

CTCP BAMBOO CAPITAL (BCG) – CẬP NHẬT

Giá thị trường	Giá mục tiêu	Tỷ suất cổ tức	Khuyến nghị	Ngành
VND25.000	VND29.600	3,20%	KHẢ QUAN	Tập đoàn đa ngành

Ngày 06/03/2022

Triển vọng ngắn hạn:	Tích cực
Triển vọng dài hạn:	Tích cực
Định giá:	Tích cực

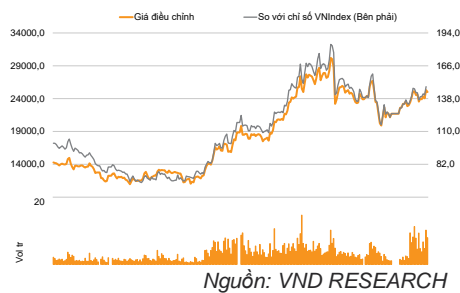
Consensus*: Mua:0 Giữ:0 Bán:0

Giá mục tiêu/Consensus: N/A

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

- Điều chỉnh LN ròng 2022/2023/2024 lần lượt -27,7%/-1,5%/+6,1%.
- Nâng giá mục tiêu 6,5% từ giá mục tiêu cũ.

Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	27.600
Thấp nhất 52 tuần (VND)	8.590
GTGDQB 3 tháng (tr VND)	89.909
Thị giá vốn (tỷ VND)	11.292
Free float (%)	73
P/E trượt (x)	18,4
P/B hiện tại (x)	3,1

Cơ cấu sở hữu

Nguyễn Hồ Nam	17,6%
CTCP Dịch vụ và Đầu tư Helios	6,9%
Nguyễn Thế Tài	3,2%
Khác	72,3%

Nguồn: VND RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Chu Đức Toàn

toan.chuduc@vndirect.com.vn

Lợi nhuận tiếp tục bứt phá trong năm 2022

- Năm 2021, lợi nhuận (LN) ròng của BCG tăng trưởng 186,9% so với cùng kỳ (svck), hoàn thành 75,7% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi điều chỉnh dự phóng LN ròng các năm 2022, 2023, 2024 lần lượt -27,7%, -1,5% và +6,1% do điều chỉnh doanh thu bàn giao BĐS.
- Nâng đánh giá lên KHẢ QUAN với giá mục tiêu 29.600 đồng/cổ phiếu.

LN ròng 2021 tăng trưởng mạnh nhờ doanh thu tài chính

Doanh thu (DT) thuần 2021 của BCG tăng 39,6% svck lên 2.589 tỷ đồng, chỉ hoàn thành 48,2% kế hoạch doanh thu năm 2021 của BCG và 84,6% dự phóng của chúng tôi do việc trì hoãn bàn giao nhà tại dự án Malibu Hội An do giãn cách xã hội trên diện rộng bởi dịch bệnh. Thu nhập từ hoạt động M&A lại giúp DT tài chính tăng mạnh 169,1% svck. Qua đó khiến cho LN ròng 2021 tăng mạnh 186,9% svck lên 606 tỷ đồng, vượt 20,5% kế hoạch lợi nhuận của doanh nghiệp nhưng chỉ hoàn thành 75,7% dự phóng cả năm của chúng tôi do lợi ích cổ đông thiểu số cao hơn dự kiến.

Bất động sản (BDS) tiếp tục là động lực tăng trưởng trong 2022-2023

Ngoài dự án Malibu Hội An sẽ được bàn giao trong năm 2022 do ảnh hưởng bởi dịch bệnh, chúng tôi kỳ vọng BCG cũng sẽ bàn giao 202 căn shophouse tại dự án Hội An D'Or vào năm 2022, mang lại doanh thu 4.897 tỷ đồng (chiếm 55,4% tổng doanh thu). Năm 2023, chúng tôi kỳ vọng BCG sẽ bàn giao dự án Amor Residence Bình Chánh, 35 căn villa ở Casa Marina Mũi Né, phần còn lại của Hội An D'Or và một phần của dự án King Crown Infinity và Casa Premium. Theo dự phóng của chúng tôi, BCG có thể ghi nhận doanh thu 5.233 tỷ đồng (+6,9% svck), chiếm 45,2% tổng doanh thu từ mảng BĐS trong năm 2023.

Tỷ trọng mảng năng lượng tái tạo trong doanh thu tăng trong 2022-2023

Trong năm 2022, BCG sẽ tập trung triển khai xây dựng 550MW các dự án điện gió với mục tiêu đóng điện 50MW của điện gió Đông Thanh GD1 (30MW còn lại sẽ được đóng điện trong năm 2023) và 100MW điện gió Khai Long GD1. Chúng tôi dự phóng DT mảng điện của BCG sẽ ghi nhận 1.786 tỷ đồng (chiếm 20,2% tổng DT) trong năm 2022 và 3.791 tỷ đồng (32,7% tổng DT) vào năm 2023.

Nâng đánh giá lên Khả quan với giá mục tiêu 29.600 đồng/cp

Chúng tôi nâng đánh giá từ Trung lập lên Khả quan với giá mục tiêu cao hơn 29.600 đồng/cp cho BCG dựa trên phương pháp định giá tổng giá trị thành phần (SOTP) với định giá RNAV cao hơn cho mảng BĐS. Động lực tăng giá bao gồm: 1) giá BĐS nghỉ dưỡng tăng mạnh hơn dự kiến, 2) mức giá FIT mới ưu đãi hơn so với kỳ vọng sau quy hoạch điện VIII. Rủi ro giảm giá đến từ 1) thị trường BĐS du lịch tăng trưởng chậm lại do biến chủng mới của Covid-19, 2) không hoàn thành kịp tiến độ để hưởng ưu đãi đối với các dự án NLTT và 3) rủi ro pha loãng do nhu cầu về vốn lớn.

Tổng quan tài chính (VND)	12-20A	12-21A	12-22E	12-23E
Doanh thu thuần (tỷ)	1.855	2.589	8.847	11.585
Tăng trưởng DT thuần	17,7%	39,6%	241,6%	31,0%
Biên lợi nhuận gộp	22,7%	36,2%	31,1%	28,1%
Biên EBITDA	38,7%	102,6%	50,4%	57,4%
LN ròng (tỷ)	211	606	1.530	2.103
Tăng trưởng LN ròng	84,7%	186,9%	152,3%	37,5%
Tăng trưởng LN cốt lõi	84,7%	186,9%	152,3%	37,5%
EPS cơ bản	1.554	2.038	3.427	4.713
EPS điều chỉnh	1.554	2.038	3.427	4.713
BVPS	11.587	12.007	13.965	17.878
ROAE	15,1%	23,6%	31,2%	29,6%

Nguồn: VND RESEARCH

LỢI NHUẬN TIẾP TỤC BỨT PHÁ TRONG NĂM 2022

Nâng đánh giá từ Trung lập lên Khả quan với giá mục tiêu cao hơn tại 29.600 đồng/cp

Luận điểm đầu tư

Trong hoạt động kinh doanh, chúng tôi đánh giá Tích cực với triển vọng năm 2022-2023 của BCG nhờ các yếu tố:

- Do gặp khó khăn bởi hoạt động giãn cách xã hội trong làn sóng Covid-19 lần thứ tư, dự án Malibu Hội An được trì hoãn bàn giao sang nửa đầu năm 2022. Do đó, dự địa tăng trưởng doanh thu từ dự án này sẽ được chuyển sang tới năm 2022. Chúng tôi dự phóng dự án này sẽ đem lại 3.561 tỷ đồng doanh thu cho BCG trong năm 2022. Chúng tôi cho rằng thị trường BĐS nghỉ dưỡng sẽ có sự hồi phục từ năm 2022 khi vắc-xin đã được đẩy nhanh tốc độ bao phủ. Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ hấp thụ của các dự án BCG sẽ đạt mức 70-80% khi BCG mở bán các dự án trong năm 2022 nhờ vị trí thuận lợi và giá bán khá cạnh tranh so với các dự án BĐS cùng khu vực. Mảng BĐS dự kiến sẽ đóng góp lần lượt 55,4% và 45,2% vào tổng doanh thu năm 2022 và 2023.
- Mảng năng lượng tái tạo (NLTT) vẫn còn nhiều tiềm năng trong xu thế phát triển chung của ngành điện, trong bối cảnh nhu cầu điện thiếu hụt nghiêm trọng hơn trong 2022-2023 khi nền kinh tế được hỗ trợ bởi chính sách nới lỏng tiền tệ, các yếu tố vĩ mô tích cực và nhu cầu xuất khẩu phục hồi sau dịch. Trong năm 2021, BCG đã hoàn thiện xây dựng, lắp đặt 114MW công suất còn lại của dự án Phù Mỹ. Hiện dự án đã hoàn thành phát điện thử và sẵn sàng đóng điện ngay khi có cơ chế giá mới. Sau đó BCG sẽ xem xét tình hình, chính sách giá mới đối với điện mặt trời để phát triển các dự án khác trong kế hoạch triển khai đã xét duyệt.
Đối với điện gió, trong năm 2022, BCG sẽ đẩy mạnh triển khai tổng cộng 550MW điện gió với mục tiêu đóng điện 50MW của điện gió Đông Thanh giai đoạn 1 (30MW còn lại sẽ đóng điện trong năm 2023) và 100MW của điện gió Khai Long giai đoạn 1. Chúng tôi dự phóng DT mảng điện của BCG sẽ ghi nhận 1.786 tỷ đồng (chiếm 20,2% tổng DT) trong năm 2022 và 3.791 tỷ đồng (chiếm 32,7%) vào năm 2023.
- Mảng Xây dựng của BCG – hoạt động dưới công ty con Tracodi (HOSE: TCD) – cũng sẽ có những đóng góp lớn trong năm 2022. TCD đã trúng thầu cho một hạng mục của đường lăn sân bay Phan Thiết với tổng giá trị trên 400 tỉ đồng (dự kiến triển khai thi công vào cuối Q1/2022) và đề xuất thi công hạng mục tuyến đường trục Bắc - Nam chiều dài hơn 30km ở Sóc Trăng (Thường vụ tỉnh ủy Sóc Trăng đã đồng ý, chấp thuận chủ trương). Ngoài ra, TCD sở hữu mỏ đá Antraco hiện đang khai thác 1,5 triệu tấn/năm và được khai thác tới hết năm 2024. Công ty hiện đã được chấp thuận chủ trương để gia hạn thời gian khai thác và nâng sản lượng khai thác lên 2 triệu tấn/năm. Nếu loại trừ doanh thu nội bộ, chúng tôi kỳ vọng TCD có thể đóng góp khoảng 770 tỷ doanh thu (+50% svck) cho BCG trong năm 2022.

Nâng đánh giá từ Trung lập lên Khả quan với giá mục tiêu cao hơn tại 29.600 đồng/cp

Chúng tôi sử dụng phương pháp tổng giá trị thành phần (SOTP) để định giá cổ phiếu BCG với 3 mảng chính là bất động sản, điện và các hoạt động kinh doanh khác. Trong đó, với các dự án bất động sản và mảng hoạt động kinh doanh khác, chúng tôi sử dụng phương pháp dự phóng dòng tiền với WACC là 9% để tính giá trị của các dự án. Với mảng điện, chúng tôi dự phóng dòng tiền cho toàn bộ dòng đời của các nhà máy (20 năm) với WACC trung bình là 7,3%, dựa trên ước tính về tiến độ đưa nhà máy vào vận hành của doanh nghiệp.

Chúng tôi cập nhật định giá RNAV mảng BĐS ở dự án King Crown Infinity và phân khu shophouse ở dự án Hội An D'Or bằng việc nâng giá bán trung bình ở

2 dự án này lần lượt lên 7% và 20% so với dự phóng cũ nhằm phản ánh mức tăng giá ở thành phố Thủ Đức, thành phố Hồ Chí Minh và Hội An, Quảng Nam. Ngoài ra, chúng tôi cũng phản ánh giá trị sổ sách mới trong tồn kho của 33ha dự án Phoenix Mountain. Đối với các tài sản, các khoản nợ khác và lợi ích cổ đông thiểu số, chúng tôi sử dụng giá trị sổ sách tại ngày 31/12/2021. Qua đó, giá mục tiêu mới của chúng tôi là 29.600 đồng/cổ phiếu, tương ứng với khuyến nghị Khả quan đối với cổ phiếu BCG.

Hình 1: Phương pháp định giá thành phần (SOTP)

Định giá từng phần	Phương pháp	tỷ đồng
Năng lượng tái tạo	DCF 20 năm	10.907
Bất động sản	NPV	7.242
Khác		3.394
Đầu tư vào công ty liên kết	Giá trị sổ sách cuối Q4/21	1.634
(+) Tiền và tương đương tiền		2.636
(+) Tài sản khác		3.673
(+) Tiền từ phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu		1.785
(-) Nợ vay		13.171
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số	Giá trị sổ sách cuối Q4/21	4.895
Giá trị doanh nghiệp		13.205
SLCP đang lưu hành (triệu cp)		446
Giá trị mỗi cổ phiếu		29.587
Giá mục tiêu (làm tròn)		29.600

Nguồn: VND RESEARCH

Hình 2: So sánh với các doanh nghiệp cùng ngành (dữ liệu tại ngày 04/03/2022)

Tên công ty	Mã	Giá cổ phiếu (đv bản địa)	Giá mục tiêu (đv bản địa)	Khuyến nghị	Vốn hóa (triệu USD)	Tỷ lệ tăng trưởng kép 3 năm (%)	P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		Tỷ suất cổ tức (%)	Tỷ lệ nợ ròng/vốn CSH
							2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Việt Nam														
Vinhomes	VHM VN	77.900	115.000	KHẢ QUAN	14.851	19,6	9,7	6,9	2,6	2,0	23,4	25,4	-	7,8
Novaland	NVL VN	77.000	107.700	TRUNG LẬP	6.508	51,4	18,6	11,4	2,5	2,1	14,7	20,1	-	103,1
Khang Dien	KDH VN	54.600	54.800	TRUNG LẬP	1.537	29,2	22,1	16,6	3,1	2,6	25,6	35,6	1,4	10,9
Dat Xanh	DXG VN	44.000	25.000	TRUNG LẬP	1.148	46,3	18,2	12,4	3,0	2,4	18,2	21,7	N/A	10,9
Nam Long	NLG VN	56.200	54.800	TRUNG LẬP	942	40,0	12,1	10,1	1,9	1,7	17,6	18,6	3,6	(1,8)
Trung bình - Bất động sản						37,3	16,1	11,5	2,6	2,2	19,9	24,3	1,2	26,2
Điện														
Tổng CTCP Điện lực Dầu khí Việt Nam	POW VN	17.300	KKN	KKN	1.774	22,8	23,7	15,6	1,4	1,3	5,7	8,1	1,7	(0,9)
CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2	NT2 VN	22.900,0	KKN	KKN	289	12,9	12,3	9,9	1,5	1,4	14,3	15,8	7,6	4,9
CTCP Điện Gia Lai	GEG VN	26.550,0	KKN	KKN	353	29,0	20,1	18,8	2,3	2,2	12,1	12,1	2,3	183,2
CTCP Nhiệt điện Phả Lại	PPC VN	22.400,0	KKN	KKN	314	25,0	14,0	8,8	1,4	1,4	10,3	16,7	7,0	-23,2
CTCP Cơ Điện Lạnh	REE VN	74.900,0	KKN	KKN	1.013	12,5	11,3	9,5	1,6	1,4	14,4	14,8	2,1	56,7
CTCP Thủy điện Vĩnh Sơn - Sông Hinh	VSH VN	28.500,0	KKN	KKN	295	17,3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	124,1
Trung bình - Điện						19,9	16,3	12,5	1,6	1,5	11,4	13,5	4,2	57,5
Xây dựng														
CTCP Xây dựng Coteccons	CTD VN	93.000,0	KKN	KKN	301	299,5	25,5	22,2	0,8	0,8	3,2	3,7	1,1	-39,8
CTCP Tập đoàn Xây dựng Hòa Bình	HBC VN	27.900,0	KKN	KKN	300	68,7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	101,6
Trung bình - Xây dựng						184,1	25,5	22,2	0,8	0,8	3,2	3,7	1,1	30,9
Tập đoàn đa ngành														
CTCP Đạt Phương	DPG VN	69.300	KKN	KKN	191	12,1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	71,7
CTCP Xây lắp Điện I	PC1 VN	38.500	KKN	KKN	396	12,8	13,9	10,5	1,5	1,3	12,1	18,2	N/A	105,1
Trung bình - Tập đoàn đa ngành						12,5	13,9	10,5	1,5	1,3	12,1	18,2	N/A	88,4
Bamboo Capital JSC	BCG VN	25.000	29.600	KHẢ QUAN	488	45,7	7,3	5,3	1,8	1,4	31,2	29,6	3,2	128,7

Nguồn: VND RESEARCH, BLOOMBERG

Rủi ro và động lực tăng giá

Tiềm năng tăng giá bao gồm 1) doanh số ký bán mới tại các dự án BĐS cao hơn kỳ vọng, 2) mức giá FIT mới ưu đãi hơn so với kỳ vọng sau quy hoạch điện VIII. (3) IPO thành công mang năng lượng là BCG Energy trên thị trường quốc

tế và CTCP Phát triển Nguyễn Hoàng – một công ty con của BCG – trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Rủi ro giảm giá:

- Thị trường BĐS du lịch tăng trưởng chậm: Các dự án BĐS của BCG chủ yếu là các dự án BĐS du lịch, nghỉ dưỡng và BĐS cao cấp, vốn nhạy cảm đối với chu kỳ của nền kinh tế. Hiện tại, phân khúc BĐS nghỉ dưỡng đang chịu tác động tiêu cực từ dịch COVID-19, ngoài ra, vấn đề về pháp lý chưa hoàn thiện (cho condotel) cũng là yếu tố khiến cho loại hình BĐS này giảm sức hút đối với nhà đầu tư.
- Các chính sách khuyến khích đối với các dự án năng lượng tái tạo (NLTT) hiện đang khá hấp dẫn, tuy nhiên, khoảng thời gian để hưởng ưu đãi khá ngắn và tạo ra rủi ro đối với các dự án không thể hoàn thành kịp tiến độ.
- Rủi ro pha loãng: Các dự án BĐS và NLTT đều đòi hỏi vốn đầu tư lớn, riêng đối với các dự án điện mặt trời, chủ đầu tư phải giải ngân lượng vốn lớn trong thời gian ngắn, trong khi thời gian thu hồi vốn lại dài (lên tới 7-8 năm), do vậy tạo áp lực huy động vốn lên doanh nghiệp. BCG dự kiến chào bán riêng lẻ 60 triệu cổ phiếu, tương đương 13,4% tổng số cổ phiếu đang lưu hành. Giá chào bán là 20.000 đồng/cp. Thời gian thực hiện dự kiến trong 6 tháng đầu năm và số cổ phiếu này sẽ bị hạn chế chuyển nhượng trong một năm kể từ ngày kết thúc đợt chào bán.

KQKD năm 2021: Việc trì hoãn bàn giao dự án Malibu Hội An được bù đắp bởi thu nhập từ hoạt động M&A

Hình 3: So sánh KQKD

(tỷ đồng)	Q4/21	Q4/20	Thay đổi svck (%)	2021	2020	Thay đổi % dự phóng svck (%)	2021 Nhận xét
Doanh thu thuần	685	214	220,5%	2.589	1.855	39,6%	84,6% Thấp hơn dự phóng của chúng tôi do năm 2021 chứng kiến tác động tiêu cực từ việc giãn cách xã hội do đại dịch Covid-19, dẫn đến việc chậm bàn giao tại dự án Malibu Hội An. Chỉ đạt 48,2% so với kế hoạch doanh thu năm 2021 của công ty.
Hàng hóa và thành phẩm	86	101	-15,4%	1.420	753	88,6%	
Dịch vụ	201	100	101,0%	336	267	25,8%	
Xây dựng	409	13	3119,6%	845	883	-4,3%	
Bảo hiểm	18	-		18	-		
Giảm trừ doanh thu	(29)	-		(29)	(47)		
LN gộp	215	119	81,6%	938	420	123,3%	94,3%
Biên LN gộp	31,4%	55,5%	+24,1 điểm %	36,2%	22,7%	+13,6 điểm %	+3,3 điểm %
Doanh thu tài chính	681	445	53,0%	2.299	854	169,1%	134,5% Thu nhập từ hoạt động M&A các dự án bất động sản và năng lượng tái tạo tăng mạnh. Đáng chú ý, lợi nhuận đến từ dự án BĐS nghỉ dưỡng Amor Garden Hội An, dự án khu dân cư Cầu Rồng, chuyển đổi cổ phần dự án năng lượng tái tạo và chuyển nhượng dự án phát triển năng lượng mặt trời áp mái.
Chi phí tài chính	(406)	(224)	81,3%	(1.486)	(555)	168,0%	118,3% Chi phí lãi vay tăng mạnh 168,0% svck do tổng nợ vay tăng mạnh trong kỳ (+187,6% so với đầu năm).
Chi phí bán hàng	(26)	(25)	4,1%	(98)	(110)	-10,8%	160,8%
Chi phí QLDN	(105)	(78)	34,7%	(384)	(223)	72,5%	179,2%
Chi phí BH&QLDN / Doanh thu	19,1%	48,1%	-29,0 điểm %	18,6%	17,9%	+0,7 điểm %	
LN hoạt động	342	230	48,6%	1.214	335	262,8%	
LN khác	0	(3)		(4)	(1)		
LNTT	342	227	50,8%	1.210	333	263,2%	109,1%
LNST	271	177	53,7%	973	266	265,1%	109,7%
LN ròng cổ đông công ty mẹ	98	165	-40,9%	606	211	186,9%	75,7% Thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi do lợi ích cổ đông thiểu số cao hơn kỳ vọng.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Triển vọng 2022-23: BĐS vẫn là đầu kéo tăng trưởng lợi nhuận

Mảng Bất động sản - Động lực chính cho tăng trưởng mạnh mẽ trong giai đoạn 2022-2023

Doanh nghiệp đã mở bán thành công dự án Malibu Hội An và sẽ thực hiện bàn giao hạng mục condotel vào Q1/22 và khu villa vào Q2/22. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng BCG cũng sẽ bàn giao toàn bộ 202 căn shophouse tại dự án Hội An D'Or vào năm 2022, mang lại doanh thu 4.897 tỷ đồng (chiếm 55,4% tổng doanh thu) cho BCG trong năm 2022.

Năm 2023, chúng tôi kỳ vọng BCG sẽ bàn giao dự án Amor Residence Bình Chánh, 35 căn villa ở Casa Marina Mũi Né, phần còn lại của Hội An D'Or và một phần của dự án King Crown Infinity và Casa Premium. Theo dự phóng của chúng tôi, BCG có thể ghi nhận doanh thu 5.233 tỷ đồng (+6,9% svck), chiếm 45,2% tổng doanh thu từ mảng BĐS trong năm 2023.

Hình 4: Danh mục các dự án BĐS của BCG

Dự án	Diện tích (ha)	Vị trí	Loại hình	TMĐT (tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Đã triển khai										
Casa Marina (GĐ1)	1,50	Ghềnh Ráng, Quy Nhơn, Bình Định	56 phòng/bungalow	198						
King Crown Village (GĐ1)	0,56	Thủ Đức, TP.HCM	17 căn biệt thự	616						
Đang triển khai										
Malibu Hội An	10,30	Hội An, Quảng Nam	96 biệt thự, 675 condotel nghỉ dưỡng	2.760						
Casa Marina Premium	12,00	Ghềnh Ráng, Quy Nhơn, Bình Định	160 biệt thự trên núi hướng biển	1.853						
Hội An D'or (Cồn Bắp)	24,40	Hội An, Quảng Nam	Khu phức hợp nghỉ dưỡng kết hợp bảo tồn văn hóa	3.860						
King Crown Infinity	1,26	Thủ Đức, TP.HCM	724 căn hộ, văn phòng, shophouses và các tầng thương mại	4.632						
Casa Marina Mũi Né	1,21	Mũi Né, Phan Thiết, Bình Thuận	35 biệt thự, khối condotel nghỉ dưỡng và khu vực thương mại	1.611						
Amor Residence Villa	0,75	Bình Chánh, TP.HCM	33 biệt thự	355						
Quy đất để phát triển các dự án trong tương lai										
King Crown City	4,00	Thủ Đức, TP.HCM	Khu phức hợp 8 block căn hộ cao cấp, văn phòng, thương mại và dịch vụ	N/A						
King Crown Park	5,60	Bình Tân, TP.HCM	Khu phức hợp 7 block căn hộ cao cấp, văn phòng, thương mại và dịch vụ	N/A						
KCN Cát Trinh	368,10	Cát Trinh, Bình Định	Theo mô hình KCN VSIP, nhà máy cho các công ty đa quốc gia và các hạ tầng, khu dân cư trong KCN	4.163						
Helios Village	19,00	Gia Nghĩa, Đắc Nông	160 nhà liền kề, 274 biệt thự	1.450						
Phoenix Mountain	33,50	Ghềnh Ráng, Quy Nhơn, Bình Định	Biệt thự bên đồi (hướng biển), bungalow, khách sạn.	3.000						

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Mảng năng lượng tái tạo (NLTT): triển khai theo sát kế hoạch và chờ đợi Quy hoạch điện VIII

Về mảng năng lượng, Việt Nam được dự báo sẽ thiếu điện trong dài hạn do vậy chúng tôi dự báo điện mặt trời và điện gió vẫn là nguồn năng lượng quan trọng cho tương lai. BCG có danh mục dự kiến khoảng 2,5 GW hiện đang đề xuất để bổ sung quy hoạch điện VIII và vẫn có dự án để triển khai trong 2022-2023.

BCG cho biết dự án Phù Mỹ đã xây dựng xong và đang chờ chính sách giá mới. Trong vòng 1 tháng tới, dự án này sẽ thực hiện đóng điện và chờ chính sách Điện VIII của Bộ Công thương. Công ty đã đưa vào vận hành tổng 457MW, bao gồm 4 dự án là BCG-CME Long An 1, BCG-CME Long An 2, Phù Mỹ (giai đoạn 1) và BCG Vĩnh Long.

Trong năm 2021, BCG đã hoàn thiện xây dựng, lắp đặt 114MW công suất còn lại của dự án Phù Mỹ, đã hoàn thành phát điện thử và sẵn sàng đóng điện ngay khi có cơ chế giá mới. Dự án Krông Pa 2 (49MW) cũng đang trong thời gian xây dựng và dự kiến vận hành trong 2022. Sau đó BCG sẽ xem xét tình hình, chính sách giá mới đối với điện mặt trời để phát triển các dự án khác trong kế hoạch triển khai đã xét duyệt.

Đối với điện gió, trong năm 2022, BCG sẽ đẩy mạnh triển khai tổng cộng 550MW điện gió với mục tiêu đóng điện 50MW của điện gió Đông Thanh giai đoạn 1 (30MW còn lại sẽ được đóng điện trong năm 2023) và 100MW của điện gió Khai Long giai đoạn 1. Chúng tôi dự báo doanh thu NLTT của BCG sẽ đạt 1.786 tỷ đồng (chiếm 20,2% tổng doanh thu) trong năm 2022 và 3.791 tỷ đồng (chiếm 32,7% tổng doanh thu) trong năm 2023. Tuy nhiên, biên lợi nhuận của mảng này vẫn ở mức thấp nên đóng góp vào lợi nhuận của BCG là không đáng kể, theo quan điểm của chúng tôi.

Về mặt dài hạn hơn, BCG Energy sẽ tiếp tục mở rộng hợp tác với các đối tác quốc tế để phát triển thêm các dự án lĩnh vực năng lượng mặt trời và hệ thống điện mặt trời áp mái tại các khu công nghiệp còn nhiều dư địa. Công ty đang nhanh chóng triển khai các dự án điện gió tại Sóc Trăng, Trà Vinh và dự kiến sẽ hoàn thành vào năm 2022. BCG Energy vẫn đang trên đà đạt công suất 2 GW và IPO trên thị trường quốc tế vào năm 2025.

Hình 5: Danh mục các dự án NLTT của BCG

	Vị trí	Sở hữu	Công suất (MWp/MW)	Sản lượng (tr kWh)	Giá bán (c/kWh)	TMDT (tỷ đồng)	Thời điểm hoạt động
			Điện mặt trời				
			MWp				
BCG-CME Long An 1	Thanh Hóa, Long An	100%	41	60	9,35	1.088	06/2019
BCG-CME Long An 2	Thanh Hóa, Long An	100%	100	151	7,09	2.200	08/2020
BCG Vĩnh Long	Vũng Liêm, Vĩnh Long	51%	49	70	7,09	1.156	12/2020
Phù Mỹ	Phù Mỹ, Bình Định	51%	330	520	GD1: 7,09	6.214	GD1: 216MWp vào 12/2020, GD2: dự kiến trong 6T21
Sunflower	Thanh Hóa, Long An		50	NA	NA	862	2022
Redsun	Thanh Hóa, Long An		50	NA	NA	846	2022
4 dự án BCG Đức Hòa	Đức Huệ, Long An		200	NA	NA	3.495	2022
Krông Pa 2	Krong Pa, Gia Lai		49	NA	NA	1.181	2021-2022
			Điện gió				
			MW				
Điện gió Trà Vinh	Đông Thanh, Trà Vinh	NA	200	582	8,47*	8.040	GD1: 80MW vào 12/2022
Điện gió Cà Mau	Khai Long, Cà Mau	NA	300	920	8,47*	13.000	GD1: 100MW vào 12/2022
BCG Điện gió Sóc Trăng	Vĩnh Châu, Sóc Trăng		50	153	NA	1.864	2022-2023

*Giá bán đề xuất của Bộ Công thương cho các dự án vận hành sau tháng 11/2021

Nguồn: VND RESEARCH, BCG

Tích cực mở rộng sang các ngành nghề kinh doanh khác

Trong năm 2021, BCG đã thành lập BCG Financial và mua lại khoảng 71% cổ phần của Công ty Cổ phần Bảo hiểm AAA, chính thức hoàn thiện hệ sinh thái đa ngành của tập đoàn. Mảng dịch vụ tài chính - bảo hiểm góp phần hỗ trợ BCG huy động vốn để tiếp tục triển khai các dự án lớn trong thời gian tới. Hiện BCG đang tích cực tái cấu trúc và mở rộng hoạt động của Bảo hiểm AAA với kế hoạch tham vọng tăng trưởng doanh thu tăng gấp 10 lần và niêm yết trong 3 năm tới. Chúng tôi kỳ vọng bảo hiểm AAA sẽ mang lại 300 tỷ đồng doanh thu cho BCG trong năm 2022.

Công ty Cổ phần Phát triển Nguyễn Hoàng - thành viên của BCG chuyên về lĩnh vực sản xuất đồ gỗ - sẽ chuyển đổi mô hình hoạt động thành tập đoàn sản xuất. Nguyễn Hoàng dự kiến sẽ niêm yết trên sàn giao dịch UPCOM và đạt được 650 tỷ đồng doanh thu và 60 tỷ đồng lợi nhuận trong năm 2022.

Ở mảng xây dựng & phát triển cơ sở hạ tầng, Tracodi (HOSE: TCD) đã có bước phát triển mạnh mẽ trong năm 2021 với doanh thu đạt 3.111 tỷ đồng (+9,1% svck) và LN sau thuế đạt 342 tỷ đồng (+156,1% svck). Trong năm 2022, TCD sẽ tích cực tham gia vào các dự án hạ tầng giao thông và các dự án quy mô lớn

để duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận hai con số. Theo ban lãnh đạo, TCD đã trúng thầu cho một hạng mục của đường lãn sân bay Phan Thiết với tổng giá trị trên 400 tỉ đồng (dự kiến triển khai thi công vào cuối Q1/2022) và đề xuất thi công hạng mục tuyến đường trục Bắc - Nam chiều dài hơn 30km ở Sóc Trăng (Thường vụ tỉnh ủy Sóc Trăng đã đồng ý, chấp thuận chủ trương). Ngoài ra, TCD sở hữu mỏ đá Antraco hiện đang khai thác 1,5 triệu tấn/năm và được khai thác tới hết năm 2024. Công ty hiện đã được chấp thuận chủ trương để gia hạn thời gian khai thác và nâng sản lượng khai thác lên 2 triệu tấn/năm. Nếu loại trừ doanh thu nội bộ, chúng tôi kỳ vọng TCD có thể đóng góp khoảng 770 tỷ doanh thu (+50% svck) cho BCG trong năm 2022.

Điều chỉnh dự phóng lợi nhuận giai đoạn 2021-2023

Hình 6: Điều chỉnh dự phóng lợi nhuận giai đoạn 2021 - 2023

	Dự phóng mới			Dự phóng cũ			Thay đổi		Nhận xét	
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	
Doanh thu thuần	8.847	11.585	10.905	8.606	8.494	11.089	2,8%	36,4%	-1,7%	Chúng tôi hạ dự báo doanh thu bán giao bất động sản trong năm 2022 xuống 9% so với dự báo trước đó do chúng tôi thận trọng tri hoãn việc bàn giao dự án Amor Residence Bình Chánh sang năm 2023. Bên cạnh đó, chúng tôi ghi nhận 300 tỷ đồng doanh thu từ mảng dịch vụ tài chính cho năm 2022.
LN gộp	2.752	3.259	3.656	2.816	2.445	4.211	-2,3%	33,3%	-13,2%	
Biên LN gộp	31,1%	28,1%	33,5%	32,7%	28,8%	38,0%	-1,6 điểm %	-0,7 điểm %	-4,4 điểm %	Tỷ trọng của mảng phát triển BDS giảm do thêm mảng dịch vụ tài chính vào doanh thu với biên lợi nhuận gộp thấp hơn nhiều, dẫn đến biên lợi nhuận gộp chung giảm.
Chi phí BH&QLDN	708	927	872	602	595	776	17,5%	55,9%	12,4%	
LN hoạt động	2.044	2.332	2.783	2.214	1.851	3.434	-7,7%	26,0%	-19,0%	
DT tài chính	1.379	1.310	1.245	1.367	1.299	1.234	0,9%	0,9%	0,9%	
CP tài chính	1.262	1.123	869	1.057	999	822	19,4%	12,5%	5,6%	Tổng nợ 2022 tăng 8% so với dự phóng trước đó.
LN ròng	1.530	2.103	2.731	2.116	2.136	2.575	-27,7%	-1,5%	6,1%	

Nguồn: VND RESEARCH

Cập nhật tiến độ các dự án mà BCG đang phát triển

Các dự án bất động sản

Hình 7: Dự án King Crown Infinity



- Đã thi công xong tường vây, móng cọc.
- Đang thực hiện xây dựng sàn tầng 1 và hoàn thiện nhà mẫu bán hàng.
- Dự kiến hoàn thành nhà mẫu trong Q1/2022 và tổ chức mở bán đợt tiếp theo.

Nguồn: VND RESEARCH, BCG

Hình 8: Dự án Malibu Hội An



- Condotel: Đang hoàn thiện hạng mục MEP, nội thất Condotel để bàn giao từ Q1/2022 và cùng lúc hoàn thiện cảnh quan tiện ích cuối Q1/2022.
- Biệt thự: Tiếp tục hoàn thiện các hạng mục của khu biệt thự.

Nguồn: VND RESEARCH, BCG

Hình 9: Dự án Casa Marina Premium



- Đã hoàn thiện hạng mục nhà mẫu và tiếp tục thi công phần hạ tầng.
- Triển khai thi công phần móng của khối biệt thự.

Nguồn: VND RESEARCH, BCG

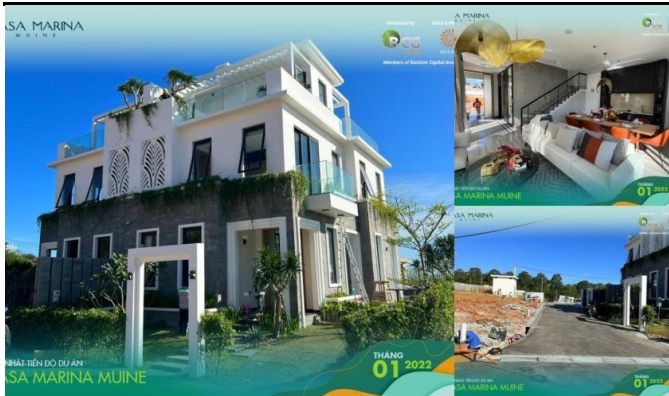
Hình 10: Dự án Hội An D'or



- Shophouse: Đã cất nóc vào ngày 31/12/2021, đang hoàn thiện phần thô và tường ngoài.
- Đang tiếp tục nạo vét kênh xung quanh dự án.
- Kế hoạch thi công trong Q1/2022: Hoàn thiện chi tiết hạ tầng của Khu shophouse. Thi công hạ tầng giai đoạn 1 của Vườn bách thảo. Dự kiến nhà thầu sẽ triển khai thi công khu Boutique và khởi công hạ tầng kỹ thuật giai đoạn 2 của dự án trong thời gian này.
- Nhà mẫu shophouse dự kiến hoàn thiện vào tháng 2/2022 để phục vụ công tác mở bán đợt tiếp theo.

Nguồn: VND RESEARCH, BCG

Hình 11: Dự án Casa Marina Mũi Né



- Thi công xong phần hạ tầng, chuẩn bị thi công các phân khu Biệt thự theo kế hoạch thi công đại trà.
- Đã hoàn thiện nhà mẫu chuẩn bị cho công tác bán hàng trong năm 2022.

Nguồn: VND RESEARCH, BCG

Hình 12: Dự án Amor Riverside Villas



- Dự kiến hoàn thiện phần thô của nhà mẫu và triển khai xây thô, hoàn thiện phần nội thất trong Q1/2022.
- Chuẩn bị tiến hành thi công cọc đại trà, thẩm nhựa hạ tầng, thi công phần cảnh quan các hạng mục: Công viên nội khu, công viên ven kênh, cảnh quan tuyến phố.

Nguồn: VND RESEARCH, BCG

Các dự án năng lượng tái tạo

Hình 13: Các dự án điện đang triển khai



PHÙ MỸ (GD 2)

Công suất:	114 MW
Vị trí:	Phù Mỹ, Bình Định
Loại dự án:	Điện mặt trời mặt đất
Tổng vốn đầu tư:	2,200 tỷ đồng
Kế hoạch COD:	2021
Diện tích:	201 ha
Tình trạng:	Hoàn thiện xây dựng & sẵn sàng đầu nối



CÀ MAU (GD 1)

Công suất:	100 MW
Vị trí:	Khai Long, Cà Mau
Loại dự án:	Điện gió gần bờ
Tổng vốn đầu tư:	4,723 tỷ đồng
Kế hoạch COD:	2022
Diện tích:	2,145 ha
Tình trạng:	Đang khảo sát địa chất, địa hình tuyến dây 110kV



TRÀ VINH (GD 1)

Công suất:	80 MW
Vị trí:	Đông Thành, Trà Vinh
Loại dự án:	Điện gió gần bờ
Tổng vốn đầu tư:	3,232 tỷ đồng
Kế hoạch COD:	2022
Diện tích:	873 ha
Tình trạng:	Chuẩn bị thi công đại trà khi thời tiết thuận lợi



KRONGPA 2

Công suất:	49 MW
Vị trí:	Krong Pa, Gia Lai
Loại dự án:	Điện mặt trời mặt đất
Tổng vốn đầu tư:	1,166 tỷ đồng
Kế hoạch COD:	2021 - 2022
Diện tích:	63 ha

Nguồn: BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 14: Các dự án điện trong kế hoạch phát triển



CÀ MAU (GD 2 & 3)

Công suất:	200 MW
Vị trí:	Khai Long, Cà Mau
Loại dự án:	Điện gió gần bờ
Tổng vốn đầu tư:	9,545 tỷ đồng
Kế hoạch COD:	2022 - 2023
Diện tích:	5,089.9 ha



TRÀ VINH (GD 2)

Công suất:	120 MW
Vị trí:	Đông Thành, Trà Vinh
Loại dự án:	Điện gió gần bờ
Tổng vốn đầu tư:	4,768 tỷ đồng
Kế hoạch COD:	2022 - 2023
Diện tích:	2,095 ha

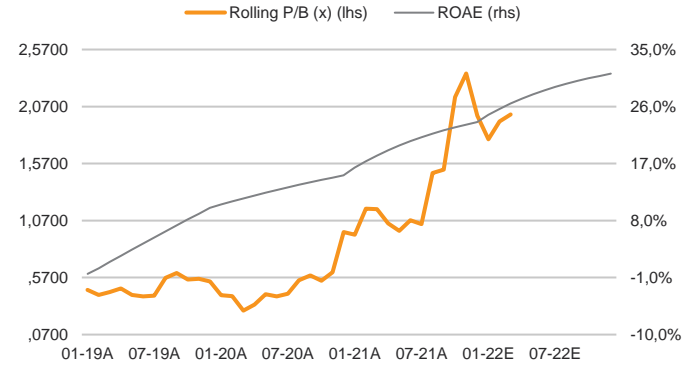
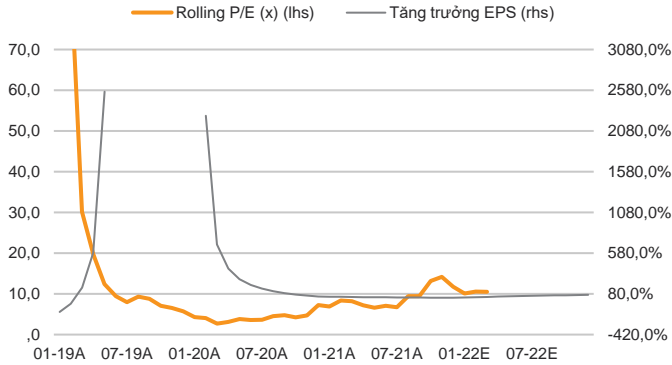


SỐC TRĂNG

Công suất:	50 MW
Vị trí:	Vinh Châu, Sóc Trăng
Loại dự án:	Điện gió trên bờ
Tổng vốn đầu tư:	1,842 tỷ đồng
Kế hoạch COD:	2022 - 2023
Diện tích:	766 ha

Nguồn: BÁO CÁO CÔNG TY

Định giá



Báo cáo KQ HKĐK

(tỷVND)	12-21A	12-22E	12-23E
Doanh thu thuần	2.589	8.847	11.585
Giá vốn hàng bán	(1.651)	(6.095)	(8.326)
Chi phí quản lý DN	(384)	(442)	(579)
Chi phí bán hàng	(98)	(265)	(348)
LN hoạt động thuần	456	2.044	2.332
EBITDA thuần	869	3.608	5.458
Chi phí khấu hao	(413)	(1.564)	(3.126)
LN HĐ trước thuế & lãi vay	456	2.044	2.332
Thu nhập lãi	0	712	877
Chi phí tài chính	(1.486)	(1.262)	(1.123)
Thu nhập ròng khác	2.295	657	419
TN từ các Cty LK & LD	(54)	(61)	350
LN trước thuế	1.210	2.089	2.854
Thuế	(238)	(410)	(560)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(366)	(149)	(190)
LN ròng	606	1.530	2.103
Thu nhập trên vốn	606	1.530	2.103
Cổ tức phổ thông	(417)	(357)	(357)
LN giữ lại	189	1.173	1.746

Bảng cân đối kế toán

(tỷVND)	12-21A	12-22E	12-23E
Tiền và tương đương tiền	1.053	9.483	11.046
Đầu tư ngắn hạn	1.583	2.375	3.563
Các khoản phải thu ngắn hạn	10.424	16.482	23.170
Hàng tồn kho	2.867	4.175	6.843
Các tài sản ngắn hạn khác	460	2.551	460
Tổng tài sản ngắn hạn	16.388	35.065	45.081
Tài sản cố định	9.209	13.111	19.668
Tổng đầu tư	1.523	1.523	1.523
Tài sản dài hạn khác	10.692	11.582	11.971
Tổng tài sản	37.812	61.281	78.243
Vay & nợ ngắn hạn	942	2.172	3.368
Phải trả người bán	1.300	477	589
Nợ ngắn hạn khác	6.727	18.008	24.074
Tổng nợ ngắn hạn	8.969	20.657	28.031
Vay & nợ dài hạn	12.229	21.202	28.854
Các khoản phải trả khác	8.146	8.145	8.145
Vốn điều lệ và	2.975	4.463	4.463
LN giữ lại	575	1.748	3.494
Vốn chủ sở hữu	3.573	6.233	7.979
Lợi ích cổ đông thiểu số	4.895	5.044	5.235
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	37.812	61.281	78.243

Báo cáo LCTT

(tỷVND)	12-21A	12-22E	12-23E
LN trước thuế	1.210	2.089	2.854
Khấu hao	413	1.564	3.126
Thuế đã nộp	(95)	(410)	(560)
Các khoản điều chỉnh khác	(6.142)	(13.462)	(13.095)
Thay đổi VLĐ	(4.701)	15.764	6.237
LC tiền thuần HKĐK	(9.314)	5.546	(1.439)
Đầu tư TSCĐ	(2.121)	(7.558)	(5.099)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	(13)	0	0
Các khoản khác	1.276	(890)	(389)
Thay đổi tài sản dài hạn khác	922	0	0
LC tiền từ HĐĐT	63	(8.448)	(5.489)
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	1.993	1.488	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	7.828	10.203	8.847
Dòng tiền từ HĐTC khác	(3)	(1)	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(417)	(357)	(357)
LC tiền thuần HĐTC	9.400	11.332	8.490
Tiền & tương đương tiền đầu kì	903	1.053	9.483
LC tiền thuần trong năm	150	8.430	1.563
Tiền & tương đương tiền cuối kì	1.053	9.483	11.046

Các chỉ số cơ bản

	12-21A	12-22E	12-23E
Dupont			
Biên LN ròng	23,4%	17,3%	18,2%
Vòng quay TS	0,08	0,18	0,17
ROAA	2,0%	3,1%	3,0%
Đòn bẩy tài chính	12,03	10,11	9,82
ROAE	23,6%	31,2%	29,6%
Hiệu quả			
Số ngày phải thu	73,2	80,0	80,0
Số ngày nắm giữ HTK	633,9	250,0	300,0
Số ngày phải trả tiền bán	287,3	28,6	25,8
Vòng quay TSCĐ	0,38	0,79	0,71
ROIC	2,8%	4,4%	4,6%
Thanh khoản			
Khả năng thanh toán ngắn hạn	1,8	1,7	1,6
Khả năng thanh toán nhanh	1,5	1,5	1,4
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,3	0,6	0,5
Vòng quay tiền	419,8	301,4	354,2
Chỉ số tăng trưởng (yoy)			
Tăng trưởng DT thuần	39,6%	241,6%	31,0%
Tăng trưởng LN từ HKĐK	422,3%	347,9%	14,1%
Tăng trưởng LN ròng	186,9%	152,3%	37,5%
Tăng trưởng EPS	31,2%	68,2%	37,5%

Nguồn: VND RESEARCH

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Chu Đức Toàn – Chuyên viên Phân tích cao cấp

Email: toan.chuduc@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>