

Năm giữ

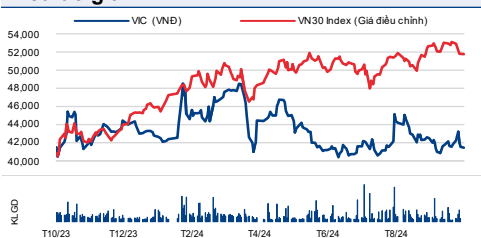
Giá mục tiêu: VNĐ40,500

Tiềm năng tăng/giảm: -2.3%

Giá cổ phiếu (đồng) (28/10/2024)	41,450
Mã Bloomberg	VIC VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	40,400-48,500
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	41,683
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	156,068
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	6,158
Sig CP lưu hành (tr.đv)	3,765
Sig CP NN được sở hữu (tr.đv)	1,845
Sig CP NN được mua (tr.đv)	1,432
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	11.0%
Tỷ lệ freefloat	27.4%
Cổ đông lớn	tịch , người liên quan (66.5%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	161,428	171,167	164,517
EBITDA đc (tỷ đồng)	25,914	3,854	28,459
LNTT (tỷ đồng)	13,769	4,750	(9,160)
LNT ĐC (tỷ đồng)	5,060	7,033	(5,159)
FCF (tỷ đồng)	(74,560)	(51,715)	32,508
EPS ĐC (đồng)	1,310	1,821	(1,335)
DPS (đồng)	-	-	-
BVPS (đồng)	30,129	28,503	26,479
T.trưởng EBITDA (%)	(30.0)	(85.1)	638
T.trưởng EPS ĐC (%)	(77.8)	100	(295)
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	16.1	2.25	17.3
Tỷ suất LNTTT (%)	8.53	2.77	(5.57)
Tỷ suất LNT ĐC (%)	1.21	2.29	(4.65)
Tỷ lệ LN trả CT (%)	-	-	-
Nợ thuần/VCSH (%)	203	250	251
ROAE (%)	1.75	3.55	(7.36)
ROACE (%)	3.05	8.60	2.77
EV/doanh thu (lần)	2.12	2.13	2.02
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.2	94.4	11.7
P/E ĐC (lần)	31.6	22.8	N/a
P/B (lần)	1.38	1.45	1.57
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

VIC là công ty tư nhân lớn nhất VN, nhà phát triển khu dân cư & thương mại số 1. Công ty cũng sản xuất ô tô, xe máy điện & thiết bị điện tử thông minh cũng như cung cấp các dịch vụ giáo dục, khách sạn và y tế.

Chuyên viên phân tích

Hồ Thị Kiều Trang, CFA

Giám đốc, Ngành Bất Động Sản

trang.htk@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 129

Cơ hội hợp tác với các đối tác UAE

- Thủ tướng Phạm Minh Chính đã chứng kiến lễ ký kết Biên bản ghi nhớ giữa Vingroup, VinFast và bốn đối tác hàng đầu Trung Đông trong khuôn khổ chuyến thăm chính thức UAE.
- Thỏa thuận tập trung vào hợp tác trong bốn lĩnh vực chính: Phát triển hàng hải & Đóng tàu, Khai thác đất biển bền vững, Chuyển đổi Số, Xe điện (EV) & Giao thông Xanh.
- HSC tin rằng quan hệ đối tác này có thể mang đến cơ hội tăng trưởng trên nhiều lĩnh vực của Vingroup. Tuy nhiên, áp lực tài chính vẫn tồn tại do các khoản nợ sắp đáo hạn và thua lỗ trong lĩnh vực sản xuất ô tô. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Năm giữ.

Sự kiện: Ký kết Biên bản ghi nhớ với các đối tác UAE trong chuyến thăm chính thức của Thủ tướng Phạm Minh Chính

Trong chuyến thăm chính thức tới Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất (UAE) vào ngày 29/10/2024, Thủ tướng Phạm Minh Chính đã chứng kiến lễ ký kết Biên bản ghi nhớ giữa Vingroup, VinFast và bốn đối tác hàng đầu Trung Đông.

Các lĩnh vực hợp tác chính:

Thỏa thuận tập trung vào hợp tác trong bốn lĩnh vực chính sau đây:

- Phát triển hàng hải và Đóng tàu:** Vingroup đã hợp tác với AD Ports Group để nâng cao năng lực đóng tàu và quản lý cảng của Việt Nam. Trong đó, Vingroup chịu trách nhiệm tìm kiếm địa điểm phù hợp với các dự án, giám sát xây dựng, cung cấp CSHT thiết yếu và hợp tác với các đối tác địa phương. AD Ports Group phụ trách việc thu xếp nguồn vốn, chịu trách nhiệm vận hành và kết nối với khách hàng quốc tế. Lưu ý, Vingroup nổi tiếng với chuyên môn trong lĩnh vực phát triển quỹ đất và thực hiện dự án CSHT.
- Khai thác đất biển bền vững:** Vingroup và NMDC đặt mục tiêu hợp tác trong các dự án ven biển bền vững, bao gồm cải tạo đất, phát triển đô thị và bảo vệ bờ biển sinh thái, hỗ trợ du lịch và kinh tế ven biển ở Việt Nam. Hiện tại, trong kế hoạch phát triển của mình, Vingroup đang có hai siêu dự án cải tạo đất ở các khu vực ven biển Quảng Ninh và TP.HCM, bao gồm Green Hạ Long (tổng diện tích quy hoạch 7.947 ha) và Long Beach Cần Giờ (tổng diện tích 2.870 ha).
- Chuyển đổi số:** Vingroup và Benya Technologies có kế hoạch thành lập một trung tâm dữ liệu lớn với vốn đầu tư dự kiến 3,5 tỷ USD để đáp ứng nhu cầu CSHT kỹ thuật số trong nước và quốc tế. Trong nhiều năm qua, Vingroup đã và đang đầu tư vào lĩnh vực công nghệ – bao gồm trí tuệ nhân tạo, dữ liệu lớn và công nghệ di động xanh, v.v. – thông qua nhiều công ty con và công ty liên kết. Tuy nhiên, HSC nhận thấy rằng những khoản đầu tư này chủ yếu ở dạng khởi nghiệp và đóng góp tài chính của chúng vẫn còn rất nhỏ.
- Xe điện (EV) và Giao thông Xanh:** VinFast và Emirates Driving Company (EDC) sẽ hợp tác sản xuất xe điện và đào tạo lái xe tại Việt Nam, thúc đẩy giao thông xanh và nâng cao nhận thức về an toàn giao thông tại cả hai quốc gia. Chúng tôi lưu ý rằng Vingroup đang tích cực theo đuổi chiến lược mở rộng mảng này, nhằm mục tiêu đến các thị trường mới để tăng quy mô doanh số bán xe điện của VinFast.
- HSC nhận định:** Chúng tôi tin rằng các mối quan hệ đối tác này mang lại cơ hội đáng giá cho nhiều lĩnh vực của Vingroup. Tuy nhiên, các hạn chế tài chính vẫn là một mối quan tâm do các khoản nợ đáo hạn đáng kể trong Q4/2024 và năm 2025, cùng với khoản lỗ đáng kể trong mảng ô tô. Chúng tôi kỳ vọng sẽ hiểu rõ hơn về tình hình Công ty trong cuộc họp thông báo KQKD quý sắp tới vào ngày 31/10/2024. HSC duy trì khuyến nghị Năm giữ với giá mục tiêu 40.500đ.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	101,794	161,428	171,167	164,517	206,132
Lợi nhuận gộp	14,694	23,508	24,033	30,411	42,247
Chi phí BH&QL	(25,325)	(25,977)	(21,747)	(21,963)	(23,432)
Thu nhập khác	29,527	15,358	21,899	189	94.7
Chi phí khác	(3,140)	(4,581)	(2,319)	(2,310)	(2,216)
EBIT	15,756	8,308	21,865	6,327	16,694
Lãi vay thuần	(6,838)	(11,192)	(15,221)	(14,119)	(12,568)
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	(86.5)	(97.8)	29.3	37.9	44.0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	3,924	16,751	(1,924)	(1,406)	(1,406)
LNTT	12,756	13,769	4,750	(9,160)	2,764
Chi phí thuế TNDN	(10,711)	(11,713)	(10,271)	(6,409)	(7,059)
Lợi ích cổ đông thiểu số	6,738	(101)	9,450	7,926	7,599
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	8,782	1,955	3,928	(7,643)	3,304
Lợi nhuận thuần ĐC	10,050	5,060	7,033	(5,159)	5,788
EBITDA ĐC	37,040	25,914	3,854	28,459	37,494
EPS (đồng)	2,338	519	1,041	(2,025)	875
EPS ĐC (đồng)	2,608	1,310	1,821	(1,335)	1,498
DPS (đồng)	-	-	-	-	-
Sig CP bình quân (triệu đv)	3,756	3,765	3,775	3,775	3,775
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	3,765	3,775	3,775	3,775	3,775
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	3,845	3,853	3,863	3,863	3,863

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	26,213	27,983	3,207	7,440	9,728
Đầu tư ngắn hạn	6,736	6,999	6,999	6,999	6,999
Phải thu khách hàng	126,232	168,115	158,848	147,383	168,116
Hàng tồn kho	98,588	92,624	124,663	130,684	182,028
Các tài sản ngắn hạn khác	25,348	47,817	47,651	47,272	49,642
Tổng tài sản ngắn hạn	283,117	343,536	341,367	339,778	416,512
TSCĐ hữu hình	101,345	128,274	152,054	146,239	140,713
TSCĐ vô hình	18,398	31,931	26,754	23,528	19,856
Bất động sản đầu tư	38,307	37,538	18,616	21,755	25,007
Đầu tư dài hạn	10,661	13,066	14,455	15,984	17,665
Đầu tư vào Cty LD,LK	484	1,539	9,480	9,480	9,524
Tài sản dài hạn khác	125,096	111,772	108,684	109,261	109,905
Tổng tài sản dài hạn	294,291	324,119	330,044	326,246	322,670
Tổng cộng tài sản	577,407	667,656	671,411	666,024	739,182
Nợ ngắn hạn	48,232	116,235	113,473	98,710	82,453
Phả trả người bán	36,539	34,874	56,704	50,587	63,969
Nợ ngắn hạn khác	116,572	185,036	175,504	203,336	232,681
Tổng nợ ngắn hạn	298,412	401,298	429,002	450,779	505,128
Nợ dài hạn	119,804	97,018	97,102	85,118	107,829
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	1,139	1,202	1,202	1,202	1,202
Nợ dài hạn khác	15,967	11,993	10,878	11,266	11,660
Tổng nợ dài hạn	136,910	110,213	109,182	97,586	120,692
Tổng nợ phải trả	441,752	519,434	546,035	556,216	633,670
Vốn chủ sở hữu	110,093	113,741	107,602	99,959	103,263
Lợi ích cổ đông thiểu số	25,563	34,481	17,774	9,848	2,249
Tổng vốn chủ sở hữu	135,655	148,222	125,376	109,807	105,512
Tổng nợ phải trả và VCSH	577,407	667,656	671,411	666,024	739,182
BVPS (đ)	29,239	30,129	28,503	26,479	27,354
Nợ thuần*/(tiền mặt)	141,823	185,271	207,368	176,388	180,555

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	15,756	8,308	21,865	6,327	16,694
Khấu hao	(21,284)	(17,606)	18,011	(22,132)	(20,800)
Lãi vay thuần	(6,838)	(11,192)	(15,221)	(14,119)	(12,568)
Thuế TNDN đã nộp	(4,505)	(6,880)	(10,271)	(6,409)	(7,059)
Thay đổi vốn lưu động	(3,191)	(38,984)	6,063	42,648	(3,560)
Khác	(22,090)	14,377	(21,177)	1,828	3,274
LCT thuần từ HKKD	(2,832)	(20,012)	(40,718)	48,722	13,058
Đầu tư TS dài hạn	(75,162)	(54,548)	(10,996)	(16,215)	(15,500)
Góp vốn & đầu tư	(11,637)	(26,339)	(9,330)	(1,528)	(1,725)
Thanh lý	54,265	53,069	39,080	0	0
Khác	11,573	833	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(20,960)	(26,985)	18,754	(17,743)	(17,225)
Cổ tức trả cho CSH	(3,382)	(61.0)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	4,723	10,753	(132)	0	0
Tăng/giảm nợ	30,410	38,038	(2,679)	(26,746)	6,454
Khác	0	(11.3)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	31,752	48,718	(2,811)	(26,746)	6,454
Tiền & tương đương tiền đầu kì	18,352	26,213	27,983	3,207	7,440
LCT thuần trong kỳ	7,960	1,721	(24,776)	4,233	2,288
Ảnh hưởng của tỷ giá	(98.8)	48.1	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	26,213	27,983	3,207	7,440	9,728
Dòng tiền tự do	(77,994)	(74,560)	(51,715)	32,508	(2,441)

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	14.4	14.6	14.0	18.5	20.5
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	36.4	16.1	2.25	17.3	18.2
Tỷ suất LNT (%)	8.63	1.21	2.29	(4.65)	1.60
Thuế TNDN hiện hành (%)	84.0	85.1	216	(70.0)	255
Tăng trưởng doanh thu (%)	(19.0)	58.6	6.03	(3.89)	25.3
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	22.7	(30.0)	(85.1)	638	31.7
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	223	(49.6)	39.0	(173)	212
Tăng trưởng EPS (%)	450	(77.8)	100	(295)	143
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	225	(49.8)	39.0	(173)	212
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	-	-	-
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	8.34	1.75	3.55	(7.36)	3.25
ROACE (%)	5.62	3.05	8.60	2.77	7.43
Vòng quay tài sản (lần)	0.20	0.26	0.26	0.25	0.29
Tiền mặt HĐ/EBIT (lần)	(0.18)	(2.41)	(1.86)	7.70	0.78
Số ngày tồn kho	413	245	309	356	405
Số ngày phải thu	529	445	394	401	374
Số ngày phải trả	153	92.3	141	138	142
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	197	203	250	251	272
Nợ/tài sản (%)	42.0	38.8	40.6	38.8	39.3
EBIT/lãi vay (lần)	2.30	0.74	1.44	0.45	1.33
Nợ/EBITDA (lần)	6.55	9.99	70.7	9.08	7.75
Chỉ số TT hiện thời (lần)	0.95	0.86	0.80	0.75	0.82
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	2.93	2.12	2.13	2.02	1.64
EV/EBITDA ĐC (lần)	8.04	13.2	94.4	11.7	8.99
P/E (lần)	17.7	79.8	39.8	N/a	47.4
P/E ĐC (lần)	15.9	31.6	22.8	N/a	27.7
P/B (lần)	1.42	1.38	1.45	1.57	1.52
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-	-	-

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn