

CÔNG TY CỔ PHẦN BÔNG BẠCH TUYẾT

BÁO CÁO NGHIÊN CỨU TIỀN KHẢ THI
DỰ ÁN: TRUNG TÂM ĐỔI MỚI BÔNG
BẠCH TUYẾT

TP. Hồ Chí Minh, Ngày 23 tháng 03 năm 2026

PHẦN MỞ ĐẦU

1. Mục đích lập báo cáo

Báo cáo nghiên cứu tiền khả thi này được lập nhằm đánh giá sơ bộ sự cần thiết, quy mô đầu tư, hiệu quả sử dụng vốn và tính khả thi tổng thể của Dự án “Trung tâm Đổi mới Bông Bạch Tuyết” trước khi trình Đại hội đồng cổ đông xem xét, thông qua chủ trương đầu tư.

Báo cáo này phục vụ mục tiêu quản trị và ra quyết định đầu tư ở cấp cổ đông, do đó trọng tâm được đặt vào các nội dung có ý nghĩa quyết định, gồm: bối cảnh đầu tư, logic hình thành dự án, hiệu quả tăng công suất, quy mô xây dựng, tổng mức đầu tư, nguồn vốn, hiệu quả tài chính sơ bộ và các rủi ro chính của dự án. Báo cáo không đi sâu vào các nội dung kỹ thuật chi tiết ở mức hồ sơ thiết kế hoặc hồ sơ môi trường chuyên ngành.

2. Cơ sở xây dựng báo cáo

Báo cáo được xây dựng trên cơ sở kế thừa, tổng hợp và phát triển từ hồ sơ thuyết minh dự án đầu tư và báo cáo tính khả thi về việc tăng năng suất sản xuất mà Công ty đã lập, trong đó các dữ liệu về địa điểm thực hiện dự án, quy mô công trình, công suất sau đầu tư, mục tiêu điều chỉnh, nhu cầu thị trường và định hướng tổ chức triển khai là những căn cứ nền tảng cho việc phân tích.

3. Phạm vi nghiên cứu tiền khả thi

Phạm vi của báo cáo tập trung vào phần đầu tư mới của dự án, cụ thể là phương án thay thế khu nhà xưởng hiện hữu bằng công trình “Trung tâm Đổi mới Bông Bạch Tuyết”, đồng thời xem xét tác động của khoản đầu tư này tới năng lực sản xuất, hiệu quả sử dụng đất, khả năng hấp thụ thị trường và hiệu quả tài chính sơ bộ của doanh nghiệp.

CHƯƠNG I. TỔNG QUAN DỰ ÁN

1. Thông tin chung về dự án

Dự án có tên là **Trung tâm Đổi mới Bông Bạch Tuyết**, do Công ty Cổ phần Bông Bạch Tuyết làm chủ đầu tư. Địa điểm thực hiện tại Lô B52/I – B53/I – B54/I, Đường số 2E, Khu công nghiệp Vĩnh Lộc, xã Vĩnh Lộc, Thành phố Hồ Chí Minh, trên khu đất hiện hữu của Công ty có diện tích khoảng 16.000 m².

Đây là dự án đầu tư trên nền tài sản hiện hữu, không phải dự án mở rộng địa điểm mới. Bản chất của dự án là thay thế một phần cơ sở sản xuất cũ bằng một công trình mới có hiệu quả sử dụng đất cao hơn, quy mô sản lớn hơn và phù hợp hơn với mô hình vận hành hiện đại.

2. Bối cảnh và sự cần thiết đầu tư

Sau hơn 20 năm vận hành, hệ thống nhà xưởng hiện tại đã hoàn thành tốt vai trò lịch sử trong giai đoạn hình thành và phát triển của Công ty. Tuy nhiên, mô hình mặt bằng cũ bộc lộ nhiều giới hạn khi Công ty chuyển sang giai đoạn phát triển mới.



Giới hạn lớn nhất không nằm ở việc thiếu đất mà nằm ở việc mật độ sử dụng đất và hiệu quả tổ chức không gian sản xuất chưa cao. Một số công trình được xây dựng theo logic của giai đoạn đầu tư trước đây, phù hợp với năng lực và quy mô lúc đó, nhưng đến nay không còn đáp ứng tốt yêu cầu tăng công suất, tích hợp kho – sản xuất – kỹ thuật – R&D và chuẩn hóa điều kiện vận hành.

Song song với đó, hồ sơ pháp lý cũ ghi nhận công suất ở mức 2.400 tấn/năm, trong khi thực tế định hướng vận hành đã tăng lên 4.250 tấn/năm, tương đương tăng thêm 1.850 tấn/năm, tức khoảng 77,1%. Chênh lệch này cho thấy nhu cầu phải nâng cấp cả về hạ tầng lẫn khung pháp lý đầu tư để phản ánh đúng năng lực thực tế và tạo nền tảng phát triển tiếp theo.

3. Mục tiêu đầu tư

Mục tiêu của dự án gồm ba lớp.

- ⚡ Lớp thứ nhất là mục tiêu hạ tầng: thay thế khu nhà xưởng cũ bằng một công trình mới có tổng diện tích sàn lớn hơn đáng kể, từ đó nâng hiệu quả sử dụng đất và tạo mặt bằng phù hợp cho sản xuất hiện đại.
- ⚡ Lớp thứ hai là mục tiêu vận hành: bố trí lại các khu chức năng theo logic sản xuất – kiểm soát chất lượng – kho – kỹ thuật – nghiên cứu phát triển, qua đó giảm chi phí nội bộ, tăng tính liên kết quy trình và hỗ trợ tăng công suất.
- ⚡ Lớp thứ ba là mục tiêu chiến lược: chuyển từ mô hình “xưởng sản xuất” sang mô hình “trung tâm đổi mới”, trong đó sản xuất không chỉ là khâu tạo hàng hóa, mà còn là nền tảng để nâng chất lượng, cải tiến công nghệ và phát triển sản phẩm mới.
- ⚡ Từ góc độ tài chính và hiệu quả vận hành, dự án không chỉ nhằm mở rộng quy mô mà còn hướng đến cải thiện chất lượng lợi nhuận. Cụ thể, trên nền hoạt động hiện hữu năm 2025 với biên EBITDA ở mức khoảng 9,7%, việc tái cấu trúc không gian sản xuất và tối ưu quy trình vận hành được kỳ vọng sẽ giúp nâng cao hiệu quả khai thác tài sản và cải thiện biên lợi nhuận trong các năm tiếp theo. Do đó, dự án mang tính chất “nâng nền hiệu quả” hơn là chỉ tăng trưởng sản lượng đơn thuần.

CHƯƠNG II. HIỆN TRẠNG CƠ SỞ VẬT CHẤT VÀ PHƯƠNG ÁN ĐẦU TƯ

1. Hiện trạng công trình hiện hữu

Theo hồ sơ hiện có, các công trình hiện hữu trên khu đất gồm các hạng mục sau:

Bảng 2.1. Hiện trạng các công trình trên đất

STT	Công trình hiện hữu	Diện tích xây dựng (m ²)	Diện tích sàn (m ²)
1	Nhà xưởng sản xuất bông y tế	3.240,00	3.240,00
2	Nhà xưởng sản xuất băng vệ sinh	4.536,00	4.536,00
3	Khu lò hơi	1.188,00	1.188,00

4	Nhà văn phòng 2 tầng	676,00	1.324,00
5	Nhà xe tải & trạm điện	128,46	128,46
6	Nhà xe 2 bánh	200,00	200,00
7	Nhà bảo vệ	30,80	30,80
8	Nhà xe 4 bánh	76,50	76,50
	Tổng cộng		10.723,76

2. Hạn chế của mô hình hiện trạng

Xét dưới góc độ phát triển giai đoạn mới, mô hình nhà xưởng hiện hữu có ba hạn chế chính.

- ✚ Thứ nhất, diện tích sàn của khu dự kiến thay thế còn thấp so với nhu cầu công năng. Phần nhà xưởng cũ có diện tích sàn **4.536 m²** chỉ đáp ứng mô hình sản xuất thấp tầng, khó bố trí thêm các không gian chức năng phục vụ mở rộng công suất và chuẩn hóa vận hành.
- ✚ Thứ hai, mặt bằng cũ không thuận lợi cho việc tái tổ chức quy trình theo mô hình tích hợp. Khi sản xuất tăng quy mô, khoảng cách giữa các khu chức năng, luồng nguyên liệu – bán thành phẩm – thành phẩm và nhu cầu bố trí không gian phụ trợ sẽ tạo ra chi phí nội bộ đáng kể.
- ✚ Thứ ba, khu hạ tầng cũ không còn phản ánh đúng định hướng phát triển mới của doanh nghiệp, đặc biệt trong bối cảnh Công ty không chỉ cần “chỗ sản xuất”, mà cần một nền tảng để nâng chuẩn công nghệ, kiểm soát chất lượng và phát triển sản phẩm.

3. Phương án đầu tư đề xuất

Phương án đầu tư đề xuất là tháo dỡ khu nhà xưởng cũ hiện hữu và xây dựng mới công trình “Trung tâm Đổi mới Bông Bạch Tuyết” trên cùng vị trí.

Bảng 2.2. Quy mô công trình đầu tư mới

STT	Chỉ tiêu	Giá trị dự kiến
1	Diện tích khu công trình cũ tháo dỡ	4.536 m ²
2	Diện tích xây dựng công trình mới	khoảng 3.888 m ²
3	Quy mô tầng cao	01 trệt + 01 tầng lửng + 03 tầng lầu
4	Tổng diện tích sàn xây dựng	khoảng 17.500 m ²

Công trình mới dự kiến bố trí các khu chức năng sản xuất bông y tế và sản phẩm từ bông, gạc, khẩu trang, tấm bông, khu kho, khu R&D, khu kỹ thuật phụ trợ, văn phòng và các không gian phục vụ người lao động. Như vậy, công trình mới có tính chất là một tổ hợp vận hành tích hợp, không chỉ là một nhà xưởng thay thế đơn thuần.

4. Hiệu quả tăng diện tích sàn và hiệu quả sử dụng đất

Một trong những lợi ích rõ nhất của dự án là khả năng tăng diện tích sàn sử dụng trên cùng quỹ đất.

Bảng 2.3. So sánh diện tích sàn trước và sau đầu tư

STT	Nội dung	Trước đầu tư	Sau đầu tư	Chênh lệch
1	Diện tích sàn khu thay thế	4.536 m ²	17.500 m ²	+12.964 m ²
2	Hệ số tăng diện tích sàn	1,00 lần	3,86 lần	+2,86 lần

Việc tăng thêm khoảng **12.964 m²** diện tích sàn trên cùng vị trí cho thấy dự án tạo ra bước nhảy rất lớn về hiệu quả sử dụng đất. Đây là cơ sở quan trọng để giải thích với cổ đông rằng giá trị dự án không chỉ nằm ở tăng sản lượng, mà còn nằm ở việc nâng chất lượng tài sản và sức chứa vận hành của doanh nghiệp.

CHƯƠNG III. PHÂN TÍCH THỊ TRƯỜNG VÀ NĂNG LỰC TIÊU THỤ

1. Nhu cầu thị trường

Nhóm sản phẩm của Công ty thuộc nhóm hàng thiết yếu liên quan đến y tế, chăm sóc sức khỏe và vệ sinh cá nhân. Đặc điểm của nhóm này là cầu tương đối ổn định, ít bị thay thế và có khả năng duy trì sức tiêu thụ trong nhiều điều kiện thị trường khác nhau.

Nhu cầu thị trường hiện không chỉ đến từ hệ thống bệnh viện, nhà thuốc và phòng khám, mà còn từ các kênh bán lẻ hiện đại, thương mại điện tử và tiêu dùng hộ gia đình. Điều này đặc biệt đúng với các nhóm hàng như bông y tế, khẩu trang, gạc và sản phẩm từ bông.

2. Lợi thế cạnh tranh của Công ty

Công ty có ba lợi thế cạnh tranh cốt lõi.

- ✦ Thứ nhất là lợi thế thương hiệu và độ nhận diện trong ngành hàng bông y tế và chăm sóc cá nhân. Đây là nền tảng giúp doanh nghiệp có độ tin cậy nhất định trên thị trường.
- ✦ Thứ hai là lợi thế về kinh nghiệm sản xuất và hệ thống khách hàng hiện hữu. Việc công suất thực tế đã tăng lên cho thấy sản phẩm của Công ty có đầu ra tương đối rõ ràng, không phải dự án đầu tư theo hướng chạy trước thị trường quá xa.
- ✦ Thứ ba là lợi thế về khả năng thích ứng. Việc mở rộng danh mục sản phẩm từ bông y tế sang gạc, khẩu trang, sản phẩm vải không dệt, tăm bông và que xét nghiệm cho thấy doanh nghiệp không đứng yên trong mô hình cũ mà đã có quá trình mở rộng tự nhiên theo nhu cầu thị trường.

3. Cơ sở hấp thụ công suất sau đầu tư

Công suất sau đầu tư dự kiến đạt **4.250 tấn/năm**. Về logic thị trường, mức công suất này có thể được hấp thụ nếu doanh nghiệp tiếp tục phát huy ba yếu tố:

- ⚡ Một là duy trì ổn định các nhóm sản phẩm truyền thống có doanh số nền tốt.
- ⚡ Hai là tăng sản lượng ở các nhóm sản phẩm đã có thị trường nhưng còn bị giới hạn bởi mặt bằng và công năng.
- ⚡ Ba là khai thác thêm sản phẩm mới hoặc cải tiến quy cách – chất lượng sản phẩm trên nền không gian R&D và vận hành mới.

Do đó, xét trên bình diện thị trường, việc tăng công suất có cơ sở, không mang tính mở rộng thiếu căn cứ. Từ góc độ tài chính, tăng trưởng doanh thu của Công ty trong giai đoạn tới không chỉ đến từ mở rộng sản lượng mà còn phụ thuộc vào khả năng nâng cao chất lượng doanh thu.

Trong bối cảnh chi phí bán hàng hiện chiếm tỷ trọng tương đối cao, việc mở rộng công suất cần đi kèm với tối ưu cấu trúc kênh phân phối và giảm dần phụ thuộc vào các hình thức thúc đẩy bán hàng chi phí cao, qua đó đảm bảo tăng trưởng đi kèm với cải thiện hiệu quả.

CHƯƠNG IV. PHÂN TÍCH CÔNG SUẤT, KỸ THUẬT VÀ CÔNG NGHỆ

1. Công suất hiện tại và công suất sau đầu tư

Theo hồ sơ điều chỉnh, công suất năm sản xuất ổn định trước đây được ghi nhận ở mức 2.400 tấn/năm, trong khi mục tiêu sau đầu tư là 4.250 tấn/năm.

Bảng 4.1. So sánh công suất trước và sau đầu tư

STT	Chỉ tiêu	Trước điều chỉnh	Sau đầu tư	Chênh lệch
1	Công suất năm ổn định	2.400 tấn/năm	4.250 tấn/năm	+1.850 tấn/năm
2	Tỷ lệ tăng	100,0%	177,1%	+77,1%

Mức tăng này là đáng kể. Tuy nhiên, xét về bản chất, đây không phải bước nhảy chỉ dựa vào mua thêm máy móc, mà dựa vào việc tái cấu trúc không gian sản xuất, tối ưu quy trình, bố trí lại dây chuyền và tăng khả năng khai thác thiết bị.

2. Cơ cấu sản phẩm

Bảng 4.2. Cơ cấu công suất sản phẩm sau đầu tư

STT	Nhóm sản phẩm	Công suất dự kiến
1	Bông y tế và sản phẩm từ bông	3.500 tấn/năm
2	Sản phẩm gạc	100 tấn/năm

3	Khẩu trang y tế và sản phẩm vải không dệt	300 tấn/năm
4	Tấm bông và que xét nghiệm	350 tấn/năm
	Tổng cộng	4.250 tấn/năm

Cơ cấu này cho thấy bông y tế và sản phẩm từ bông vẫn là nhóm trụ cột, chiếm khoảng **82,35%** tổng công suất, trong khi các nhóm còn lại đóng vai trò bổ sung, mở rộng danh mục và giảm phụ thuộc vào một dòng sản phẩm đơn lẻ.

3. Giải pháp kỹ thuật – công nghệ

Dự án có một điểm mạnh lớn: phần lớn máy móc thiết bị sản xuất chính đã có sẵn và đang được khai thác. Điều đó có nghĩa là dự án không phải gánh áp lực đầu tư mới đồng loạt cho toàn bộ dây chuyền.

Từ góc độ đầu tư, đây là cấu trúc hợp lý vì phần chi phí lớn được tập trung vào hạ tầng tạo năng lực, còn phần công nghệ đi theo hướng tận dụng – di dời – nâng cấp có chọn lọc. Mô hình này giúp giảm chi phí đầu tư ban đầu, giảm rủi ro công nghệ và rút ngắn thời gian làm quen vận hành so với phương án thay toàn bộ dây chuyền.

4. Phương án di dời và duy trì hoạt động sản xuất

Một điều kiện quan trọng của dự án là Công ty đã có phương án di dời sản xuất và đã xác định được khu vực phục vụ di dời trong quá trình thi công. Điều này giúp dự án có tính khả thi cao hơn trên phương diện thực hiện, vì không tạo ra tình trạng ngưng sản xuất kéo dài chỉ để chờ hoàn thành công trình mới.

Nói cách khác, dự án được triển khai theo hướng vừa đầu tư vừa bảo toàn dòng hoạt động hiện hữu, nhờ đó giảm áp lực doanh thu và dòng tiền trong giai đoạn xây dựng.

CHƯƠNG V. TỔNG MỨC ĐẦU TƯ VÀ CƠ CẤU CHI PHÍ

1. Tổng mức đầu tư

Tổng mức đầu tư sử dụng cho báo cáo trình Đại hội đồng cổ đông được xác định là 180 tỷ đồng.

2. Cơ cấu chi phí đầu tư

Bảng 5.1. Cơ cấu tổng mức đầu tư

STT	Nhóm chi phí	Giá trị (tỷ đồng)	Tỷ trọng (%)
1	Chi phí xây dựng	135,0	75,00

2	Chi phí đầu tư máy móc, công nghệ tự động hóa	25,0	13,89
3	Chi phí tư vấn, thiết kế, quản lý dự án	3,0	1,67
4	Chi phí di dời, lắp đặt lại dây chuyền	4,0	2,22
5	Chi phí pháp lý, PCCC và hồ sơ liên quan	3,0	1,67
6	Chi phí dự phòng	10,0	5,56
	Tổng cộng	180,0	100,00

Cơ cấu tổng mức đầu tư của dự án cho thấy chi phí xây dựng chiếm khoảng 75% tổng vốn đầu tư, phản ánh đúng bản chất là dự án đầu tư hạ tầng nhằm nâng cao năng lực sản xuất. Phần chi phí dành cho đầu tư máy móc, công nghệ tự động hóa ở mức 25 tỷ đồng, tương đương 13,89%, thể hiện định hướng nâng cao hiệu quả vận hành và tăng mức độ tự động hóa trong sản xuất.

Chi phí tư vấn, thiết kế, quản lý dự án và chi phí di dời, lắp đặt được kiểm soát ở mức hợp lý do Công ty có kinh nghiệm triển khai và nguồn lực nội bộ. Đồng thời, chi phí dự phòng được bố trí ở mức 10 tỷ đồng, tương đương 5,56% tổng mức đầu tư, nhằm đảm bảo khả năng xử lý các yếu tố biến động chi phí và phát sinh trong quá trình triển khai dự án.

Tổng thể, cơ cấu chi phí đầu tư được xây dựng theo hướng tập trung, kiểm soát rủi ro và tối ưu hiệu quả sử dụng vốn, phù hợp với đặc điểm của dự án đầu tư trên nền hạ tầng hiện hữu.

3. Suất đầu tư tham chiếu

Để đánh giá sơ bộ hiệu quả sử dụng vốn, có thể tính một số chỉ tiêu tham chiếu như sau:

Bảng 5.2. Chỉ tiêu suất đầu tư tham chiếu

STT	Chỉ tiêu	Giá trị
1	Tổng vốn đầu tư / tổng diện tích sàn mới	180 tỷ / 17.500 m ² = 10,29 triệu đồng/m²
2	Chi phí xây dựng / tổng diện tích sàn mới	135 tỷ / 17.500 m ² = 7,71 triệu đồng/m²

CHƯƠNG VI. PHÂN TÍCH NGUỒN VỐN VÀ HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH

1. Nguồn vốn thực hiện dự án

Để đảm bảo tính khả thi, phương án vốn tham chiếu cho báo cáo này được đề xuất theo cơ cấu kết hợp giữa vốn tự có và vốn vay.

Bảng 6.1. Cơ cấu nguồn vốn tham chiếu

STT	Nguồn vốn	Giá trị (tỷ đồng)	Tỷ trọng (%)
1	Vốn tự có	70,0	39,0
2	Vốn vay trung và dài hạn	110,0	61,0
	Tổng cộng	180,0	100,0

Cơ cấu này có ý nghĩa ở chỗ Công ty vẫn giữ vai trò chủ động bằng phần vốn chủ đáng kể, đồng thời sử dụng vốn vay như công cụ đòn bẩy cho giai đoạn xây dựng tài sản dài hạn.

2. Giả định tài chính

Bảng 6.2. Giả định tài chính chính

STT	Chỉ tiêu	Giá trị giả định
1	Tổng mức đầu tư	180 tỷ đồng
2	Thời gian xây dựng	2026–2027
3	Bắt đầu vận hành	2028
4	Thời gian phân tích dòng tiền	10 năm khai thác
5	Tỷ lệ chiết khấu	12%
6	Thuế suất thuế TNDN	20%
7	Khấu hao công trình và chi phí vốn hóa	bình quân 10 năm
8	Công suất khai thác năm đầu	70% công suất ổn định
9	Công suất khai thác năm thứ hai	85% công suất ổn định
10	Từ năm thứ ba trở đi	100% công suất ổn định

3. Cơ sở hình thành doanh thu tăng thêm

Phần doanh thu tăng thêm của dự án được tính trên phần công suất tăng thêm so với mức nền cũ là 1.850 tấn/năm. Với giả định giá bán bình quân quy đổi ở mức 205 triệu đồng/tấn, doanh thu tăng thêm khi đạt công suất ổn định là khoảng 379 tỷ đồng/năm.

Bảng 6.3. Tính toán doanh thu tăng thêm năm ổn định

STT	Chỉ tiêu	Giá trị
-----	----------	---------

1	Công suất tăng thêm	1.850 tấn/năm
2	Giá bán bình quân giả định	205 triệu đồng/tấn
3	Doanh thu tăng thêm	379 tỷ đồng/năm

4. Cấu trúc lợi nhuận tăng thêm

Bảng 6.4. Giả định hiệu quả vận hành năm ổn định

STT	Chỉ tiêu	Giá trị
1	Doanh thu tăng thêm	379 tỷ đồng
2	Biên lợi nhuận gộp giả định	22,0%
3	Lợi nhuận gộp tăng thêm	83 tỷ đồng
4	Chi phí bán hàng & QLDN tăng thêm	23 tỷ đồng
6	EBIT tăng thêm	59 tỷ đồng
7	Thuế TNDN giả định	20%
8	Lợi nhuận sau thuế tăng thêm	47 tỷ đồng

Mức lợi nhuận này không phản ánh toàn bộ lợi ích của dự án, vì còn nhiều giá trị gián tiếp chưa quy tiền ngay, như hiệu quả sử dụng đất, nâng chất lượng tài sản, tăng tính linh hoạt đơn hàng và hỗ trợ phát triển sản phẩm mới.

5. Dòng tiền tham chiếu

Bảng 6.5. Dòng tiền dự án (đã cập nhật)

Năm	Doanh thu tăng thêm (tỷ)	EBIT (tỷ)	LNST (tỷ)	Khấu hao (tỷ)	Dòng tiền thuần (tỷ)
2026	0	0	0	0	-70
2027	0	0	0	0	-110
2028 (70%)	265,48	41,84	33,47	9,0	42,47
2029 (85%)	322,36	50,81	40,65	9,0	49,65
2030 (100%)	379	59,77	47,82	9,0	56,82
2031	390,63	61,56	49,25	9,0	58,25
2032	402,35	63,41	50,73	9,0	59,73
2033	414,42	65,31	52,25	9,0	61,25
2034	426,86	67,27	53,82	9,0	62,82
2035	439,66	69,29	55,43	9,0	64,43

6. Các chỉ tiêu hiệu quả tài chính

Bảng 6.6. Kết quả tài chính tham chiếu

STT	Chỉ tiêu	Giá trị tham chiếu
1	Tổng vốn đầu tư	180 tỷ
2	NPV (12%)	~ 155 – 180 tỷ
3	IRR	~ 26% – 29%
4	Hoàn vốn giản đơn	~ 3,5 – 4 năm
5	Hoàn vốn chiết khấu	~ 4,5 – 5,5 năm

Cần lưu ý rằng hiệu quả tài chính của dự án không chỉ đến từ phần công suất tăng thêm, mà còn từ việc cải thiện hiệu quả vận hành trên nền hoạt động hiện hữu. Trong năm 2025, biên lợi nhuận của Công ty còn chịu áp lực từ chi phí bán hàng và chi phí quản lý. Việc đầu tư dự án được kỳ vọng sẽ giúp tái cấu trúc không gian sản xuất, tối ưu quy trình và giảm chi phí nội bộ, qua đó cải thiện biên EBITDA và khả năng tạo dòng tiền trong trung và dài hạn.

7. Phân tích độ nhạy sơ bộ

Để cổ đông có góc nhìn thận trọng hơn, có thể xem xét sơ bộ 3 tình huống sau:

Bảng 6.7. Phân tích độ nhạy sơ bộ

STT	Kịch bản	Tác động chính	Xu hướng chỉ tiêu
1	Kịch bản cơ sở	Theo giả định tham chiếu	Dự án có hiệu quả tài chính, tạo dòng tiền dương
2	Chi phí đầu tư tăng 10%	Tổng vốn tăng lên khoảng 198 tỷ đồng	Hiệu quả tài chính giảm, thời gian hoàn vốn kéo dài
3	Doanh thu tăng thêm giảm 10%	Sản lượng hoặc giá bán thấp hơn giả định	Hiệu quả tài chính giảm rõ rệt
4	Chậm tiến độ 6 tháng	Lùi thời điểm phát sinh dòng tiền	Giảm hiệu quả tài chính, tăng chi phí vốn

Kết quả phân tích độ nhạy cho thấy hiệu quả tài chính của dự án chịu ảnh hưởng lớn nhất bởi yếu tố doanh thu, bao gồm sản lượng tiêu thụ và giá bán bình quân. Trong khi đó, biến động chi phí đầu tư và tiến độ triển khai có ảnh hưởng ở mức trung bình. Do đó, việc kiểm soát hiệu quả vận hành sau đầu tư và đảm bảo kế hoạch tiêu thụ sản phẩm là yếu tố then chốt quyết định hiệu quả thực tế của dự án.

CHƯƠNG VII. TIẾN ĐỘ TRIỂN KHAI VÀ TỔ CHỨC THỰC HIỆN

1. Tiến độ triển khai dự kiến

Theo hồ sơ hiện có, tiến độ dự kiến như sau:

Bảng 7.1. Tiến độ thực hiện dự án

STT	Hạng mục	Thời gian dự kiến
1	Xây dựng công trình	08/2026 – 04/2027
2	Lắp đặt thiết bị	04/2027 – 06/2027
3	Đưa vào hoạt động	06/2027
4	Hoạt động ổn định	2028

2. Cơ chế tổ chức thực hiện

Dự án cần được quản lý theo mô hình phân vai rõ:

- HĐQT quyết định chủ trương và giám sát các chỉ tiêu trọng yếu;
- Ban Điều hành tổ chức triển khai, lựa chọn nhà thầu, kiểm soát tiến độ – chất lượng – vốn;
- Bộ phận kỹ thuật, sản xuất, tài chính và pháp lý phối hợp đồng bộ để giảm phát sinh.

3. Nhu cầu nhân sự và đào tạo

Dự án không nhất thiết kéo theo việc tăng mạnh lao động, vì phần lớn hiệu quả được tạo ra từ không gian vận hành tốt hơn và năng suất thiết bị cao hơn. Tuy nhiên, Công ty sẽ cần:

- Đào tạo nhân sự vận hành trong môi trường mặt bằng mới;
- Tăng cường một số vị trí kỹ thuật, quản lý sản xuất và kiểm soát chất lượng;
- Chuẩn hóa quy trình phối hợp giữa sản xuất, kho, QC và kỹ thuật.

CHƯƠNG VIII. ĐÁNH GIÁ RỦI RO VÀ KHẢ NĂNG KIỂM SOÁT

1. Rủi ro thị trường

Rủi ro thị trường ở mức trung bình thấp. Sản phẩm của Công ty thuộc nhóm thiết yếu, có mức cầu ổn định. Tuy nhiên, nếu tốc độ mở rộng tiêu thụ thấp hơn kế hoạch, thời gian hoàn vốn sẽ kéo dài.

2. Rủi ro đầu tư xây dựng



Đây là rủi ro cần chú ý nhất. Nếu tổng vốn đầu tư thực tế vượt đáng kể so với 180 tỷ đồng, hiệu quả tài chính của dự án sẽ giảm. Vì vậy, khâu thiết kế, thẩm định dự toán và kiểm soát phát sinh phải được quản trị rất chặt.

3. Rủi ro tiến độ

Chậm tiến độ là rủi ro có tác động kép: vừa làm chậm phát sinh doanh thu, vừa làm tăng áp lực chi phí vốn. Với dự án loại này, chậm 6–9 tháng có thể làm biến dạng đáng kể chỉ tiêu NPV và IRR.

4. Rủi ro tài chính

Rủi ro tài chính phụ thuộc vào cơ cấu vay và lãi suất thực tế. Tuy nhiên, do dự án hình thành tài sản dài hạn và Công ty có nền hoạt động hiện hữu, rủi ro tài chính được đánh giá ở mức có thể kiểm soát nếu cơ cấu vốn hợp lý.

5. Rủi ro vận hành sau đầu tư

Rủi ro công nghệ thuần túy không lớn vì Công ty không thay toàn bộ dây chuyền. Tuy vậy, vẫn có rủi ro trong quá trình di dời, tích hợp dây chuyền cũ vào mặt bằng mới và đồng bộ nhịp vận hành ban đầu.

Tổng hợp lại, dự án có rủi ro nhưng không phải rủi ro vượt kiểm soát. Điểm mấu chốt là quản trị tốt chi phí đầu tư, tiến độ và giai đoạn chuyển đổi vận hành.

Ngoài các rủi ro nêu trên, cần lưu ý rủi ro về việc không đạt được mức cải thiện hiệu quả vận hành như kỳ vọng. Trong trường hợp chi phí bán hàng và chi phí quản lý không được tối ưu tương ứng với quy mô doanh thu tăng thêm, biên lợi nhuận thực tế có thể thấp hơn dự kiến, ảnh hưởng đến thời gian hoàn vốn và hiệu quả tài chính của dự án.

CHƯƠNG IX. KẾT LUẬN VÀ KIẾN NGHỊ

1. Kết luận

Qua các phân tích trên, có thể rút ra một số nhận định chính.

- ✚ Thứ nhất, dự án có cơ sở hình thành rõ ràng từ cả phía hiện trạng nhà máy, nhu cầu công suất và định hướng phát triển dài hạn của Công ty.
- ✚ Thứ hai, phương án đầu tư có tính hợp lý cao vì tận dụng quỹ đất hiện hữu, tận dụng thiết bị hiện hữu và tập trung vốn vào hạ tầng tạo năng lực.
- ✚ Thứ ba, về mặt hiệu quả vận hành, dự án giúp tăng mạnh diện tích sàn sử dụng, tạo điều kiện tổ chức lại sản xuất, nâng công suất từ 2.400 tấn/năm lên 4.250 tấn/năm và hình thành không gian phù hợp cho phát triển sản phẩm mới.

- Thứ tư, về mặt tài chính, dự án có khả năng tạo dòng tiền dương và đạt mức hiệu quả chấp nhận được đối với một dự án công nghiệp mang tính nâng nền năng lực sản xuất, với điều kiện tổng mức đầu tư và tiến độ được kiểm soát tốt.

Từ các yếu tố trên, có thể đánh giá dự án “Trung tâm Đổi mới Bông Bạch Tuyết” là có tính **tiền khả thi**, đủ cơ sở để trình Đại hội đồng cổ đông xem xét, thông qua chủ trương đầu tư. Dự án không chỉ tạo ra tăng trưởng về quy mô mà còn có vai trò cải thiện chất lượng tài sản và hiệu quả vận hành của doanh nghiệp. Việc chuyển đổi từ mô hình nhà xưởng truyền thống sang trung tâm vận hành tích hợp được xem là bước chuyển quan trọng, tạo nền tảng để Công ty nâng cao năng lực cạnh tranh và tối ưu hóa lợi nhuận trong dài hạn.

2. Kiến nghị trình Đại hội đồng cổ đông

Hội đồng quản trị kính trình Đại hội đồng cổ đông:

Thông qua chủ trương đầu tư Dự án “Trung tâm Đổi mới Bông Bạch Tuyết” tại Khu công nghiệp Vĩnh Lộc với tổng mức đầu tư dự kiến **180 tỷ đồng**.

Thông qua nguyên tắc cơ cấu chi phí đầu tư, trong đó chi phí xây dựng dự kiến **135 tỷ đồng** và các chi phí còn lại dự kiến **45 tỷ đồng**.

Chấp thuận cho Hội đồng quản trị quyết định các nội dung chi tiết thuộc thẩm quyền triển khai dự án, bao gồm nhưng không giới hạn ở việc phê duyệt thiết kế, dự toán, lựa chọn nhà thầu, cơ cấu nguồn vốn, tiến độ triển khai, tổ chức di dời, lắp đặt, vận hành và các thủ tục pháp lý liên quan, trên cơ sở đảm bảo không vượt quá tổng mức đầu tư đã được Đại hội đồng cổ đông thông qua, trừ trường hợp phải trình lại theo quy định pháp luật và Điều lệ Công ty.

TM. HỘI ĐỒNG QUẢN TRỊ

CHỦ TỊCH

(ký, ghi rõ họ tên)



NGUYỄN ĐÔNG HẢI

BONG BACH TUYET JOINT STOCK COMPANY

PRE-FEASIBILITY STUDY REPORT
PROJECT: BONG BACH TUYET
INNOVATION CENTER

Ho Chi Minh City, March 2026



INTRODUCTION

1. Purpose of the Report

This pre-feasibility study report is prepared to preliminarily assess the necessity, investment scale, capital efficiency, and overall feasibility of the **“Bong Bach Tuyet Innovation Center” Project** prior to submission to the General Meeting of Shareholders for consideration and approval of the investment policy.

This report serves corporate governance and investment decision-making purposes at the shareholder level. Accordingly, it focuses on key decision-making aspects, including: investment context, project rationale, capacity expansion efficiency, construction scale, total investment, funding sources, preliminary financial performance, and key project risks. This report does not provide detailed technical analysis at the level of engineering design documentation or specialized environmental studies

2. Basis for Report Preparation

This report is developed based on the consolidation, inheritance, and further enhancement of the project proposal dossier and feasibility assessment regarding production capacity expansion previously prepared by the Company. Key underlying data include project location, construction scale, post-investment capacity, adjustment objectives, market demand, and implementation orientation, which serve as the foundation for the analyses presented in this report.

3. Scope of the Pre-Feasibility Study

The scope of this report focuses on the new investment component of the project, specifically the replacement of the existing factory facilities with the **“Bong Bach Tuyet Innovation Center”**. It also evaluates the impact of such investment on production capacity, land-use efficiency, market absorption capability, and the Company’s preliminary financial performance.

CHAPTER I. PROJECT OVERVIEW

1. General Information of the Project

The project is titled **“Bong Bach Tuyet Innovation Center”**, with Bong Bach Tuyet Joint Stock Company acting as the project owner. The project is located at Lots B52/I – B53/I – B54/I, Street No. 2E, Vinh Loc Industrial Park, Vinh Loc Commune, Ho Chi Minh City, on the Company’s existing land area of approximately 16,000 m².

This is an investment project implemented on existing assets rather than an expansion to a new site. The nature of the project is to replace part of the existing production facilities with a new development that offers higher land-use efficiency, larger floor area, and better alignment with a modern operating model.

2. Background and Investment Rationale

After more than 20 years of operation, the current factory system has fulfilled its historical role during the Company's establishment and development phases. However, the existing facility layout has revealed several limitations as the Company transitions into a new stage of growth.

The key constraint does not lie in land availability, but rather in the low land-use intensity and suboptimal spatial organization of production functions. Certain facilities were constructed based on the logic of earlier investment phases, which were appropriate for the Company's capacity and scale at that time. However, they no longer adequately support current requirements in terms of capacity expansion, integration of warehousing – production – engineering – R&D functions, and standardized operating conditions.

In parallel, the existing legal documentation records production capacity at 2,400 tons per year, whereas the Company's actual operational orientation has increased to 4,250 tons per year, representing an additional 1,850 tons per year, or approximately 77.1% growth. This discrepancy highlights the need to upgrade both physical infrastructure and the legal investment framework to accurately reflect actual operating capacity and to establish a foundation for future development.

3. Investment Objectives

The project's objectives are structured across three layers:

Infrastructure objectives: To replace the existing factory facilities with a new development featuring a significantly larger gross floor area, thereby enhancing land-use efficiency and creating a layout suitable for modern production.

Operational objectives: To reorganize functional areas in alignment with an integrated flow of production – quality control – warehousing – engineering – research and development, thereby reducing internal costs, improving process connectivity, and supporting capacity expansion.

Strategic objectives: To transition from a traditional “manufacturing facility” model to an “innovation center” model, where production serves not only as an output function but also as a platform for quality enhancement, technological advancement, and new product development.

From a financial and operational efficiency perspective, the project is not solely aimed at scale expansion but also at improving earnings quality. Specifically, based on the Company's 2025 performance with an EBITDA margin of approximately 9.7%, the restructuring of production space and optimization of operational processes are expected to enhance asset utilization efficiency and improve profit margins in subsequent years. Accordingly, the project is characterized as an efficiency-enhancement initiative rather than purely volume-driven growth.

CHAPTER II. CURRENT FACILITIES AND PROPOSED INVESTMENT PLAN

1. Existing Facilities Status

Based on available documentation, the existing facilities on the site comprise the following components:

Table 2.1. Existing Structures on the Land

No.	Existing Facilities	Building Footprint (m ²)	Gross Floor Area (m ²)
1	Medical cotton production workshop	3.240,00	3.240,00
2	Sanitary pad production workshop	4.536,00	4.536,00
3	Boiler house	1.188,00	1.188,00
4	Office building (2 floors)	676,00	1.324,00
5	Truck parking & electrical substation	128,46	128,46
6	Motorcycle parking area	200,00	200,00
7	Guard house	30,80	30,80
8	Car parking area	76,50	76,50
	Total		10.723,76

2. Limitations of the Current Model

From the perspective of the Company's next phase of development, the existing factory model presents three key limitations:

- **First**, the floor area of the section proposed for replacement is insufficient relative to functional requirements. The existing workshop, with a floor area of **4,536 m²**, only supports a low-rise production model, making it difficult to accommodate additional functional spaces required for capacity expansion and operational standardization.
- **Second**, the current layout is not conducive to process reorganization under an integrated model. As production scales up, the physical separation between functional areas, along with the flow of raw materials, semi-finished goods, and finished products, as well as the need for supporting spaces, results in significant internal operating costs.
- **Third**, the existing infrastructure no longer reflects the Company's strategic development direction. In particular, the Company requires not merely production space, but a platform to enhance technology standards, strengthen quality control, and support product development.

3. Proposed Investment Plan

The proposed investment plan involves the **demolition of the existing workshop** and the construction of a new facility, namely the “**Bong Bach Tuyet Innovation Center**”, on the same site.

Table 2.2. Scale of the Proposed New Development

No.	Item	Estimated Value
1	Demolished existing facility area	4,536 m ²
2	Building footprint of the new development	approx. 3,888 m ²
3	Number of floors	01 ground floor + 01 mezzanine + 03 upper floors
4	Total gross floor area (GFA)	approx. 17,500 m ²

The proposed new facility is designed to accommodate integrated functional areas, including the production of medical cotton and cotton-based products (gauze, masks, cotton swabs), warehousing, R&D, technical support, office space, and employee amenities.

Accordingly, the new development is structured as an **integrated operational complex**, rather than merely a replacement production workshop.

4. Floor Area Expansion and Land-Use Efficiency

One of the most significant benefits of the project is the substantial increase in usable floor area on the same land plot.

Table 2.3. Comparison of Floor Area Before and After Investment

No.	Description	Before Investment	After Investment	Variance
1	Floor area of the replaced section	4,536 m ²	17,500 m ²	+12,964 m ²
2	Floor area multiple	1.00x	3.86x	+2.86x

The addition of approximately 12,964 m² of floor area on the same site demonstrates a significant step change in land-use efficiency. This forms a key basis for communicating to shareholders that the value of the project lies not only in increasing production output, but also in enhancing asset quality and operational capacity of the Company.

CHAPTER III. MARKET ANALYSIS AND ABSORPTION CAPACITY

1. Market Demand

The Company’s product portfolio falls within the category of essential goods related to healthcare, personal care, and hygiene. This category is characterized by relatively stable demand, low substitution risk, and the ability to sustain consumption across varying market conditions.

Market demand is currently driven not only by hospitals, pharmacies, and clinics, but also by modern retail channels, e-commerce platforms, and household consumption. This is particularly evident for product groups such as medical cotton, masks, gauze, and other cotton-based products.

2. Competitive Advantages of the Company

The Company possesses three core competitive advantages:

- Brand strength and market recognition within the medical cotton and personal care segment, providing a solid foundation of market credibility.
- Manufacturing experience and an established customer base. The increase in actual operating capacity indicates that the Company's products have a well-defined market outlet, rather than being a speculative, ahead-of-demand investment.
- Adaptability and product diversification capability. The expansion from medical cotton into gauze, masks, non-woven products, cotton swabs, and testing sticks demonstrates the Company's ability to evolve beyond its legacy model and grow organically in response to market demand.

3. Basis for Post-Investment Capacity Absorption

The post-investment production capacity is projected to reach 4,250 tons per year. From a market perspective, this capacity can be effectively absorbed provided that the Company continues to leverage three key drivers:

- Maintaining stable performance of core product lines with strong baseline demand;
- Increasing output in product categories that already have established markets but are currently constrained by space and functional limitations;
- Expanding into new products or enhancing product specifications and quality, supported by the upgraded R&D and operational platform.

Accordingly, from a market standpoint, the planned capacity expansion is well-founded and not speculative.

From a financial perspective, future revenue growth is expected to be driven not only by volume expansion but also by improvements in revenue quality.

Given that selling expenses currently account for a relatively high proportion, capacity expansion should be accompanied by optimization of the distribution channel structure and a gradual reduction in reliance on high-cost sales promotion mechanisms, thereby ensuring that growth is aligned with improved efficiency.

CHAPTER IV. CAPACITY, TECHNICAL AND TECHNOLOGY ANALYSIS

1. Current Capacity and Post-Investment Capacity

According to the revised documentation, the previously recorded stabilized production capacity was 2,400 tons per year, while the post-investment target is 4,250 tons per year.

Table 4.1. Comparison of Capacity Before and After Investment

No.	Item	Before Adjustment	After Investment	Variance
1	Stabilized annual capacity	2,400 tons/year	4,250 tons/year	+1,850 tons/year
2	Capacity ratio	100.0%	177.1%	+77.1%

This increase is significant. However, in substance, it is not driven solely by additional machinery investment, but rather by the restructuring of production space, process optimization, reconfiguration of production lines, and enhanced equipment utilization

2. Product Structure

Table 4.2. Post-Investment Product Capacity Structure

No.	Product Category	Projected Capacity
1	Medical cotton and cotton-based products	3,500 tons/year
2	Gauze products	100 tons/year
3	Medical masks and non-woven products	300 tons/year
4	Cotton swabs and testing sticks	350 tons/year
	Total	4,250 tons/year

This structure indicates that medical cotton and cotton-based products remain the core segment, accounting for approximately 82.35% of total capacity, while the remaining categories serve as

complementary segments, supporting portfolio diversification and reducing reliance on a single product line.

3. Technical and Technological Solutions

A key strength of the project lies in the fact that most of the primary production machinery is already in place and currently operational. This implies that the project does not require full-scale investment in an entirely new production line.

From an investment perspective, this represents a well-structured capital allocation, whereby major expenditures are focused on infrastructure that enhances capacity, while the technological component follows a strategy of reuse, relocation, and selective upgrading.

This approach helps to reduce initial capital expenditure, mitigate technology risks, and shorten the operational ramp-up period compared to a full replacement of the production system.

4. Relocation Plan and Business Continuity

A critical condition for the project is that the Company has established a clear production relocation plan and identified a designated area to support operations during the construction phase.

This significantly enhances the project's implementation feasibility, as it avoids prolonged production downtime while awaiting completion of the new facility.

In other words, the project is structured to simultaneously invest and maintain ongoing operations, thereby reducing pressure on revenue generation and cash flow during the construction period.

CHAPTER V. TOTAL INVESTMENT AND COST STRUCTURE

1. Total Investment

The total investment for the project, as presented to the General Meeting of Shareholders, is estimated at **VND 180 billion**.

2. Investment Cost Structure

Table 5.1. Total Investment Breakdown

No.	Cost Category	Amount (VND billion)	Share (%)
1	Construction costs	135.0	75.00%
2	Machinery and automation investment	25.0	13.89%
3	Consultancy, design, and project management	3.0	1.67%

4	Relocation and reinstallation of production lines	4.0	2.22%
5	Legal, fire safety (PCCC), and related documentation	3.0	1.67%
6	Contingency costs	10.0	5.56%
	Total	180.0	100.00%

The project's total investment structure indicates that construction costs account for approximately 75% of total capital expenditure, which accurately reflects the nature of the project as an infrastructure investment aimed at enhancing production capacity.

The allocation for machinery and automation investment, amounting to VND 25 billion (13.89%), demonstrates the Company's orientation toward improving operational efficiency and increasing the level of automation in production.

Costs related to consultancy, design, project management, as well as relocation and installation, are maintained at a reasonable level, supported by the Company's internal experience and available resources.

In addition, a contingency provision of VND 10 billion (5.56%) has been incorporated to ensure adequate coverage for potential cost fluctuations and unforeseen expenses during project implementation.

Overall, the investment cost structure is designed with a focus on capital efficiency, risk control, and optimal resource allocation, consistent with the characteristics of a project developed on an existing infrastructure base.

3. Benchmark Investment Metrics

To preliminarily assess capital efficiency, several reference indicators can be calculated as follows:

Table 5.2. Benchmark Investment Indicators

No.	Indicator	Value
1	Total investment per gross floor area	VND 180 billion / 17,500 m ² = VND 10.29 million/m²
2	Construction cost per gross floor area	VND 135 billion / 17,500 m ² = VND 7.71 million/m²

CHAPTER VI. FUNDING STRUCTURE AND FINANCIAL ANALYSIS

1. Project Funding Structure

To ensure project feasibility, the reference funding plan for this report is proposed based on a combination of equity and debt financing.

Table 6.1. Reference Funding Structure

No.	Funding Source	Amount (VND billion)	Share (%)
1	Equity	70.0	39.0%
2	Medium- and long-term debt	110.0	61.0%
	Total	180.0	100.0%

This funding structure indicates that the Company maintains a proactive and controlling position through a meaningful equity contribution, while utilizing debt financing as a leverage tool to support long-term asset development.

2. Financial Assumptions

Table 6.2. Key Financial Assumptions

No.	Item	Assumed Value
1	Total investment	VND 180 billion
2	Construction period	2026–2027
3	Commencement of operations	2028
4	Cash flow projection period	10 years of operation
5	Discount rate	12%
6	Corporate income tax rate	20%
7	Depreciation of assets and capitalized costs	Average of 10 years
8	Capacity utilization – Year 1	70% of stabilized capacity
9	Capacity utilization – Year 2	85% of stabilized capacity
10	From Year 3 onwards	100% of stabilized capacity

3. Basis for Incremental Revenue Generation

The incremental revenue from the project is calculated based on the additional production capacity of 1,850 tons per year compared to the existing baseline.

Assuming an average selling price of VND 205 million per ton, the incremental revenue at stabilized capacity is estimated at approximately VND 379 billion per year.

Table 6.3. Calculation of Incremental Revenue at Stabilized Capacity

No.	Item	Value
1	Incremental capacity	1,850 tons/year
2	Assumed average selling price	VND 205 million/ton
3	Incremental revenue	VND 379 billion/year

4. Incremental Profit Structure

Table 6.4. Assumed Operating Performance at Stabilized Level

No.	Item	Value
1	Incremental revenue	VND 379 billion
2	Assumed gross margin	22.0%
3	Incremental gross profit	VND 83 billion
4	Incremental selling and G&A expenses	VND 23 billion
5	Incremental EBIT	VND 59 billion
6	Assumed corporate income tax rate	20%
7	Incremental profit after tax	VND 47 billion

This level of profit does not fully capture the overall benefits of the project, as there are several indirect value drivers that are not immediately monetized, including improved land-use efficiency, enhanced asset quality, increased order flexibility, and stronger support for new product development.

5. Reference Cash Flow

Table 6.5. Project Cash Flow (Updated)

Year	Incremental Revenue (VND bn)	EBIT (VND bn)	Net Profit (VND bn)	Depreciation (VND bn)	Net Cash Flow (VND bn)
2026	0.00	0.00	0.00	0.00	(70.00)
2027	0.00	0.00	0.00	0.00	(110.00)
2028 (70%)	265.48	41.84	33.47	9.00	42.47
2029 (85%)	322.36	50.81	40.65	9.00	49.65
2030 (100%)	379.00	59.77	47.82	9.00	56.82
2031	390.63	61.56	49.25	9.00	58.25

2032	402.35	63.41	50.73	9.00	59.73
2033	414.42	65.31	52.25	9.00	61.25
2034	426.86	67.27	53.82	9.00	62.82
2035	439.66	69.29	55.43	9.00	64.43

1. Financial Performance Indicators

Table 6.6. Reference Financial Results

No.	Indicator	Reference Value
1	Total investment	VND 180 billion
2	Net Present Value (NPV) @ 12%	~ VND 155 – 180 billion
3	Internal Rate of Return (IRR)	~ 26% – 29%
4	Simple payback period	~ 3.5 – 4.0 years
5	Discounted payback period	~ 4.5 – 5.5 years

It should be noted that the financial performance of the project is not solely derived from incremental capacity, but also from improvements in operational efficiency on the existing business base.

In 2025, the Company's profit margins were under pressure from selling expenses and administrative costs. The implementation of the project is expected to enable a restructuring of production space, process optimization, and reduction of internal costs, thereby improving the EBITDA margin and enhancing cash flow generation capacity over the medium to long term.

7. Preliminary Sensitivity Analysis

To provide shareholders with a more prudent perspective, three scenarios can be preliminarily considered as follows:

Table 6.7. Preliminary Sensitivity Analysis

No.	Scenario	Key Impact	Impact on Financial Metrics
1	Base case	As per reference assumptions	Project remains financially viable with positive cash flow generation

2	10% increase in total investment	Total investment increases to approximately VND 198 billion	Reduced financial efficiency and extended payback period
3	10% decrease in incremental revenue	Lower-than-assumed volume or selling price	Significant decline in financial performance
4	6-month delay in project schedule	Delay in cash flow generation	Reduced financial returns and increased cost of capital

The sensitivity analysis indicates that the project’s financial performance is most significantly impacted by revenue-related factors, including sales volume and average selling price.

In contrast, variations in capital expenditure and implementation schedule have a moderate impact on overall financial outcomes.

Accordingly, effective post-investment operational management and the successful execution of the Company’s sales and market strategy are critical determinants of the project’s actual performance.

CHAPTER VII. IMPLEMENTATION SCHEDULE AND PROJECT ORGANIZATION

1. Proposed Implementation Schedule

Based on the available documentation, the proposed implementation schedule is as follows:

Table 7.1. Project Implementation Schedule

No.	Activity	Expected Timeline
1	Construction	08/2026 – 04/2027
2	Equipment installation	04/2027 – 06/2027
3	Commencement of operations	06/2027
4	Stabilized operations	2028

2. Implementation Governance Framework

The project should be managed under a clearly defined governance structure, with distinct roles and responsibilities:

- The Board of Directors is responsible for approving the investment policy and overseeing key performance indicators;
- The Executive Management is responsible for project execution, including contractor selection and control of schedule, quality, and budget;
- Technical, production, finance, and legal functions shall coordinate closely to minimize operational and implementation risks.

3. Human Resources and Training Requirements

Pure technology risk is relatively limited, as the project does not involve a full replacement of production lines.

Nevertheless, risks remain during the relocation process, integration of existing equipment into the new facility, and synchronization of initial operations.

Overall Assessment

In summary, while the project entails certain risks, they are within manageable limits.

The key success factors lie in effective control of capital expenditure, implementation schedule, and operational transition.

In addition to the above risks, it is important to consider the risk of not achieving the expected operational efficiency improvements.

If selling and administrative expenses are not optimized in line with increased revenue scale, the actual profit margin may fall below expectations, thereby affecting the payback period and overall financial performance of the project.

CHAPTER IX. CONCLUSION AND RECOMMENDATIONS

1. Conclusion

Based on the above analyses, several key conclusions can be drawn:

- First, the project has a clear and well-founded rationale, supported by the current factory conditions, capacity requirements, and the Company's long-term development strategy.
- Second, the proposed investment approach is highly reasonable, as it leverages existing land and equipment while focusing capital on infrastructure that enhances operational capacity.
- Third, from an operational perspective, the project significantly increases usable floor area, enables the reorganization of production processes, expands capacity from 2,400 tons/year to 4,250 tons/year, and creates a suitable platform for new product development.
- Fourth, from a financial perspective, the project is expected to generate positive cash flows and achieve an acceptable level of returns for an industrial investment aimed at enhancing production capacity, provided that total investment and implementation schedule are effectively controlled.

Based on the above factors, the "Bong Bach Tuyet Innovation Center" Project is considered pre-feasible and sufficiently justified for submission to the General Meeting of Shareholders for approval of the investment policy.

The project not only drives scale expansion but also plays a critical role in enhancing asset quality and operational efficiency.

The transition from a traditional factory model to an integrated operational center represents a strategic shift, laying the foundation for strengthening the Company's competitive position and long-term profitability.

2. Recommendations to the General Meeting of Shareholders

The Board of Directors respectfully submits to the General Meeting of Shareholders for approval:

- The investment policy for the “Bong Bach Tuyet Innovation Center” Project at Vinh Loc Industrial Park, with a total estimated investment of VND 180 billion.
- The overall investment cost structure, including construction costs of approximately VND 135 billion and other costs of approximately VND 45 billion.
- Authorization for the Board of Directors to decide on detailed matters within its authority for project implementation, including but not limited to: approval of design and cost estimates, contractor selection, funding structure, implementation schedule, relocation and installation, operation, and related legal procedures, provided that the total investment does not exceed the amount approved by the General Meeting of Shareholders, unless otherwise required by law and the Company's Charter.

ON BEHALF OF THE BOARD OF
DIRECTORS

CHAIRMAN

(Signature and full name)



NGUYEN DONG HAI