

Lợi nhuận tăng mạnh nhờ VSIP

Giá Mục tiêu

84.700 Đồng

Ngày báo cáo: 4/10/2024

Giá CP ngày 4/10/2024: 67.900 đồng

% Tăng giá: 24,7%

NGÀNH: KHU CÔNG NGHIỆP

CVPTCC: Ngô Thị Kim Thanh

Email: thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: +84-28 3824 2897 ext.6735

Chỉ tiêu cơ bản

Vốn hóa (tỷ đồng): 71.518

KLGDTB 3 tháng (CP): 795.556

Giá Cao/Thấp nhất 52W: 73,3/50,5

Tỷ lệ SHNN(%): 2,04%

Tỷ lệ sở hữu NN (%): 95,44%

Biến động giá



	3M	YTD	1Y	2Y
VNIndex	-1%	12%	13%	18%
BCM	5%	8%	0%	-21%

Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Becamex IDC (BCM) tiền thân là Công ty Thương nghiệp Tổng hợp Bến Cát (Becamex), thành lập vào năm 1976. Tổng công ty hoạt động trong lĩnh vực đầu tư phát triển công nghiệp - đô thị, xây dựng dân dụng - công nghiệp - giao thông.

Becamex IDC đang xây dựng và đưa vào sử dụng 40.000 căn hộ trong dự án tổng thể cung cấp 102.000 căn hộ cho 248.000 người ở Thuận An, Thủ Dầu Một, Bến Cát và Bàu Bàng. BCM được giao dịch trên thị trường UPCOM từ tháng 02/2018 và đưa vào niêm yết giao dịch trên HOSE từ tháng 8/2020.

KHẢ QUAN

Luận điểm đầu tư: Becamex IDC (HOSE: BCM) là nhà phát triển khu công nghiệp hàng đầu tại Việt Nam, với tổng diện tích đất sẵn có cho thuê là 357 ha, cùng với diện tích đất thương mại còn lại là 128 ha tại Thành Phố Mới Bình Dương (do BCM sở hữu 100%). Ngoài ra, liên doanh VSIP (BCM sở hữu 49%) được dự báo sẽ mang lại cổ tức ổn định hàng năm. Với ước tính không đổi cho giai đoạn 2024-2025, chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu là **84.700 đồng/cổ phiếu** (tiềm năng tăng giá là 24,7%).

Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng những thông tin sau sẽ hỗ trợ giá cổ phiếu BCM bao gồm:

- Tiến độ thoái vốn nhà nước giảm từ 95,8% xuống 72% thông qua phương thức đấu giá trong giai đoạn 2024-2025;
- Kỳ vọng tăng trưởng tích cực trong Q3/2024 (LNST tăng khoảng 22% svck) nhờ ghi nhận doanh thu từ việc chuyển nhượng các lô đất tại Khu dân cư Hòa Lợi trị giá 1,24 nghìn tỷ đồng, sẽ hỗ trợ cổ phiếu BCM.

Cập nhật KQKD:

Trong Q2/2024, lợi nhuận và LNST của cổ đông công ty mẹ (NPATMI) của BCM lần lượt đạt 1,16 nghìn tỷ đồng (-10% svck) và 380 tỷ đồng (gấp 1,75 lần svck) – chủ yếu đến từ lợi nhuận công ty liên doanh liên kết VSIP (453 tỷ đồng, gấp 1,35 lần svck) khi diện tích thuê tăng mạnh từ VSIP 3. Chúng tôi lưu ý rằng BCM nắm giữ 49% cổ phần của công ty VSIP.

▶ **Doanh thu bất động sản nhà ở và KCN (chiếm 61% tổng doanh thu) đạt 718 tỷ đồng (+1,9% svck) chủ yếu đến từ:**

(1) Khu công nghiệp Bàu Bàng mở rộng với diện tích cho thuê là 10 ha (-7% svck), và giá cho thuê trung bình là 135 USD/m² (+8% svck). Các khách thuê lớn bao gồm: công ty sản xuất dệt may Paihong Việt Nam, Tektro Technology Việt Nam; và

(2) Ghi nhận doanh thu từ việc chuyển nhượng đất tại khu dân cư Bàu Bàng đạt 391 tỷ đồng, với diện tích đất chuyển nhượng là 2 ha.

▶ Biên lợi nhuận gộp tăng 14% svck lên 76,9% do: (1) lợi nhuận gộp từ khu dân cư Bàu Bàng đạt mức cao 86%, nhờ chi phí giải phóng mặt bằng thấp và hoàn thiện pháp lý; và (2) biên lợi nhuận gộp khu công nghiệp đạt 64% (+8% svck) trong Q2/2024 chủ yếu nhờ giá cho thuê tăng.

▶ **Doanh thu dịch vụ** (dịch vụ quản lý và bảo trì KCN, điện, nước sạch) chiếm 23% tổng doanh thu. Doanh thu đạt 274 tỷ đồng (+6,6% svck). Biên lợi nhuận gộp đạt 21,2% (+14% svck), do BCM không ghi nhận trả trước chi phí bảo trì trong Q2/2024.

▶ Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết trong Q2/2024 đạt 455 tỷ đồng (gấp 4,05 lần svck), chủ yếu nhờ lợi nhuận VSIP (BCM sở hữu 49% cổ phần) tăng đáng kể gấp 1,38 lần svck.

Tại thời điểm cuối Q2/2024, BCM có 1,85 nghìn tỷ đồng (-30% svck) trái phiếu đến hạn phải trả trong năm. Đồng thời, nguồn vốn vay từ phát hành trái phiếu dài hạn đạt 10,3 nghìn tỷ đồng (+14% svck). Theo đó, tỷ lệ nợ/VCSH của BCM đạt 1,07x tại thời điểm cuối Q2/2024 (từ 1,01x vào cuối Q1/2024).

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2024, doanh thu thuần và NPATMI của BCM lần lượt đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (+4% svck) và 391 tỷ đồng (gấp 1,27 lần svck), hoàn thành 17% kế hoạch của công ty. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sẽ tăng mạnh trong nửa cuối năm, do BCM có khả năng ghi nhận thêm doanh thu chuyển nhượng đất, do đó có thể đạt được kế hoạch lợi nhuận năm. Chúng tôi ước tính doanh thu và LNST năm 2024 sẽ lần lượt đạt 7,9 nghìn tỷ đồng (+1% svck) và 2,5 nghìn tỷ đồng (+18,5% svck), chủ yếu nhờ ghi nhận doanh thu bán đất tại Thành Phố Mới Bình Dương, đạt 5,2 nghìn tỷ đồng, và biên lợi nhuận đạt 2,5 nghìn tỷ đồng. Ngoài ra, trong năm nay, BCM sẽ ghi nhận lợi nhuận đáng kể từ VSIP (+14% svck) khi VSIP 3 bắt đầu ghi nhận hợp đồng cho thuê.

Sang năm 2025, chúng tôi dự báo doanh thu và LNST lần lượt đạt 7,2 nghìn tỷ đồng (+18% svck) và 2,77 nghìn tỷ đồng (+11% svck) chủ yếu nhờ doanh thu từ dự án One Residence tại Thành Phố Mới Bình Dương, đồng thời khu công nghiệp Cây Trường sẽ đi vào hoạt động và lợi nhuận ổn định từ VSIP.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Khu công nghiệp

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên cao cấp Phân tích

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2894 ext. 6735

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Hồ Hữu Tuấn Hiếu. CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8704

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2897 ext. 6737