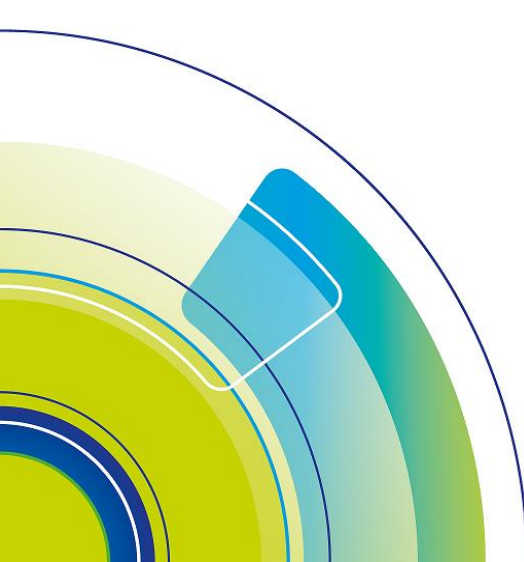




Cập nhật nhanh BCM – KHẢ QUAN

Ngày 02/02/2024



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HOSE: BCM

Bất động sản

Giá mục tiêu (VND) 76.300

Giá hiện tại (VND) 66.000

Tỷ lệ tăng giá 15,6%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 1,4%

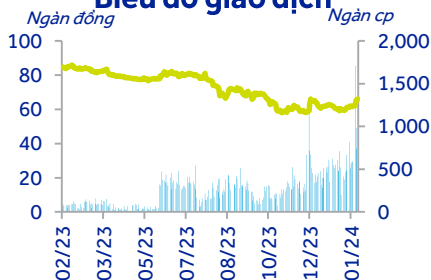
Tổng tỷ suất lợi nhuận 17,0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	4,0	4,9	15,3	-20,4
Tương đối	-0,2	1,0	1,9	-31,4

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

UBND Tỉnh Bình Dương 95,4%

Thông kê

01/02/24

Mã Bloomberg	BCM VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	56.500 – 86.000
SL lưu hành (triệu cp)	1.035
Vốn hóa (tỷ đồng)	67.689
Vốn hóa (triệu USD)	2.755
Room khối ngoại còn lại (%)	46,9
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	3,2
KLGD TB 3 tháng (tr cp)	473.735
VND/USD	24.570
Index: VNIndex / HNX	1175,52/231,17

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP BECAMEX (HSX: BCM)

BCM công bố KQKD 2023 với doanh thu thuần hơn 8.000 tỷ đồng (+24,1% svck) và LNST hơn 2.300 tỷ đồng (+34,9% svck), phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Lập lại khuyến nghị KHẢ QUAN với giá mục tiêu cuối 2024 giảm nhẹ 3% xuống 76.300 đ/cp.

BCM công bố kết quả kinh doanh Q4/2023 khả quan với doanh thu đạt 5.170 tỷ đồng (tăng 5,8 lần svck) và LNST đạt 2.050 tỷ đồng (so với 7 tỷ đồng Q4/2022). Tăng trưởng trong kỳ chủ yếu đến từ việc ghi nhận giao dịch chuyển nhượng 18,9ha tại Thành phố mới Bình Dương (TPMBD) cho CapitaLand với giá trị hợp đồng là 242 triệu USD để phát triển dự án Sycamore. Tính đến cuối năm 2023, Becamex đã nhận được hơn 2.300 tỷ đồng và còn phải thu gần 2.800 tỷ đồng từ giao dịch này.

Năm 2023 BCM ghi nhận doanh thu hơn 8.000 tỷ đồng (+24,1% svck) và LNST hơn 2.300 tỷ đồng (+34,9% svck), tương đương 110% dự phóng của ACBS và 102% kế hoạch lợi nhuận công ty đề ra. Chúng tôi ước tính BCM cho thuê khoảng 50ha (-37,7% svck) từ khu công nghiệp (KCN) Mỹ Phước, Bàu Bàng và Bàu Bàng mở rộng vào năm ngoài. Dự kiến diện tích cho thuê có thể phục hồi lên khoảng 90ha (+80,7% svck) vào năm 2024 khi KCN Cây Trường với diện tích thương phẩm có thể cho thuê là 490ha bắt đầu hoạt động từ năm nay.

Tình hình tài chính của BCM chưa cải thiện trong năm 2023. Nợ ròng tăng gần 4.000 tỷ đồng, dẫn đến tỷ lệ Nợ ròng/Vốn chủ sở hữu tăng từ 80,1% lên 96,0%, cao hơn trung vị ngành là -11,8%. Tỷ lệ Nợ ròng/EBITDA đã giảm từ 8,8x xuống 5,8x, nhưng vẫn cao hơn nhiều so với trung vị ngành là -1,8x.

Nhận xét nhanh: Chúng tôi gần như không thay đổi dự phóng năm 2024 với doanh thu ước tính là 7.800 tỷ đồng (-3,1% svck) và LNST gần 2.500 tỷ đồng (+6,5% svck), trong đó doanh thu từ KCN dự kiến tăng trưởng 74% svck nhờ KCN Cây Trường đi vào hoạt động trong khi doanh thu từ các dự án bất động sản nhà ở dự kiến giảm một nửa svck do năm 2023 ghi nhận doanh thu đột biến từ giao dịch chuyển nhượng 18,9ha tại TPMBD. Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết dự kiến tăng trưởng gần 30% chủ yếu nhờ các KCN mới của VSIP (VSIP Bắc Ninh 2, VSIP Nghệ An 2, VSIP Cần Thơ – GĐ1 và VSIP Quảng Trị với tổng diện tích gần 1.500ha) sẽ bắt đầu cho thuê từ 2024. Giá mục tiêu cuối 2024 điều chỉnh giảm nhẹ 3% so với báo cáo lần đầu phát hành vào tháng 10/2023 xuống 76.300 đ/cp do cập nhật nợ ròng và các khoản đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết theo báo cáo tài chính chưa kiểm toán Q4/2023. Lập lại khuyến nghị KHẢ QUAN.

	2021	2022	2023U	2024F	2025F
DT Thuần (tỷ đồng)	6.982	6.506	8.072	7.821	8.792
Tăng trưởng	7,3%	-6,8%	24,1%	-3,1%	12,4%
EBITDA (tỷ đồng)	2.188	1.626	3.136	2.813	3.307
Tăng trưởng	2,0%	-25,7%	92,8%	-10,3%	17,6%
LN ròng (tỷ đồng)	1.451	1.686	2.441	2.436	2.679
Tăng trưởng	-26,9%	16,2%	44,8%	-0,2%	10,0%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	1.270	1.502	2.232	2.227	2.461
Tăng trưởng	-31,5%	18,2%	48,6%	-0,2%	10,5%
ROE	9,0%	10,2%	14,0%	13,1%	13,4%
ROIC	8,3%	7,4%	8,9%	8,4%	8,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	6,1	8,8	5,8	7,4	7,2
EV/EBITDA (x)	39,6	53,3	27,6	30,8	26,2
P/E (lần)	52,0	43,9	29,6	29,6	26,8
P/B (lần)	4,0	3,8	3,6	3,3	3,1
Cổ tức (đồng)	700	800	900	900	900
Suất sinh lợi cổ tức	1,1%	1,2%	1,4%	1,4%	1,4%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Quyền Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung
(+84 28) 7300 6879 (x1084)
dungln.hso@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.