

Tập đoàn Vingroup (VIC)

Ngành BDS
Ngày báo cáo 24/10/2023
Giá hiện tại 43.450 VND
Giá mục tiêu* 79.300 VND
* theo báo cáo cập nhật gần nhất phát hành tại ngày 25/08/2023

GT vốn hóa** 164,2 nghìn tỷ đồng
Room KN 58,8 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n) 404,3 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước 0,0%
SL cổ phiếu lưu hành** 3,7 tỷ
Pha loãng** 3,8 tỷ

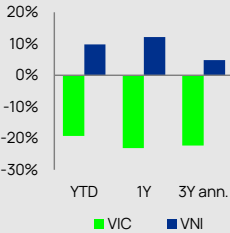
	VIC	VNI
P/E (trượt)	38,3x	15,2x
P/B (hít)	1,3x	1,7x
ROE	3,6%	12,4%
ROA	0,3%	2,0%

** không bao gồm cổ phiếu VIC sở hữu bởi các công ty con

Tổng quan về công ty

Vingroup là 1 tập đoàn vận hành trong nhiều lĩnh vực, bao gồm đầu tư BĐS nhà ở, cho thuê BDS bán lẻ, đầu tư và vận hành khách sạn nghỉ dưỡng, sản xuất và nghiên cứu công nghệ ô tô.

Diễn biến giá cổ phiếu



Thân Như Đoàn Thực
Chuyên viên
thuc.than@vietcap.com.vn
+8428 3914 3588 ext.174

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp
hong.luu@vietcap.com.vn
+8428 3914 3588 ext.120

	2022	9T 2023	2023F
Doanh thu (tỷ đồng)	101.794	134.207	161.007
% YoY	-19,0%	122,4%	58,2%
LN từ HĐKD (tỷ đồng)	12.756	12.375	13.151
% YoY	305,4%	41,6%	3,1%
LNST - CBTS (tỷ đồng)	8.782	2.221	3.985
% YoY	N.M	-67,3%	-54,6%
EPS	N.M	-67,3%	-54,6%
Biên LN gộp	14,4%	20,0%	16,1%
Biên LN từ HĐKD	-10,4%	5,9%	0,7%
Biên LN ròng	8,6%	1,7%	2,5%
ROE	8,3%	N.M	3,6%
Nợ ròng/CSH	106,9%	115,2%	121,7%
P/E	18,4x	N.M	40,5x
P/B	1,5x	1,3x	1,4x

Strong property sales and Chairman’s grants support Q3

- VIC công bố kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2023 với doanh thu đạt 134 nghìn tỷ đồng (+122% YoY) và LNST sau lợi ích CBTS đạt 2,2 nghìn tỷ đồng (-67% YoY), lần lượt hoàn thành 83% và 56% dự báo cả năm của chúng tôi. KQKD của mảng bán bất động sản và khoản thu nhập khác trong quý 3/2023 (từ khoản tài trợ 7 nghìn tỷ đồng của Chủ tịch HĐQT cho VinFast (Nasdaq: VFS)) vượt dự báo của chúng tôi, trong khi hiệu quả hoạt động của các mảng kinh doanh khác nhìn chung phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Thông tin chi tiết xem thêm trong Hình 1 và trong Báo cáo KQKD của VHM ngày 24/10, Báo cáo KQKD của VRE ngày 24/10 và Báo cáo KQKD của VinFast vào ngày 06/10 của chúng tôi.
- VIC đã huy động được khoảng 52 nghìn tỷ đồng trong năm nay (tính đến ngày 24/10), bao gồm 1) 239 triệu USD VFS thu được từ SPAC và khoản đầu tư từ nhà đầu tư chiến lược Gotion Inc., 2) khoản tài trợ từ Chủ tịch HĐQT (7 nghìn tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm 2023), 3) kênh trái phiếu (11,4 nghìn tỷ đồng trái phiếu trong nước được phát hành) và 4) các khoản vay ngân hàng.
- Tính đến cuối quý 3/2023, tổng nợ vay của VIC là 193 nghìn tỷ đồng, trong đó nợ vay bằng USD chiếm 44,2%. Khoản lỗ tỷ giá chưa thực hiện trong 9 tháng đầu năm 2023 là 2,8 nghìn tỷ đồng, chiếm 23% LNTT trong 9 tháng đầu năm 2023 của VIC.
- Tính đến cuối quý 3/2023, tổng các khoản nợ vay đáo hạn trong vòng 12 tháng của VIC bao gồm 1) khoản vay hạn mức tín dụng 32,5 nghìn tỷ đồng và 2) trái phiếu doanh nghiệp và các khoản vay khác lên tới 62,7 nghìn tỷ đồng (trong đó 35% đã đạt thỏa thuận tái cấp vốn và 30% đang thảo luận để tái cấp vốn, theo ban lãnh đạo).
- Nếu không tính VHM và VRE, các khoản nợ vay và trái phiếu dài hạn đáo hạn trong vòng 12 tháng của VIC tính đến cuối quý 3/2023 là 54,8 nghìn tỷ đồng, trong đó trái phiếu doanh nghiệp là 46,1 nghìn tỷ đồng (bao gồm tổng cộng 1,55 tỷ USD từ 3 trái phiếu hoán đổi, nhà đầu tư có quyền yêu cầu bán lại trong 12 tháng tới cùng với quyền chuyển đổi thành cổ phiếu niêm yết) và các khoản vay hợp vốn là 8,0 nghìn tỷ đồng.
- Theo ban lãnh đạo, VIC tiếp tục tìm kiếm các phương án huy động vốn khác nhau trong vòng 6 tháng tới, bao gồm 1) các đợt chào bán trái phiếu ra công chúng tiếp theo, 2) kế hoạch phát hành trái phiếu quốc tế trước cuối quý 2/2024 và 3) tài trợ của Chủ tịch HĐQT (bao gồm số tiền thu được ròng dự kiến từ đợt bán cổ phiếu VFS sắp tới).

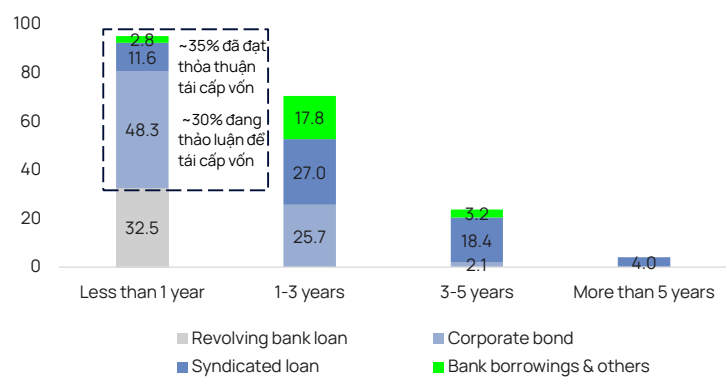
Commented [TT1]: Add link

Hình 1: KQKD 9T 2023 của VIC

Tỷ đồng	9T 2022	9T 2023	Tăng trưởng YoY	Dự báo 2023	9T/Dự báo 2023
Doanh thu	60.356	134.207	122%	161.007	83%
- Bán BĐS	25.708	89.511	248%	98.942	90%
- Cho thuê	5.977	6.730	13%	8.067	83%
- Khách sạn nghỉ dưỡng	5.890	6.602	12%	9.145	72%
- Công nghiệp	9.748	17.156	76%	24.248	71%
- Khác	13.033	14.208	9%	20.606	69%
LN từ HĐKD	-15.496	7.855	N.M.	1.098	715%
- Bán BĐS	11.025	31.290	184%	30.706	102%
- Cho thuê	2.533	3.599	42%	5.053	71%
- Khách sạn nghỉ dưỡng	-3.975	-3.696	N.M.	-4.965	74%
- Công nghiệp	-24.261	-22.847	N.M.	-29.855	77%
- Khác	-817	-491	N.M.	159	N.M.
Thu nhập tài chính	31.089	15.567	-50%	29.423	53%
Chi phí tài chính	-12.016	-16.477	37%	-17.370	95%
Lãi/lỗ khác	5.161	5.429	5%	0	N.M.
LNTT	8.739	12.375	42%	13.151	94%
Chi phí thuế	-7.168	-10.819	51%	-11.777	92%
LNST	1.571	1.556	-1%	1.374	113%
Lợi ích CĐTS	5.221	-665	-113%	-2.610	25%
LNST sau lợi ích CĐTS	6.793	2.221	-67%	3.985	56%
Biên LN từ HĐKD	-25,7%	5,9%		0,7%	
- Bán BĐS	43%	35%		31%	
- Cho thuê	42%	53%		63%	
- Khách sạn nghỉ dưỡng	-67%	-56%		-54%	
- Công nghiệp	-249%	-133%		-123%	
Biên LNTT	14,5%	9,2%		8,2%	
Biên LNST	2,6%	1,2%		0,9%	
Thuế suất thực tế	82,0%	87,4%		89,5%	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	11,3%	1,7%		2,5%	

Nguồn: BCTC hợp nhất của VIC, dự báo của Vietcap (cập nhật ngày 25/08/2023)

Hình 2: Số dư nợ vay của VIC tính đến cuối quý 3/2023 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: VIC, Vietcap tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Thân Như Đoàn Thực, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của tôi đối với các công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap) www.vietcap.com.vn		
Trụ sở chính Tháp tài chính Bitexco, tầng 15, Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM +84 28 3914 3588	Chi nhánh Hà Nội 109 Trần Hưng Đạo Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội +84 24 6262 6999	
Trụ sở chính Tòa nhà Vinatex, Tầng 16.3, Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM +84 28 3914 3588 (417)	Phòng giao dịch Hàm Nghi Tòa nhà Doji, Tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi, Quận 1, Tp. HCM +84 28 3914 3588 (400)	
Phòng giao dịch Đồng Đa 9 ngõ 82 Phạm Ngọc Thạch, Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN +84 24 6262 6999	Phòng giao dịch Pasteur Tòa nhà Sailing, tầng 8, 111A Pasteur, Quận 1, Tp. HCM +84 28 3914 3588 (403)	
Phòng Nghiên cứu và Phân tích Research Team: +84 28 3914 3588 research@vietcap.com.vn		
Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm Nguyễn Anh Duy Trưởng phòng cao cấp, ext 123 - Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên cao cấp, ext 116 - Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên cao cấp, ext 138 - Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516	Vĩ mô Hoàng Thúy Lương Trưởng phòng cao cấp, ext 368 - Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 368	
Hàng tiêu dùng Hoàng Nam Trưởng phòng cao cấp, ext 124 - Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185 - Mai Đoàn Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 538 - Vũ Hoàng Khánh, Chuyên viên, ext 130	Dầu khí, Điện và Nước Đinh Thị Thủy Dương Trưởng phòng cao cấp, ext 140 - Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532 - Trần Thị Thủy Linh, Chuyên viên, ext 196 - Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135	
Bất động sản Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120 - Phạm Nhật Anh, Chuyên viên, ext 149 - Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174	Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147 - Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 191	
Khách hàng cá nhân Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363 - Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129 - Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366 - Vũ Thị Minh Ngọc, Chuyên viên, ext 365		
Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức		
Tuan Nhan Giám đốc điều hành Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức +84 28 3914 3588, ext 107 tuan.nhan@vietcap.com.vn	Châu Thiên Trúc Quỳnh Giám đốc điều hành Khối Môi giới trong nước +84 28 3914 3588, ext 222 quynh.chau@vietcap.com.vn	Nguyễn Quốc Dũng, Giám đốc Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức +84 28 3914 3588, ext 136 dung.nguyen@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.