

Công ty cổ phần Bamboo Capital

BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD QUÝ 1/2021

Khuyến nghị: **MUA**

Giá đóng cửa (VND): 12,600

Giá mục tiêu (VND): 18,293

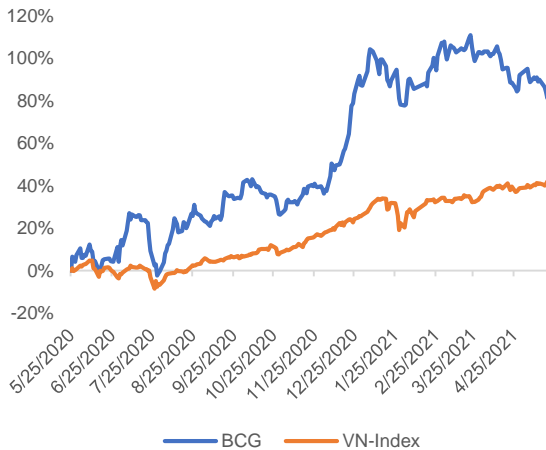
Tỷ suất sinh lời: **+45%**

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

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng):	2,512
SLCP lưu hành (cp):	203,468,140
SLCP niêm yết (cp):	203,468,140
Sở hữu nhà nước:	0%
Sở hữu nước ngoài:	7.73%
P/E (lần):	4.16
P/B (lần):	1.06
ROE:	11.2%
ROA:	1.6%
Tỷ suất cổ tức:	9.72%

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



Chuyên viên phân tích:

Quách Đức Khánh

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Tỷ suất LNG tăng mạnh trong quý đầu tiên năm 2021

Cập nhật KQKD Quý 1/2021 của BCG

BCG công bố KQKD của Quý 1/2021 với doanh thu thuần đạt 634 tỷ đồng, tăng trưởng +65% YoY và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 118 tỷ đồng, tăng trưởng gấp 90 lần so với cùng kỳ. Doanh thu tăng trưởng mạnh nhờ (1) Bàn giao 5 căn biệt thự của dự án King Crown Infinity (2) 2 nhà máy điện mặt trời VNECO Vĩnh Long (49 MWp) và Phù Mỹ GD1 (214 MWp) bắt đầu phát điện trong Quý 1/2021. Tỷ suất LNG cải thiện mạnh lên mức 32% so với mức 20% của cùng kỳ nhờ các mảng hoạt động BĐS và sản xuất điện có tỷ suất LNG cao.

Chi phí lãi vay trong kỳ tăng +207% lên mức 135 tỷ đồng do Công ty tăng cường vay vốn và phát hành trái phiếu để bổ sung nguồn vốn cho các dự án NLTT. Trong khi đó, thu nhập tài chính tăng mạnh +497% YoY nhờ ghi nhận lãi từ các hợp đồng hợp tác đầu và lãi từ đầu tư cổ phiếu, trái phiếu.

Cập nhật tiến độ các dự án đang triển khai

Các dự án BĐS

Radisson Blu Hội An: Dự án đã hoàn thành phần xây thô, tuy nhiên do ảnh hưởng của dịch Covid-19 nên việc mở bán phần còn lại của dự án cũng như bàn giao cho khách hàng bị trì hoãn. BCG dự kiến sẽ mở bán phần còn lại trong tháng 6 và bắt đầu bàn giao vào tháng 12 năm nay. Dự án còn khoảng 123 căn condotel và 51 căn biệt thự.

King Crown Village: Dự án tới nay đã bàn giao 10/17 căn biệt thự, trong đó 5 căn đã được hạch toán trong Quý 1/2021, việc bàn giao các căn biệt thự sẽ được hoàn tất trong năm nay. Giai đoạn 2 của dự án (khu phức hợp thương mại) đang trong giai đoạn hoàn thiện pháp lý.

King Crown Infinity: Đã hoàn tất việc bán 160 căn hộ trong đợt mở bán đầu tiên, BCG sẽ mở bán giai đoạn tiếp theo trong năm 2021.

Hoian d'Or: Dự án có quy mô 24.4 ha tại Hội An, Quảng Nam và được thiết kế như một khu phức hợp nghỉ dưỡng với các sản phẩm như khách sạn 5 sao, biệt thự nghỉ dưỡng, shophouse, condotel... với tổng mức đầu tư dự kiến là 2,330 tỷ đồng. BCG dự kiến sẽ mở bán các sản phẩm đầu tiên của Hoian d'Or trong năm 2021. Lễ khởi công dự án đã diễn ra ngày 18/04/2021 vừa qua.

Amor Garden: Dự kiến sẽ chuyển nhượng trong Quý 2/2021, lợi nhuận từ việc chuyển nhượng vào khoảng 150 tỷ đồng.

Các dự án Năng lượng tái tạo (NLTT)

Hai nhà máy điện mặt trời VNECO Vĩnh Long và Phù Mỹ GD1 đã đi vào hoạt động kể từ đầu năm nay, BCG đang triển khai phần còn lại của dự án Phù Mỹ với công suất 116 MWp. Ngoài ra, BCG cũng tiếp tục triển khai một số dự án điện mặt trời áp mái.

Cập nhật ĐHCĐTN năm 2021

Ngày 15/05/2021 vừa qua, BCG đã tổ chức ĐHCĐTN 2021, các cổ đông đã thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2021 với doanh thu đạt 5,375 tỷ đồng (+289.8% YoY)



We Create **Fortune**

và LNST đạt 806.4 tỷ đồng (+303% YoY), tỷ lệ cổ tức năm 2021 dự kiến ở mức 12%. Công ty không trích quỹ khen thưởng, phúc lợi.

Bên cạnh đó, BCG sẽ thực hiện tăng vốn lên 5,063 tỷ đồng thông qua các đợt phát hành:

1. Phát hành cổ phiếu trả cổ tức năm 2020 tỷ lệ 2%.
2. Chuyển đổi 900 tỷ trái phiếu thành cổ phiếu (giá chuyển đổi 10,000 VNĐ).
3. Phát hành 2:1 cho cổ đông hiện hữu (giá phát hành 12,000 VNĐ).
4. Phát hành riêng lẻ cho đối tác chiến lược.

Đại hội cũng thông qua chủ trương phát hành trái phiếu với tổng giá trị phát hành tối đa là 3,000 tỷ đồng. Đây là trái phiếu không chuyển đổi, không kèm chứng quyền và không có tài sản đảm bảo.

Số tiền huy động được từ các đợt phát hành cổ phiếu và trái phiếu sẽ được dùng để tài trợ cho các dự án điện mặt trời, điện áp mái, BĐS, mua bán sáp nhập... Theo chia sẻ từ BLĐ, hiện đã có 3 NĐT tổ chức quan tâm tới đợt phát hành riêng lẻ của BCG và việc đàm phán dự kiến sẽ hoàn tất trong Quý 2/2021.

Bên cạnh các dự án điện mặt trời đang triển khai, BCG cũng bắt đầu triển khai các dự án điện gió tại Cà Mau và Trà Vinh (cả 2 đều là các dự án điện giá ngoài khơi) với tổng công suất là 500 MW trong năm 2021 và dự kiến sẽ phát điện 300 MW vào tháng 9/2022. Khó khăn đối với việc triển khai các dự án điện gió ở thời điểm hiện tại vẫn là (1) Khan hiếm tuabin do ảnh hưởng của dịch Covid-19 tới các chuỗi cung ứng và (2) Việc thi công phức tạp đòi hỏi tổng thầu có nhiều kinh nghiệm, đặc biệt là đối với các dự án điện gió ngoài khơi. Ngoài ra, Công ty cũng có kế hoạch nghiên cứu phát triển sang mảng điện khí LNG.

Đối với mảng BĐS: bên cạnh các dự án đang triển khai, một số dự án mới cũng đang chuẩn bị được phát triển như King Crown Park (Kinh Dương Vương, Q. Bình Tân), King Crown City (Phạm Văn Đồng, Tp.Thủ Đức), KCN Cát Trinh (Bình Định).

Ngoài ra, mảng xây dựng dân dụng, công nghiệp và hạ tầng có thể trở thành một mảng hoạt động mũi nhọn khác của BCG sau khi tăng cường tái cấu trúc Tracodi (HOSE: TCD). BCG có tham vọng phát triển Tracodi trở thành một trong những tổng thầu xây dựng hàng đầu Việt Nam. Hiện tại, Tracodi chủ yếu thi công các dự án dân dụng trong nội bộ Tập đoàn, tuy nhiên trong thời gian tới, Tracodi sẽ tìm kiếm các cơ hội thực hiện các dự án hạ tầng, giao thông.

Quan điểm đầu tư

Chúng tôi duy trì quan điểm BCG là một doanh nghiệp đầy triển vọng trong ngành năng lượng tái tạo (NLTT). Với tổng công suất đã phát điện theo ước tính của chúng tôi là 451 MWp, trong đó 2 dự án có công suất lớn là VNECO Vĩnh Long và Phù Mỹ bắt đầu phát điện trong năm nay, chúng tôi cho rằng các dự án NLTT sẽ đem đến dòng tiền dồi dào và ổn định cho BCG để phục vụ có các kế hoạch đầu tư tiếp theo của Tập đoàn. Tuy vậy, chúng tôi cho rằng hiệu suất hoạt động của các nhà máy điện của BCG trong năm 2021 sẽ bị ảnh hưởng bởi tình trạng dư cung do (1) nhu cầu tiêu thụ điện còn thấp trong năm 2021 do ảnh hưởng của dịch Covid-19 (2) hiện tượng La Nina khiến việc huy động công suất các nhà máy thủy điện tăng lên (3) công suất điện mặt trời tăng mạnh ở thời điểm cuối năm 2020. Chúng tôi kỳ vọng các nhà máy điện mặt trời sẽ cải thiện hiệu suất hoạt động trong năm 2022 khi dịch Covid-19 được kiểm soát và nhu cầu tiêu thụ điện tăng trở lại.

Chúng tôi giữ nguyên dự báo LNST của BCG sẽ đạt 363 tỷ đồng trong năm 2021, tăng trưởng +35.7% so với cùng kỳ. Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu BCG với giá mục tiêu là 18,293 VNĐ, tương đương với tỷ lệ tăng giá là 45%.

We Create **Fortune**

Bảng 1: Chi tiết KQKD của Quý 1/2021

	1Q2021	1Q2020	Chênh lệch (%)	Ghi chú
Doanh số	634,341	384,951	65%	Tăng trưởng mạnh nhờ bàn giao các sản phẩm của dự án King Crown Village Thảo Điền và 2 nhà máy điện mặt trời VNECO Vĩnh Long và Phù Mỹ đi vào hoạt động từ đầu năm 2021
<i>Cung cấp hàng hóa, thành phẩm</i>	<i>359,408</i>	<i>214,091</i>	<i>68%</i>	
<i>Cung cấp dịch vụ</i>	<i>101,248</i>	<i>42,113</i>	<i>140%</i>	
<i>Hợp đồng xây dựng</i>	<i>173,684</i>	<i>128,726</i>	<i>35%</i>	
Các khoản giảm trừ	(484)	-		
Doanh số thuần	633,857	384,951	65%	
Giá vốn hàng bán	(430,387)	(308,846)	39%	
<i>Cung cấp hàng hóa, thành phẩm</i>	<i>(259,868)</i>	<i>(184,006)</i>	<i>41%</i>	
<i>Cung cấp dịch vụ</i>	<i>(38,131)</i>	<i>(2,871)</i>	<i>1228%</i>	
<i>Hợp đồng xây dựng</i>	<i>(132,386)</i>	<i>(121,968)</i>	<i>9%</i>	
Lãi gộp	203,470	76,104	167%	
<i>Cung cấp hàng hóa, thành phẩm</i>	<i>99,540</i>	<i>30,085</i>	<i>231%</i>	
<i>Cung cấp dịch vụ</i>	<i>63,117</i>	<i>39,242</i>	<i>61%</i>	
<i>Hợp đồng xây dựng</i>	<i>41,298</i>	<i>6,758</i>	<i>511%</i>	
Thu nhập tài chính	313,279	52,488	497%	Thu nhập từ các hợp đồng hợp tác kinh doanh và đầu tư cổ phiếu, trái phiếu tăng mạnh so với cùng kỳ.
Chi phí tài chính	(222,418)	(52,963)	320%	
Trong đó: Chi phí lãi vay	(134,962)	(43,990)	207%	Chi phí lãi vay tăng mạnh do tổng nợ vay ngân hàng và phát hành trái phiếu tăng 226% YoY.
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	(5,306)	-		
Chi phí bán hàng	(23,528)	(33,245)	-29%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(71,518)	(29,462)	143%	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	193,979	12,922	1401%	
Thu nhập khác	6,887	1,044	560%	
Chi phí khác	(782)	(578)	35%	
Thu nhập khác, ròng	6,105	466	1211%	
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	-	-		
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	200,085	13,388	1395%	
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hiện thời	(39,499)	(5,140)	669%	
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hoãn lại	2,132	89	2286%	
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(37,368)	(5,050)	640%	
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	162,717	8,338	1852%	
Lợi ích của cổ đông thiểu số	44,752	7,044	535%	
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	117,965	1,293	9021%	

We Create **Fortune**
BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Tỷ VNĐ	2018	2019	2020
Bảng CĐKT			
+ Tiền mặt	74	150	903
+ Đầu tư tài chính ngắn hạn	16	36	594
+ Phải thu ngắn hạn	1,629	1,196	5,963
+ Hàng tồn kho	180	842	2,322
+ Tài sản ngắn hạn khác	58	63	481
Tổng tài sản ngắn hạn	1,956	2,287	10,264
+ Phải thu dài hạn	1,018	2,755	6,988
+ TSCĐ	226	311	365
+ Tài sản đầu tư	653	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	214	18	4,048
+ Đầu tư dài hạn	882	1,363	1,312
+ Tài sản dài hạn khác	371	521	1,078
Tổng tài sản dài hạn	3,365	4,967	13,791
Tổng tài sản	5,321	7,255	24,055
+ Nợ ngắn hạn	2,884	3,118	10,626
<i>Trong đó: Nợ ngắn hạn</i>	<i>923</i>	<i>1,245</i>	<i>2,028</i>
+ Nợ dài hạn	1,029	2,512	10,444
<i>Trong đó: Nợ dài hạn</i>	<i>702</i>	<i>1,137</i>	<i>2,552</i>
Tổng nợ	3,913	5,630	21,070
+ Vốn góp	1,080	1,080	1,360
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	-11	134	239
+ Vốn/quỹ khác	338	411	1,387
Vốn chủ sở hữu	1,408	1,625	2,985
Tổng nguồn vốn	5,321	7,255	24,055

Dòng tiền			
Dòng tiền từ HĐKD	-996	-1,081	-969
Dòng tiền từ HĐĐT	992	-138	182
Dòng tiền từ HĐTC	137	1,105	864
Lưu chuyển tiền thuần	133	-114	77
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	55	188	74
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	188	74	150

Chỉ số thanh khoản			
Hệ số thanh toán hiện hành	0.68	0.73	0.97
Hệ số thanh toán nhanh	0.60	0.44	0.70
Chỉ số tiền mặt	0.03	0.06	0.14
Nợ rỗng/EBITDA	5.15	4.81	3.89
Chỉ số bao lãi	1.21	2.09	2.08
Số ngày phải thu	159.4	129.9	148.3
Số ngày phải trả	215.1	156.8	674.0
Số ngày tồn kho	90.7	143.8	409.0

Cấu trúc vốn			
VCSH/TTS	0.26	0.22	0.12
Nợ/TTS	0.74	0.78	0.88
Nợ/VCSH	2.78	3.47	7.06
Nợ vay/VCSH	1.15	1.47	1.53
Nợ ngắn hạn/VCSH	0.66	0.77	0.68

Tỷ VNĐ	2018	2019	2020
Báo cáo KQKD			
Doanh thu thuần	1,113	1,576	1,902
GVHB	-882	-1,297	-1,412
Lãi gộp	231	279	491
Thu nhập tài chính	209	327	798
Chi phí tài chính	-225	-185	-550
Thu nhập từ công ty liên kết	0	0	0
Chi phí bán hàng	-64	-71	-110
Chi phí quản lý	-106	-176	-215
Lợi nhuận từ HĐKD	41	190	381
Thu nhập ròng khác	-5	3	-1
LNNT	36	192	380
LNST	11	141	280
LNST thuộc về CĐ Cty mẹ	-16	114	215
Lợi ích của CĐ thiểu số	27	26	65

EPS cơ bản (VNĐ)	-147	1,059	0
GTSS/cp (VNĐ)	9,913	11,248	11,759
Cổ tức (VNĐ/cp)	0	0	0
EBIT	205	368	731
EBITDA	228	393	760

Tăng trưởng			
Doanh thu	-44.1%	41.5%	20.7%
EBITDA	52.1%	72.6%	93.4%
EBIT	52.5%	79.5%	98.5%
Lãi ròng	-81.0%	1140.7%	99.2%
VCSH	3.7%	15.4%	83.8%
Vốn điều lệ	0.0%	0.0%	25.9%
Tổng tài sản	50.0%	36.3%	231.6%

Định giá			
P/E	-37.7	7.5	8.4
P/B	0.6	0.7	1.1
P/Doanh thu			
Tỷ suất cổ tức	0.0%	0.0%	0.0%
EV/EBITDA	9.4	7.8	6.4
EV/Doanh thu	1.9	1.9	2.6

Biên lãi gộp	20.8%	17.7%	25.8%
Biên LN từ HĐKD	18.9%	23.2%	38.5%
Biên lãi ròng	1.0%	8.9%	14.7%
Chi phí bán hàng/DT thuần	5.8%	4.5%	5.8%
Chi phí quản lý/DT thuần	9.5%	11.2%	11.3%
ROE	0.8%	9.3%	12.1%
ROA	0.3%	2.2%	1.8%
ROIC	2.4%	7.6%	9.3%



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

Nguyễn Thanh Tùng

Giám đốc Môi giới Hội Sở

+84 28 3622 6868 ext 3609
tung.nguyen@yuanta.com.vn

Phạm Đắc Thành

Giám đốc Khu vực Miền Bắc

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

Nguyễn Mạnh Hoạt

Giám đốc Khu vực Miền Nam (KV TP.HCM)

+84 28 3622 6868 ext 3847
hoat.nguyen@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 Thị Thu Thủy

Giám đốc chi nhánh Bình Dương

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

Nguyễn Việt Quang

Giám đốc chi nhánh Hà Nội

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

Võ Đình Tuấn

Giám đốc chi nhánh Đà Nẵng

+84 28 3622 6868 ext 3301
tuan.vo@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