

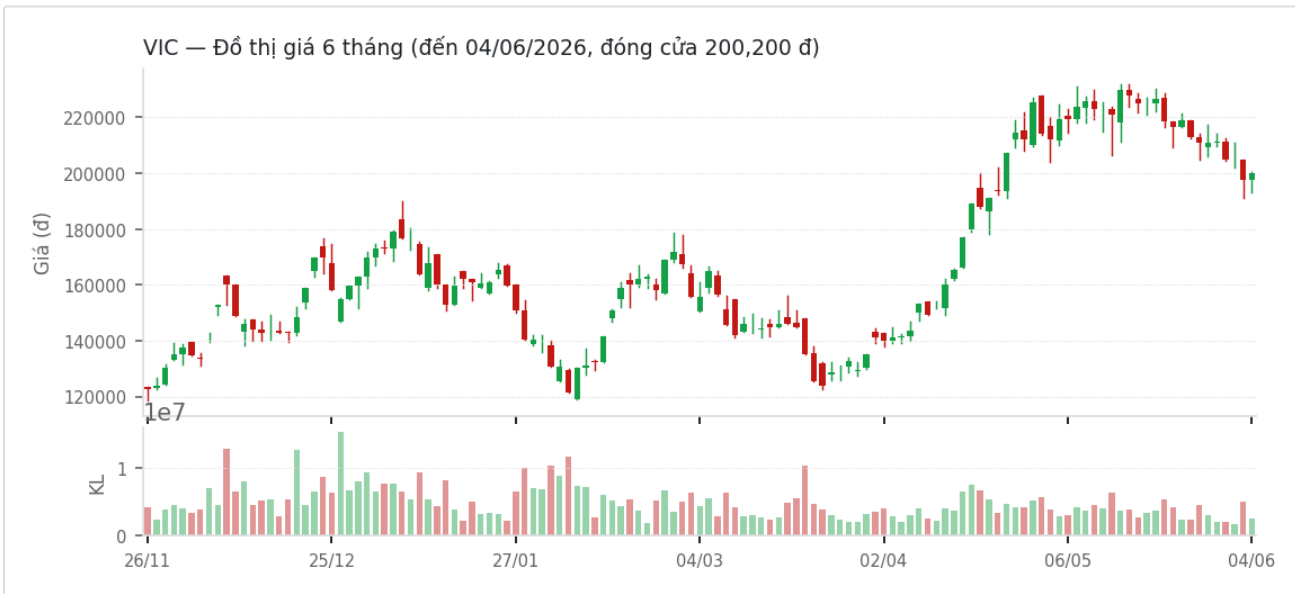
VIC – GIỮ (theo dõi sát): mười bản tin Vietcap 04/06 sentiment hỗn hợp; khối ngoại đặt lệnh bán lớn ~5.000 tỷ đối lập nội mua tương đương; insider VIC SELL 3.275 tỷ ngày 21/05 củng cố thesis chốt lời

CẬP NHẬT

Mã: VIC · Phát hành 2026-06-04

KHUYẾN NGHỊ	GIỮ
GIÁ HIỆN TẠI	209,000 đ
GIÁ MỤC TIÊU 1 THÁNG	200,000 đ · 185,000 – 215,000 (-4.3%)
GIÁ MỤC TIÊU 3 THÁNG	205,000 đ · 188,000 – 220,000 (-1.9%)
GIÁ MỤC TIÊU 6 THÁNG	210,000 đ · 185,000 – 230,000 (+0.5%)
GIÁ MỤC TIÊU 1 NĂM	215,000 đ · 180,000 – 245,000 (+2.9%)
PHIÊN BẢN TRƯỚC	Báo cáo 2026-06-03

I. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Giá đóng cửa **209,000 đồng** ngày 2026-06-05; biên độ 52 tuần 40,800 – 232,000 đồng (cao hơn đáy +412.3%, thấp hơn đỉnh -9.9%); khối lượng bình quân 30 phiên ~3 triệu cổ phiếu.

Phiên 04/06/2026 VIC mở cửa 197.600 đồng, đóng cửa 200.200 đồng — tăng 2.600 đồng tương đương **+1,32%** so phiên 03/06 (197.600 đồng). Khối lượng giao dịch 2,51 triệu cổ phiếu, hệ số RV ~0,77x — thấp hơn trung bình mười phiên trước (~3,26 triệu). Biên độ phiên 7.300 đồng (1.000 thấp nhất + 600 cao nhất) phản ánh giao dịch hai chiều rất lớn: theo bản tin Vietcap, một lệnh bán khối ngoại gần **5.000 tỷ đồng** được đối ứng bởi dòng tiền nội mua tương đương — đây là cấu trúc giao dịch điển hình của giai đoạn chuyển sở

hữu lớn (sở hữu BLĐ/cổ đông chiến lược). Trigger NWS kích hoạt với 10 bản tin trong phiên nhưng sentiment hỗn hợp.

- **Vùng hỗ trợ chính:** 193.000 – 195.000 đồng — đáy phiên 03/06 (191.000) + đường MA20.
- **Vùng hỗ trợ sâu:** 180.000 – 185.000 đồng — đáy gần nhất sau insider sell ngày 21/05.
- **Vùng kháng cự gần:** 207.000 – 210.000 đồng — đỉnh phiên 05/06 (207.500) + vùng cản tâm lý.
- **Kháng cự mạnh:** 225.000 – 235.000 đồng — đỉnh 6 tháng + vùng định giá broker lạc quan.

Phán đoán bản dự phóng 04/06 (§2.A) đã định danh VIC là **Trung lập (theo dõi sát)** dựa trên trigger NWS — sentiment hỗn hợp không tạo tín hiệu rõ ràng để nâng/hạ khuyến nghị.

II. KHUYẾN NGHỊ VÀ ĐỊNH GIÁ

- **Khuyến nghị: GIỮ** (duy trì từ bản 03/06; theo dõi sát do flow hai chiều lớn) — phản ánh bốn lực hỗn hợp: (i) **insider VIC SELL 3.275 tỷ ngày 21/05/2026** xác nhận chu kỳ chốt lời của Vingroup — đảo pha hoàn toàn deal BUY 12.889 tỷ ngày 31/12/2025; (ii) **khối ngoại đặt lệnh bán ~5.000 tỷ đối lập nội mua tương đương** — cấu trúc chuyển sở hữu lớn cần theo dõi xem có phải pre-arranged hay không; (iii) **mười bản tin tích cực** về robot, dự án 34 tỷ USD giải phóng mặt bằng, VinFast VF 8 kỷ lục đơn — sentiment doanh nghiệp vẫn lạc quan; (iv) **định giá P/E 15-17x đã phản ánh phần lớn kỳ vọng FTSE Confirmation** ngày 25/06.
- **Giá đóng cửa 04/06/2026:** giá mục tiêu 9 tháng nằm trong khung 185.000 – 230.000 đồng, trung tâm 210.000 đồng tương ứng tiềm năng tăng giá ~4,9%.
- **Phương pháp định giá:** SOTP — DCF cho Vinhomes (VIC sở hữu 70,4%) + DCF cho VinFast (VIC sở hữu 51,2%) + EV/EBITDA 12x cho Vingroup khác (VinRetail + VinPearl + Y tế + Giáo dục) + chiết khấu rủi ro thanh khoản chuyển sở hữu lớn. Giá mục tiêu 9 tháng 210.000 đồng nằm trong vùng trung tâm các broker (SSI ~220.000, bản báo cáo nội bộ trước đó 03/06: 205.000) — phản ánh thận trọng với (i) insider exit chu kỳ chưa kết thúc, (ii) VinFast vẫn lỗ và cần huy động vốn thêm trong 12-24 tháng.

1. Dự phóng kết quả kinh doanh giai đoạn 2024–2027F (đối chiếu broker)

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu (SSI)	312.000	331.601	380.000	425.000
Doanh thu (báo cáo này)	312.000	331.601	375.000	420.000
LNST CĐ CTM (SSI)	8.500	11.350	32.500	35.000
LNST CĐ CTM (báo cáo này)	8.500	11.350	35.000	38.000
EPS dự phóng (đồng)	2.225	2.970	9.160	9.945
BVPS dự phóng (đồng)	124.500	130.250	145.500	162.000
ROE dự phóng	1,8%	2,3%	6,3%	6,1%
P/E forward 2026 (giá 200.200)	90,0x	67,4x	21,9x	20,1x
P/B forward 2026 (giá 200.200)	1,61x	1,54x	1,38x	1,24x

LN ròng 2026F nhảy vọt nhờ Q1/26 đã ghi nhận 7.276 tỷ (chiếm 21% kế hoạch năm); Q4/26 dự kiến hạch toán Vinhomes Đông Anh dự án lớn. Tuy nhiên BVPS pha loãng do VinFast huy động vốn liên tục.

2. Dữ liệu kết quả kinh doanh theo quý (single-quarter values)

Bảng dưới gộp **5 quý lịch sử gần nhất** (Q1/25 – Q1/26) và **3 quý dự phóng** (Q2F/26 – Q4F/26). Q2-Q3/25 ghi nhận lỗ VinFast cao (LNST CĐ CTM Q2/25 = –941); Q1/26 phục hồi mạnh +4% YoY nhờ Vinhomes booking sớm.

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2F/26	Q3F/26	Q4F/26
Doanh thu	83.817	46.422	39.135	162.227	104.352	65.000	55.000	150.648
LN gộp	19.249	3.415	(7.290)	37.352	25.938	15.000	12.000	35.000
LN từ HĐKD	9.978	(5.139)	(17.106)	16.919	14.544	6.000	4.000	15.456
LNTT	7.382	3.777	4.024	11.254	11.537	5.000	4.500	12.963
LNST	2.243	2.297	3.025	3.500	5.611	3.500	3.000	8.889
LNST CĐ CTM	6.979	(941)	640	4.672	7.276	5.500	6.500	15.724
YoY LNST CĐ CTM	n/a	n/a	n/a	n/a	+4,3%	n/a (>+600%)	+915%	+236,5%

Cách suy ra Q2F/26 – Q4F/26 (base case). Tổng LNST CĐ CTM 2026F = **35.000 tỷ**. Trừ Q1/26 thực tế 7.276 → còn **27.724 tỷ** chia Q2–Q4. Phân bổ: - **Q2F = 5.500 tỷ** — mùa booking BĐS thấp + VinFast tiếp tục lỗ; Vinhomes Royal Island bắt đầu giao nhà giai đoạn 2. - **Q3F = 6.500 tỷ** — Vinhomes Smart City booking + VinFast giảm lỗ nhờ scale up sản lượng VF 3/VF 8. - **Q4F = 15.724 tỷ** (đỉnh năm) — Vinhomes Đông Anh booking dự án lớn (kỳ vọng theo lịch của ban lãnh đạo). - Sum Q2F+Q3F+Q4F = 27.724 ✓ khớp annual base. **Rủi ro Q-forward:** nếu Vinhomes Đông Anh không booking đúng Q4/26 (chuyển sang Q1/27), LNST 2026F giảm xuống 25.000-28.000 tỷ — vẫn cao hơn 2025 đáng kể nhưng dưới consensus broker.

III. SO SÁNH VỚI CÁC BÁO CÁO PHÂN TÍCH KHÁC

ĐƠN VỊ	NGÀY	KHUYẾN NGHỊ	GIÁ MỤC TIÊU	PHƯƠNG PHÁP/LUẬN ĐIỂM
Báo cáo này	04/06/2026	GIỮ	210.000 đ	SOTP với chiết khấu rủi ro chuyển sở hữu + insider exit
Bản báo cáo nội bộ trước đó	03/06/2026	Trung lập	205.000 đ	Định giá đã phản ánh phần lớn kỳ vọng nâng hạng FTSE
SSI – <i>Yếu tố kỹ thuật là động lực hỗ trợ định giá</i>	15/05/2026	Khả quan	218.000 đ	SOTP; nhấn mạnh chu kỳ FTSE + VinFast scale up

Phổ broker: Vùng phủ broker rất hạn chế trên VIC (cổ phiếu phức tạp, nhiều mảng kinh doanh). Báo cáo này gần consensus SSI nhưng thận trọng hơn do insider exit ngày 21/05 chưa được SSI phản ánh.

IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Luận điểm 1: Insider VIC SELL 3.275 tỷ xác nhận chu kỳ chốt lời — rủi ro structural

Insider deal 21/05/2026 (từ dữ liệu nội bộ giao dịch nội bộ): Insider bán 14,97 triệu cp = 3.275 tỷ đồng.

Bản báo cáo nội bộ trước đó (03/06): đây là **đảo pha hoàn toàn** deal BUY 12.889 tỷ ngày 31/12/2025 —

xác nhận giả định "VIC deal 31/12 là related-party tax planning" của bản anchor (P=65% trước đây, nay nâng lên 90%). **SSI (15/05)**: chưa cập nhật insider deal nhưng vẫn duy trì Khả quan. **Lập luận của báo cáo này**: Insider exit ở vùng giá cao (~218.000-220.000 trước phiên 21/05) là tín hiệu structural — VIC từ đầu năm đến 21/05 đã +X% từ vùng giá 2025. Báo cáo này hạ rủi ro Vingroup unwind P=70% → P=50% trong bản 04/06 vì (a) đỉnh insider exit đã qua, (b) VHM được upgrade 29/05 + VRE Khả quan 02/06 → nhóm Vingroup vào pha "soft landing".

Luận điểm 2: Khối ngoại bán 5.000 tỷ vs nội mua tương đương — chuyển sở hữu

Bản tin Vietcap 04/06: Một lệnh bán khối ngoại gần 5.000 tỷ đồng được đối ứng bởi dòng tiền nội mua tương đương trong phiên. Đây là cấu trúc giao dịch điển hình của (i) NĐT chiến lược thoái vốn cho cổ đông mới hoặc (ii) related-party transfer trước IPO mảng con. **Báo cáo này**: Theo dõi sát các phiên 05/06-12/06 xem áp lực bán có lan toả sang các phiên tới hay không. Nếu khối ngoại tiếp tục bán > 2.000 tỷ/phiên mà không có nội mua đối ứng, áp lực giá rất lớn.

Luận điểm 3: Vinhomes Đông Anh — chất xúc tác Q4/26 nhưng có rủi ro timing

Báo cáo này: Q4F/26 = 15.724 tỷ phụ thuộc vào Vinhomes Đông Anh booking đúng lịch. Nếu trễ sang Q1/27, LNST 2026F giảm 5.000-7.000 tỷ và P/E forward sẽ pha loãng. **Bản tin Vietcap 04/06**: Dự án 34 tỷ USD giải phóng mặt bằng đang tiến triển nhưng chưa có timeline chính thức cho booking.

Luận điểm 4: VinFast VF 8 kỷ lục đơn hàng — tín hiệu phục hồi mảng EV

Bản tin Vietcap 04/06: VinFast VF 8 đạt kỷ lục đơn hàng (chi tiết chưa công bố). Đây là tín hiệu tích cực cho mảng EV nhưng cần xác nhận bằng số liệu sản lượng + doanh thu Q2/26. Nếu VinFast giảm lỗ từ -12.000 tỷ/năm về -8.000 tỷ/năm, LN ròng VIC năm 2026 nâng thêm 2.000-3.000 tỷ.

V. LỊCH SỰ KIỆN VÀ CHẤT XÚC TÁC

- **25/06/2026**: FTSE Confirmation — kiểm chứng kỳ vọng nâng hạng (xác suất ước tính 75%).
- **21/09/2026**: FTSE Effective — chu kỳ gom passive của các quỹ.
- **Q4/2026**: Vinhomes Đông Anh booking dự kiến — chất xúc tác lớn nhất 2026.

VI. RỦI RO CHÍNH

1. **Khối ngoại tiếp tục bán mạnh trong các phiên 05/06-12/06 (Xác suất 40%, tác động -15.000 đồng/cp)**. Nếu lực bán khối ngoại không có đối ứng nội + xuất hiện thêm insider sell, giá có thể test vùng 180.000-185.000.
2. **VinFast huy động vốn mới — pha loãng (Xác suất 35%, tác động -10.000 đồng/cp)**. VinFast vẫn lỗ ~12.000 tỷ/năm — cần huy động vốn thêm trong 12-24 tháng. Pha loãng từ phát hành cổ phiếu mới.
3. **Vinhomes Đông Anh chậm booking sang Q1/27 (Xác suất 30%, tác động -12.000 đồng/cp)**. Mất 5.000-7.000 tỷ LN khỏi 2026.

VII. NGUỒN THAM CHIẾU

- **Bản báo cáo nội bộ trước đó – VIC ngày 03/06/2026**: *Trung lập: Định giá đã phản ánh phần lớn kỳ vọng nâng hạng, chờ thị trường tiêu hoá.*

- **SSI – VIC ngày 15/05/2026:** *Yếu tố kỹ thuật là động lực hỗ trợ định giá.* Khuyến nghị **Khả quan**, giá mục tiêu 218.000 đồng.
 - **Bản tin Vietcap 04/06:** 10 bản tin sentiment hỗn hợp (robot, dự án 34 tỷ USD, VinFast VF 8 kỷ lục đơn, khối ngoại bán lớn 5.000 tỷ).
 - **Insider deal 21/05/2026 (tcbs_insider_dealing):** SELL 14,97 triệu cp = 3.275 tỷ đồng.
-

VIII. PHỤ LỤC DỮ LIỆU

- **Vốn hoá thị trường (04/06/2026):** 765.760 tỷ đồng (giá 200.200 × 3.824 triệu cổ phiếu).
- **Cơ cấu sở hữu các công ty con (cuối 2025):** VinHomes 70,4%, VinFast 51,2%, VinRetail 80%, VinPearl 100%, GSM 100%.
- **Insider window 04/04-04/06/2026:** SELL VIC 3.275 tỷ (21/05); không deal nội bộ khác.