

# VINGROUP (VIC)

## KẾT QUẢ KINH DOANH BỊ ẢNH HƯỞNG

### Họp báo kết quả kinh doanh quý 3/21

- Chúng tôi đã tham dự cuộc họp với các nhà phân tích của VIC vào ngày 1 tháng 11, trong đó công ty có tầm nhìn chiến lược về Vinfast và làm sáng tỏ một số thông tin về hoạt động trong quý 3 của công ty.

### Dịch bệnh tác động mạnh lên kết quả hoạt động

- Lợi nhuận công ty mẹ quý 3 lỗ 351 tỷ đồng do doanh thu giảm 16.2% n/n xuống 30.1 ngàn tỷ đồng và lợi nhuận gộp (GM) tăng 21.3% điểm n/n.
- Kinh doanh bất động sản: Không có gì đáng ngạc nhiên khi mảng này đóng vai trò là một con bò sữa với doanh thu 19.6 ngàn tỷ đồng trong quý 3, đóng góp 55% tổng doanh thu mặc dù doanh thu giảm 24.4% n/n. GM cũng tăng 42.4% điểm n/n lên 77.9% nhờ tăng mức độ đóng góp mảng bán buôn có tỷ suất lợi nhuận cao.
- Sản xuất công nghiệp: mảng này bị sụt giảm doanh thu 25.5% n/n đạt 3.5 ngàn tỷ đồng, trong đó Vinfast chiếm 3.1 ngàn tỷ đồng. GM đã giảm xuống -76,3%, giảm thêm 23.6% điểm n/n và điều đó phủ bóng đen dài lên sự tăng trưởng về hiệu quả kinh doanh
- Dịch vụ khách sạn và giải trí: bộ phận này đạt doanh thu 644 tỷ đồng nhờ cung cấp dịch vụ lưu trú cho người nước ngoài và khu vực cách ly cho các khách nước ngoài từ Việt Nam. Chúng tôi cho rằng phân khúc này bị ảnh hưởng nặng nề nhất trong quý 3 khi Việt Nam thực hiện các yêu cầu giãn cách xã hội kéo dài trên toàn quốc.
- Giáo dục: Vinschool không nằm ngoài sự miễn dịch của các tác động từ đợt bùng phát với doanh thu 192 tỷ đồng, giảm -60.1% n/n và ghi nhận mức GM âm 118. 3% trong 3Q21.
- Thu nhập khác: mảng duy nhất có mức tăng trưởng doanh thu khả quan là dịch vụ quản lý nhà thầu với doanh thu 4.5 ngàn tỷ đồng, cao gấp 4.6 lần n/n nhờ giá trị bàn giao của mảng dịch vụ xây dựng tăng mạnh.

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu (tỷ đồng)	89,350	121,894	130,036	110,490	174,582
Tăng trưởng (% n/n)	55.1	36.4	6.7	(15.0)	58.0
LN hoạt động (tỷ đồng)	11,551	11,471	10,625	-3,344	8,842
LN ròng (tỷ đồng)	4,462	3,824	7,546	5,465	7,961
EPS (đồng)	1,501	1,005	1,983	1,436	2,092
Tăng trưởng (% n/n)	8.9	-33	97.3	-27.6	45.7
EBITDA (tỷ đồng)	15,536	16,626	18,963	6,720	26,038
PE (x)	58.9	84.7	44.9	62.2	45.8
EV/EBITDA (x)	18.9	22.9	22.6	63.2	25.1
PB (x)	8.0	5.9	4.3	4.2	4.9
ROE (%)	8.9	5.0	6.9	4.3	8.1
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ. Số dự phóng 2021 được lấy trên Bloomberg

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Khuyến nghị **KHÔNG ĐỊNH GIÁ**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

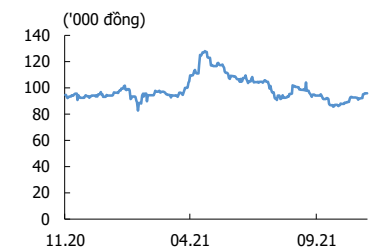
### Thông kê

VNIndex (01/11, điểm)	2,039
Giá cp (01/11, đồng)	250,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	16,981
SLCP lưu hành (triệu)	81
Caو/ Thấp 52 tuần (đồng)	289,500/222,000
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	39.4
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	62.2/40.7
Cổ đông lớn (%)	
Chủ tịch và người liên quan	25.4
Cty CP Đầu tư Việt Nam	32.52
Đầu tư SK Việt Nam	6.0

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	9.2	(17.7)	1.2
Tương đối với VNI (%p)	1.4	(34.7)	(56.4)

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

### Nhan Lai

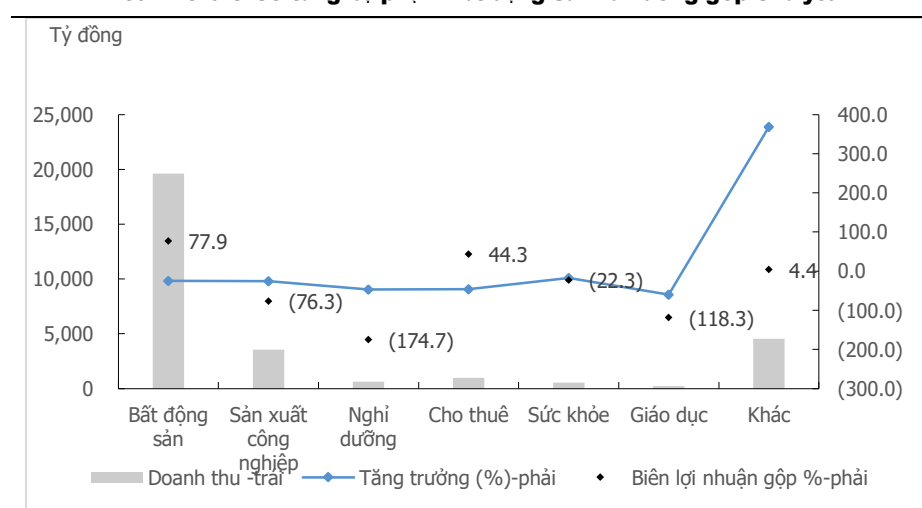
Nhan.lt@kisvn.vn

### Định hướng mới ở mảng công nghệ

- VinFast giữ vị trí số 1 trong nước với Fadil là mẫu ô tô bán chạy nhất. Vinfast cũng đã triển khai hơn 10k cổng sạc, phủ khắp 62/63 tỉnh thành trên cả nước.
- Vinfast tăng cường sự hiện diện quốc tế bằng cách giới thiệu thiết kế, tính năng thông minh và hệ thống sạc của VFe34 thông qua sự kiện trực tuyến được nhiều người tham dự vào tháng 10 và VFe35 và VFe36 tại Triển lãm ô tô Los Angeles vào tháng 11.
- Sản xuất công nghiệp: Từ ban lãnh đạo, VIC duy trì kế hoạch dẫn đầu phương tiện vận tải EV 1) ra mắt 5 mẫu xe máy điện tử, 2) chuẩn bị ra mắt 3 mẫu xe thông minh EV (xe điện) và xe ICE (động cơ đốt trong) mới. mô hình, và 3) bắt đầu hoạt động của EBus tại cả các địa điểm của Vinhomes / Vinpearl và hệ thống giao thông công cộng của Hà Nội, TP.HCM và Phú Quốc vào quý 4 năm 21F.
- Giáo dục: Mở mới 4 cơ sở VinSchool tại Thanh Hóa và Hà Nội. VinUni (Đại học Vingroup) sẽ tuyển dụng các giáo sư đầu ngành, thúc đẩy nghiên cứu liên ngành ứng dụng và triển khai học tập tích cực dựa trên công nghệ.

	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	QoQ	YoY	Consensus
Doanh thu	35,914	35,821	23,294	37,442	30,112	(19.6)	(16.2)	N,A
LN gộp	6,301	5,580	3,285	10,456	11,698	11.9	85.7	N,A
Biên LN gộp	17.5	15.6	14.1	27.9	38.8	10.9	21.3	N,A
LN hoạt động	1,966	(4,198)	(1,544)	2,641	4,649	76.0	136.5	N,A
Biên LN hoạt động	5.5	(11.7)	(6.6)	7.1	15.4	8.4	10.0	N,A
LNTT	3,609	4,231	2,786	3,614	3,315	(8.3)	(8.1)	N,A
LNST	1,540	1,103	2,094	1,450	(351)	(124.2)	(122.8)	N,A

**Hình 1. Doanh thu theo từng bộ phận: Bất động sản vẫn đóng góp chủ yếu**



Source: KIS, Company report

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 1/11/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 1/11/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu VINGROUP (VIC) và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Nhan Lai

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2021 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.