Cà phê Đà Lạt (Vinacafe Đà Lạt)	Lâm Đồng	67.00	34.24%	Thu mua, chế biến và xuất khẩu cà phê Robusta, Arabica đến các thị trường như: Mỹ, EU, Nga, Nhật, Trung Đông...	Công suất chế biến xuất khẩu: 60.000 tấn/năm, là đơn vị xuất khẩu chính, lớn nhất của TCT cà phê Việt Nam.

Nguồn: BCG, MSI

CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ

MUA - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư ít nhất là 15%

GIỮ - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư nằm trong khoảng +/-15%

BÁN - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư thấp hơn -15%

KHÔNG XẾP HẠNG - Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị

CTCP CHỨNG KHOÁN MARITIME (MSI)**Trụ sở chính:**

Tầng 1&3, Sky City Tower Láng Hạ

88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5929 - Fax: (844) 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Tầng 9, TNR Tower Hoàn Kiếm

115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5929 - Fax: (844) 3822 3131

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ

180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3521 4299 - Fax: (848) 3914 1969

KHUYẾN CÁO: Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính MSI ("Công ty"), MSI không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của MSI và có thể thay đổi mà không cần thông báo. MSI không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. MSI có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh. MSI có thể giao dịch cho chính Công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Nhân viên của MSI có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát, không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai. MSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào đối với việc sử dụng thông tin hoặc ý kiến dự báo trong báo cáo này.

Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của MSI. Khi sử dụng các nội dung đã được MSI chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

Các nhà đầu tư xin lưu ý khối Dịch vụ Ngân hàng Đầu tư (Investment Banking) của CTCP Chứng khoán Maritime (MSI) hiện đang là đơn vị tư vấn phát hành cổ phiếu của CTCP Bamboo Capital (BCG).