

VINGROUP (VIC)

Tóm tắt cuộc họp công bố KQKD: Bước gần hơn đến với giấc mơ tương như hoang đường

Tóm tắt cuộc họp công bố KQKD Q2/23:

- Chúng tôi đã theo dõi hội nghị công bố KQKD của VIC vào ngày 31/7, trong đó giới thiệu tầm nhìn chiến lược về Vinfast và đưa ra một số thông tin cập nhật về hoạt động trong Q2/23 của công ty.

Biên LN gộp có bước ngoặt trong Q2/23

- Vingroup công bố LNST Q2/23 không mấy khả quan là 398 tỷ đồng (-28% n/n, -191.2% q/q), mặc dù doanh thu tăng trưởng tốt 252.2% n/n, 21% q/q lên 47.1 nghìn tỷ đồng.
- Biên LN gộp toàn hàng (GM) đạt 22.3% trong Q2/23, so với mức -35.3% trong Q2/22 và 11.4% trong Q1/23. Do đó, LN hoạt động giảm xuống còn 4,190.2 tỷ đồng trong Q2/23 so với -1,359.2 tỷ đồng trong Q1/23. Công ty có khoản lỗ trong các thu nhập khác là 545.5 tỷ đồng trong Q2/23 so với -537.6 tỷ đồng trong Q1/23 phát sinh từ việc ngừng sản xuất động cơ đốt trong.
- Công nghiệp: Doanh thu tăng 2.4 lần n/n, 4.6 lần q/q lên 8 nghìn tỷ đồng. Mức lỗ biên LN gộp thu hẹp xuống -42.4% so với -234.2% trong Q1/23 và -225.3% trong Q2/22. Công ty đã phân phối các mẫu VF8 City tại Hoa Kỳ và VF9/VF5/FV8/VF e34s tại Việt Nam. Tổng số xe điện được bàn giao lên tới 9,500 ô tô/10,200 xe máy điện trong Q2/23. 26,000 xe điện tồn đọng đã được đặt trước vào cuối Q2/23.
- Giải trí nghỉ dưỡng: Doanh thu đạt 2,295.6 tỷ đồng, +13.9% n/n, +13.7% q/q nhờ sự phục hồi của ngành du lịch (Q2/23: 362,000 phòng đặt qua đêm, +26% n/n, +23% q/q) bù đắp cho việc giảm giá phòng của đại lý du lịch trong Q2/23 (Q1/23 thường cao hơn q/q). VIC thừa nhận sức nặng từ mức tăng trưởng âm n/n của lượng khách du lịch trong 6T23 trong bối cảnh tiêu dùng thắt chặt và giá vé máy bay đắt đỏ hơn.
- Giáo dục: doanh thu Q2/23 duy trì ở mức 946.5 nghìn tỷ đồng, 26.5% n/n, -29.4% q/q. Biên LN gộp giảm còn 13.3% trong Q2/23.
- Chăm sóc sức khỏe: Doanh thu chuỗi Vinmec duy trì ở mức 1,016 tỷ đồng, +3.9% n/n, +6.9% q/q và biên LN gộp dương 17.5%, -5.7 đpt n/n, +8 đpt q/q trong Q2/23.

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
Doanh thu (tỷ đồng)	121,894.4	130,036.0	110,490.0	125,687.9	101,793.6
Tăng trưởng (% N/N)	36.4	6.7	(15.0)	13.8	(19.0)
LNHD (tỷ đồng)	11,470.6	10,625.3	(3,343.9)	3,120.3	(10,630.9)
LN ròng (tỷ đồng)	3,823.7	7,545.9	5,464.6	(2,513.9)	8,781.9
EPS (đồng)	1,286.0	2,433.0	1,691.0	(685.0)	2,367.0
Tăng trưởng (% YoY)	(14.3)	89.2	(30.5)	(140.5)	(445.5)
LNTDPTD (tỷ đồng)	16,625.8	18,963.0	6,719.7	18,040.0	10,653.2
PE (x)	45.5	24.1	33.4	N.M	24.6
P/LNTDPTD (x)	14.2	14.5	40.5	16.8	8.3
PB (x)	3.1	2.3	2.2	2.0	1.5
ROE (%)	9.0	11.6	7.0	(2.8)	1.3
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.

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

Khuyến nghị **Không đánh giá**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

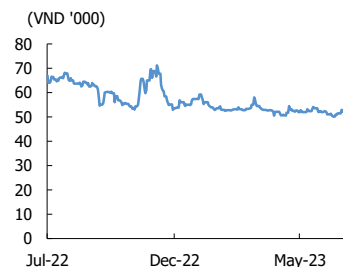
Thông kê

VNIndex (28/7, điểm)	1,208
Giá cp (28/7, đồng)	51,500
Vốn hóa (tỷ đồng)	196,418
SLCP lưu hành (triệu)	3,814
Caو/ Thấp 52 tuần (đồng)	71200/50100,
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	104
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	26/13
Cổ đông lớn (%)	
Phạm Nhật Vượng và NLQ	17.87
CTCP Tập đoàn Đầu tư Việt Nam	32.58
CTCP BDS VMI	6.92

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(1.3)	(3.5)	(13.9)
Tương đối với VNI (%p)	(7.5)	(13.7)	(16.0)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Khuyến nghị **Không đánh giá**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

Thông kê

VNIndex (23/5, điểm)	1,196
Giá cp (23/5, đồng)	129,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	
SLCP lưu hành (triệu)	91
Caو/ Thấp 52 tuần (đồng)	137,490/52,710
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	58.1/4
Cổ đông lớn (%)	

Phòng Phân Tích

researchdept@kisvn.vn

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	15.3	50.3	6.4
Tương đối với VNI (%p)	12.5	36.3	17.0

Xu hướng giá cổ phiếu

Cảnh giác với tỷ lệ đòn bẩy đang gia tăng nhanh chóng

- Nợ ròng tăng lên 162.6 nghìn tỷ đồng, 12.2% so với đầu năm dẫn đến tỷ lệ đòn bẩy ròng là 1.18x vào cuối Q2/23 so với mức 1.1x vào cuối Q4/22. Nợ ròng/EBITDA tăng lên 3.5x
- Tổng nợ là 185.9 nghìn tỷ đồng tính đến cuối Q2/23. Công ty phải trả 75.3 nghìn tỷ đồng trong vòng 12 tháng tới, trong đó trái phiếu doanh nghiệp đến hạn thanh toán là 28.2 nghìn tỷ đồng, khoản vay hợp vốn là 1,134 nghìn tỷ đồng. Nợ tăng cao đang làm dấy lên lo ngại về khả năng tái cấp vốn của công ty trong bối cảnh lãi suất đi vay ngày càng cao (64.5% tổng số nợ là lãi suất thả nổi).
- Việc nói lỏng tỷ giá hối đoái có thể giúp công ty nhẹ nhõm đôi phần vì 44.8% tổng nợ là các khoản vay bằng USD.

Kế hoạch niêm yết của VinFast đã có tiến triển

- Vinfast đã thu hồi 990 chiếc VF8 trong tháng 5 do lỗi cài đặt màn hình.
- Vinfast tổ chức lễ động thổ nhà máy Bắc Carolina vào ngày 28/7; Chứng khoán và Sàn giao dịch Hoa Kỳ tuyên bố F-4 của Vinfast liên quan đến đề xuất hợp nhất kinh doanh với Black Spade có hiệu lực.
- Công ty có kế hoạch huy động 300-400 triệu USD từ IPO và các nhà đầu tư sau khi niêm yết trong số vốn đầu tư 2 tỷ USD để xây dựng nhà máy.
- VIC cũng xem xét lại nguồn cung trong bối cảnh lo ngại thiếu hụt chất bán dẫn và pin. Tuy nhiên, doanh số bán hàng phần lớn có thể tập trung vào Việt Nam trong năm 2023 trước khi tăng tốc ở Mỹ, Canada và Châu Âu trong bối cảnh các kênh bán hàng và nhận diện thương hiệu ngày càng tăng. Tổng doanh số bán xe điện kế hoạch của công ty vẫn chưa được công bố trong cuộc họp.

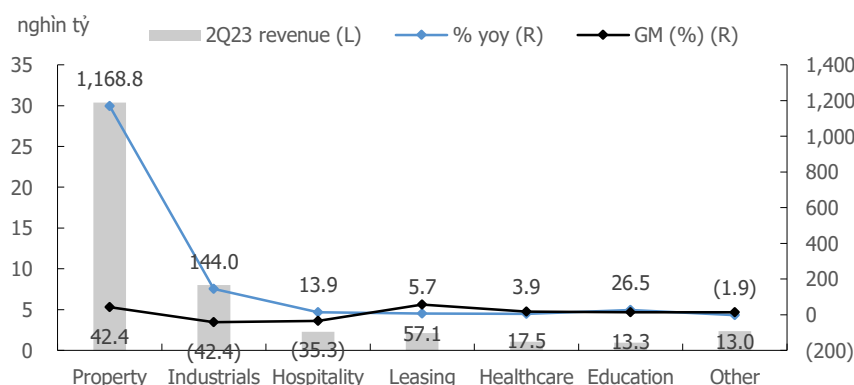
Bảng 1. KQKD Q2/23

(tỷ đồng, %, đpt)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Q/Q	N/N
Doanh thu	13,384	28,742	41,168	38,963	47,143	21.0	252.2
LN gộp	(4,719)	5,758	12,804	4,435	10,496	136.7	(322.4)
Biên LN gộp	(35.3)	20.0	31.1	11.4	22.3	10.9	57.5
LNHD	(9,464)	87	3,951	(1,359)	4,190	(408.3)	(144.3)
Biên LNHD	(70.7)	0.3	9.6	(3.5)	8.9	12.4	79.6
LNTT	1,559	5,252	3,955	4,264	3,672	(592.3)	135.6
LNST	553	506	410	589	398	(191.2)	(28.0)

Nguồn: Fiinpro, KIS, Dữ liệu công ty

Hình 1. DT theo mảng: VIC “đánh đổi” Biên LN gộp của Vinfast để lấy tăng trưởng DT



Nguồn: KIS, Báo cáo công ty

■ **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 các 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 31/07/2023.

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 31/07/2023.

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: Phòng Phân Tích

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 © 2023 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.