

CII: Trần tình nghịch lý ‘đầu tư càng lớn càng lỗ’ của doanh nghiệp BOT

1. ĐHCĐ 2025

- Tỷ lệ tham gia: 53,72% tổng số cổ phần có quyền biểu quyết.
- Cổ đông quan tâm nhiều vấn đề tài chính, pháp lý và đầu tư.

2. Kế hoạch kinh doanh 2025

Chỉ tiêu	Năm 2024	Năm 2025	KH so với thực hiện 2024
Tổng doanh thu	4.328 tỷ đồng	3.888 tỷ đồng	90%
Lợi nhuận sau thuế (công ty mẹ)	535 tỷ đồng	335 tỷ đồng	63%

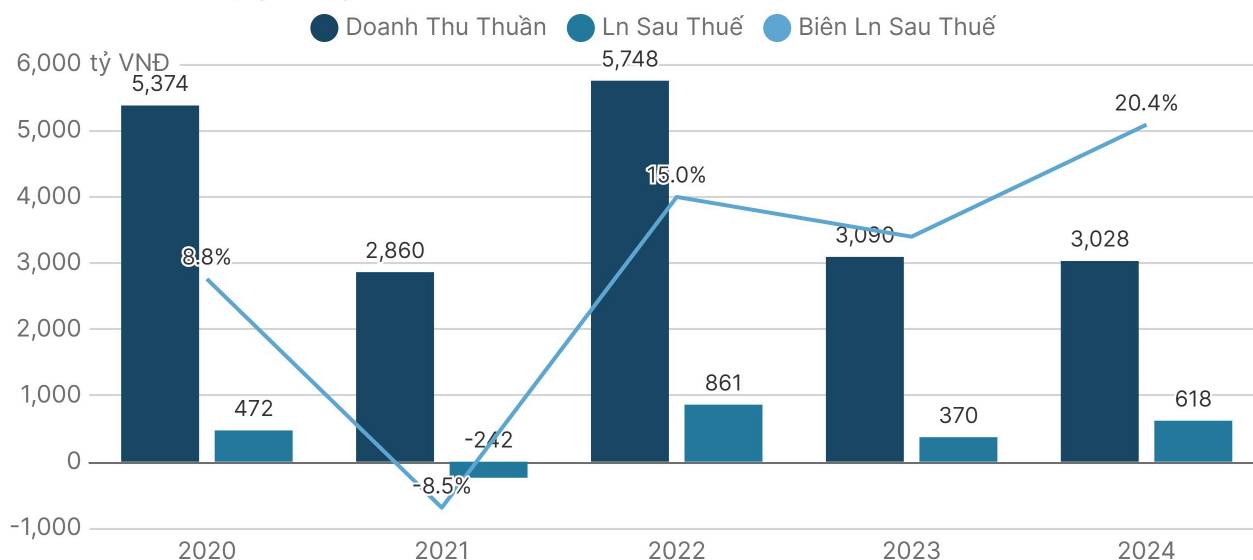
- **Nguyên nhân giảm:** bất động sản chưa được ghi nhận lợi nhuận do đang trong quá trình đầu tư.

3. Kết quả kinh doanh 2024

(Theo số liệu báo cáo tài chính đã được kiểm toán)

- Doanh thu thuần: **3,028 tỷ đồng giảm nhẹ** so với năm 2023 (3,090 tỷ đồng)
- Lợi nhuận sau thuế: **618 tỷ đồng tăng 40%** so với năm 2023 (370 tỷ đồng)
- Biên lợi nhuận sau thuế: **tăng** từ 12% lên **20,4%**

Doanh thu thuần, lợi nhuận sau thuế (CII)



3. Bất cập trong hạch toán kế toán

- Chuẩn mực VAS chưa phản ánh giá trị nội tại doanh nghiệp BOT và BĐS.
- Lợi nhuận chưa chính xác do chỉ ghi nhận khi bàn giao dự án.
- Đề xuất áp dụng chuẩn mực IFRS và phân bổ dòng tiền chiết khấu từ dự án BOT để phản ánh đúng giá trị.

4. Đặc thù dự án BOT

- Giai đoạn đầu: lỗ do chi phí lãi vay cao.
- Giai đoạn cuối: lợi nhuận cao khi vay về 0, lưu lượng xe tăng.
- BOT là "lỗ giá" đầu kỳ, "lãi giá" cuối kỳ do **chênh lệch thời gian ghi nhận lợi nhuận**.

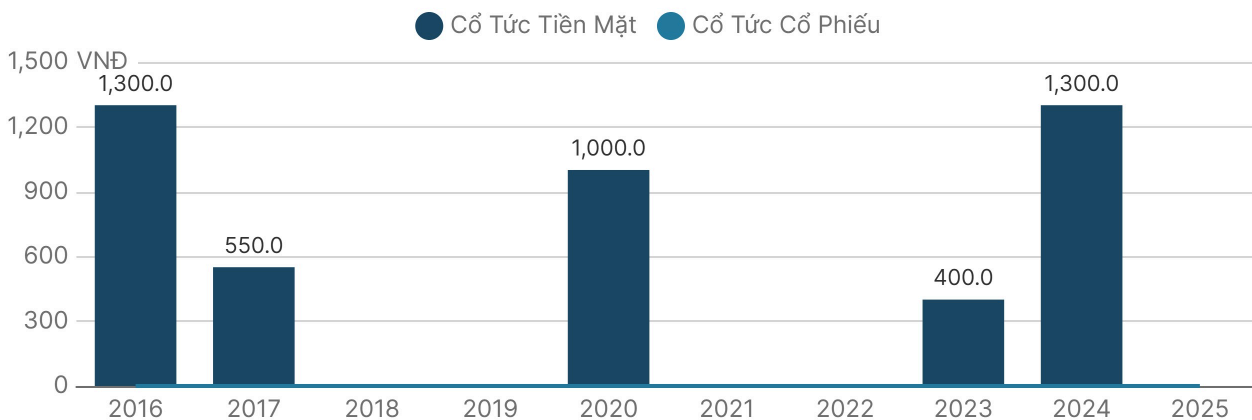
5. Giá trị tài sản chưa phản ánh đúng

- Cổ phiếu LGC: giá thị trường ~60.000 đồng, nhưng hạch toán theo giá vốn 12.210 đồng.
- Quỹ đất được hạch toán theo giá vốn, chưa phản ánh tăng giá thị trường.

6. Cổ tức và tăng vốn

- Duy trì cổ tức tiền mặt 12% trong 2024 và 2025.
- Lợi nhuận chưa phân phối còn 1.700 tỷ đồng → đảm bảo chi cổ tức.
- Kế hoạch phát hành cổ phiếu tăng vốn điều lệ lên **6.264 tỷ đồng**, dự kiến thực hiện trong 2025.

Cổ tức hàng năm



Nguồn, tổng hợp: CII, fireant.vn.

7. Rủi ro và ứng phó

- **Rủi ro lãi suất:** CII vay nợ lớn → HĐQT đã có phương án ứng phó.

- **Thuế đối ứng từ Mỹ:** Không vay ngoại tệ, thu nội tệ → giảm rủi ro tỷ giá.
- Đầu tư vào phân khúc vừa tầm → không bị ảnh hưởng mạnh bởi thuế.

8. Dự án Thủ Thiêm

- Còn 5 lô đất.
- Đang chờ tháo gỡ thủ tục thuộc thẩm quyền của Thủ tướng.
- Ban lãnh đạo kỳ vọng được giải quyết trong năm nay.

9. Đầu tư đón đầu "thời kỳ vàng" hạ tầng

- Giai đoạn 2025–2035 được xem là “thời kỳ vàng” cho phát triển hạ tầng.
- Dự án mở rộng cao tốc TP.HCM – Trung Lương – Mỹ Thuận:
 - Tổng mức đầu tư: **39.800 tỷ đồng**.
 - Đã được Bộ GTVT phê duyệt theo phương thức PPP.
 - Các ngân hàng cam kết tài trợ: **44.600 tỷ đồng**
- Dự án tiềm năng khác:
 - Đường trên cao dọc QL51: **14.000 tỷ đồng**.
 - TOD Hàng Xanh: **216.000 tỷ đồng**.