

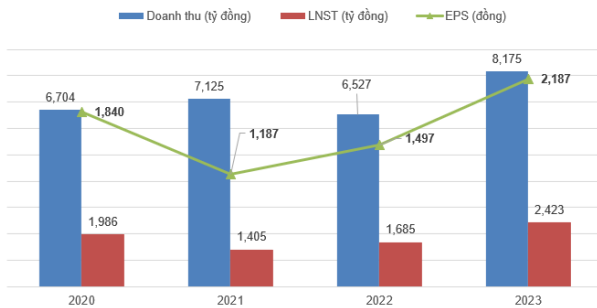
NGÀNH KHU CÔNG NGHIỆP

Tổng Công ty Đầu tư và phát triển Công nghiệp (BCM – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Tổng Công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp có tiền thân là Công ty Thương Nghiệp Tổng Hợp Bến Cát, được 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. 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.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	79,900
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	50,500
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	1,008,500

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	66,136.5
KLCP lưu hành (triệu)	1,035
P/B	3.56
EPS	2,384
P/E	26.80

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	30.50%
ROA	4.81%
ROE	13.17%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.63
Tổng nợ/ Vốn CSH	1.74

Biểu đồ kỹ thuật:



BCM – Doanh nghiệp phát triển KCN hàng đầu Việt Nam

Luận điểm đầu tư

BCM là doanh nghiệp bất động sản KCN hàng đầu Việt Nam, với 7 KCN có tổng diện tích hơn 4,700 ha đang trực tiếp vận hành, BCM là chủ đầu tư KCN lớn nhất tại tỉnh Bình Dương với hơn 30% thị phần cấp tỉnh và lớn thứ ba tại Việt Nam với 3.6% thị phần toàn quốc. DN đang duy trì được KQKD tích cực và 2 dự án KCN Cây Trường và KCN Bầu Bàng mở rộng hứa hẹn sẽ giúp doanh nghiệp đẩy mạnh được DT và LN trong thời gian tới. SBS đánh giá cổ phiếu BCM ở mức **Hấp dẫn** (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Doanh nghiệp có kết quả kinh doanh Q1/2024 tích cực

- Trong Q1/2024, DTT đạt 812 tỷ, tăng nhẹ 3% so với cùng kỳ. Cơ cấu DT ghi nhận 55% từ kinh doanh BĐS đạt 450 tỷ, 31.7% đến từ DT bán hàng hoá và cung cấp dịch vụ đạt 257 tỷ. Chi phí giá vốn giảm mạnh 38%, LNST đạt 119 tỷ, tăng 60% so với cùng kỳ.
- Kế hoạch KQKD năm 2024: DT đạt 9,000 tỷ tăng 2% svck, LNST đạt 2,350 tỷ tăng 3% svck và trả cổ tức TM tỷ lệ 10%. KQKD năm 2024 dự kiến đến từ lĩnh vực chuyển nhượng đất đai tại TP mới Bình Dương và đưa KCN Cây Trường đi vào hoạt động. Nguồn thu nhập khác đến từ VSIP, BW và Becamex Bình Phước.

Các công ty liên kết đem lại lợi nhuận đáng kể cho BCM

- Năm 2023, lợi nhuận từ các công ty liên doanh là 789 tỷ, trong đó VSIP chiếm tỉ trọng đáng kể với 829 tỉ. Liên doanh VSIP (BCM nắm giữ 49%) là doanh nghiệp dẫn đầu thị trường hiện đang nắm giữ 14 KCN với tổng diện tích hơn 11,000 ha.

Trong thời gian tới BCM sẽ đẩy mạnh phát triển NOXH

- Trong 2024, BCM sẽ khởi công 4,200 căn NOXH vào đầu quý 3, bao gồm Khu 6 Việt Sing TP. Thuận An và Khu 5 Định Hòa TP. Thủ Dầu Một. Đồng thời, khởi công tiếp 6,800 căn NOXH vào cuối quý 4/2024, gồm các khu 2, 7, 8, 9 Việt Sing và khu 3, 4 Định Hòa TP. Thủ Dầu Một sau khi hoàn chỉnh hồ sơ.

2 dự án trọng điểm đang triển khai

- Dự án KCN Cây Trường: Diện tích lập quy hoạch khoảng 700 ha có vị trí tại Huyện Bầu Bàng, Tỉnh Bình Dương, dự kiến đi vào hoạt động trong năm 2024-2025, dự kiến KCN sẽ đóng góp thêm 1,000 tỷ/năm vào doanh thu của doanh nghiệp.
- Dự án KCN Bầu Bàng: Tại huyện Bầu Bàng, KCN Becamex Bầu Bàng có diện tích hơn 2,000 ha, khoảng 1,000 ha đất phát triển công nghiệp và 1,000 ha đất dịch vụ, đô thị. KCN đã được mở rộng sang giai đoạn 2, với diện tích tăng thêm 1,000 ha.
- 2 dự án trọng điểm đều có vị trí địa lý với tỷ lệ lấp đầy KCN cao nhất cả nước 93%, đây sẽ là động lực tăng trưởng cho doanh nghiệp trong thời gian tới.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Triển vọng ngành BĐS KCN khởi sắc khi thu hút FDI sẽ tích cực hơn sau khi Việt Nam tăng cường hợp tác với Mỹ, Nhật Bản và Hàn Quốc.

Chính phủ đã và đang quyết liệt giải quyết các nút thắt, rút gọn về thủ tục hành chính, tạo điều kiện tối đa cho các nhà đầu tư.

Mặt bằng lãi giảm kích thích nhu cầu của người mua nhà và các doanh nghiệp phát triển BĐS.

THÁCH THỨC

Cạnh tranh trong ngành ngày càng lớn cùng với nhu cầu chất lượng của khách hàng ngày càng cao.

Vẫn còn nhiều quy định mới của nhà nước sẽ ảnh hưởng tới tiến độ triển khai dự án cũng như giá vốn của dự án.

Ngành bất động sản còn nhiều khó khăn thách thức. Đây đang là thời điểm khó khăn trong chu kỳ ngành.

ĐIỂM MẠNH

BCM là DN phát triển KCN hàng đầu Việt Nam với tổng diện tích đất sẵn sàng cho thuê là 357 ha và diện tích đất thương phẩm còn lại là 128 ha tại TP mới Bình Dương.

BCM đã phát triển mạng lưới khu công nghiệp và đô thị tích hợp trên khắp Bình Dương và cả nước, trải dài từ Bắc vào Nam.

Ban lãnh đạo giàu kinh nghiệm, có tầm nhìn chiến lược tốt. Đội ngũ nhân sự có năng lực chuyên môn cao.

ĐIỂM YẾU

Nợ ngắn hạn của DN có xu hướng gia tăng trong các năm gần đây, điều này sẽ tạo áp lực chi phí tài chính tăng cao, ảnh hưởng tới tỷ suất sinh lời. Hiện nay DN đang nợ ngân hàng hơn 8,900 tỷ và khoảng 12,000 tỷ trái phiếu.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	BCM	IDC	KBC	SZC	VGC
ROE (%)	13.17%	30.39%	4.96%	12.07%	12.98%
ROA (%)	4.81%	11.15%	2.60%	3.80%	5.28%
EPS	2,384	5,880	1,263	1,515	2,746
P/E	26.80	10.39	23.32	26.50	19.16
P/B	3.56	3.11	1.12	1.73	2.43
TỔNG NỢ/VCSH	1.74	1.85	0.39	3	1.53

(Theo giá tham chiếu ngày 04/07/2024)

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro suy thoái kinh tế khiến nhu cầu thuê đất công nghiệp giảm sút (hiện tại xác suất thấp).
- Rủi ro vướng mắc trong giải phóng mặt bằng kéo dài ảnh hưởng đến tiến độ, tăng chi phí, giảm hiệu quả của dự án.
- Rủi ro pha loãng cổ phiếu khi doanh nghiệp dự kiến phát hành thêm 300 triệu cổ phiếu.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

Chúng tôi dự báo năm 2024, BCM sẽ đạt LNST ở mức 2,350 tỷ, tương đương EPS-forward đạt 2,270. P/E mục tiêu cho các DN có quy mô tương đương là 33.

Giá trị hợp lý của BCM: 74,910 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

Book value-fw của BCM sẽ đạt 19,000 vào cuối năm 2024. P/B mục tiêu cho các DN có quy mô tương đương là 3.8

Giá trị hợp lý của BCM: 72,200 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	74,910	50%	73,555
P/B	72,200	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: BCM là doanh nghiệp đầu ngành về phát triển bất động sản khu công nghiệp tại Việt Nam với nhiều lợi thế, thuận lợi đến từ quỹ đất rộng lớn, vị trí đắc địa. Xu hướng chuyển dịch các nhà máy sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam cũng là cơ hội lớn đặc biệt với ngành Bất động sản khu công nghiệp. Trong thời gian tới 2 dự án KCN Cây Trường và KCN Bàu Bàng mở rộng kỳ vọng đem về doanh thu và lợi nhuận tốt. Giá tham chiếu ngày 05/07/2024 của BCM là 63,800 đ/cp, thấp hơn định giá của chúng tôi do vậy SBS đánh giá cổ phiếu BCM ở mức **Hấp dẫn** đối với hoạt động đầu tư dài hạn. Tuy nhiên với việc DN dự kiến phát hành một lượng lớn cổ phiếu trong năm nay có thể gây rủi ro pha loãng cổ phiếu, ảnh hưởng nhất định đến xu hướng tăng giá trong ngắn hạn.

Khuyến nghị: MUA

- Doanh nghiệp có kết quả kinh doanh Q1/2024 tích cực.
- Liên kết VSIP đem lại lợi nhuận đáng kể cho doanh nghiệp hàng năm.
- 2 dự án KCN Cây Trường và KCN Bàu Bàng sẽ là động lực tăng trưởng cho DN trong thời gian tới.



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng nhưng các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Tuấn Anh

anh.nt@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Thảo Điền

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868

Hotline: 084 549 6886

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư