

VIC [Giữ KN MUA +39%] - Doanh số bán nhà ở cùng cố sự lạc quan của chúng tôi - Cập nhật

Đặng Văn Pháp
Chuyên viên cao cấp

Vingroup (VIC), Chủ đầu tư và quản lý BĐS

Giá thị trường: 49.000 VND **Giá mục tiêu: 68.000 VND** **TL tăng: 39%**
Giá trị vốn hóa: 3.059 tr USD **GTGD (30 ngày): 1,5 triệu USD** **Room KN: 13%**

08/06/2015

Các chỉ số chính

Cổ phần của khối ngoại	15,6%
Room tối đa cho khối ngoại	29%
SL cổ phiếu lưu hành	1.357,3 triệu
Số cổ phiếu sau pha loãng	1.436,3 triệu
Giá cao nhất 12 tháng VND	58.500
Giá thấp nhất 12 tháng VND	40.858

Cơ cấu cổ đông

Chủ tịch HĐQT	29,1%
CĐ nội bộ khác	8,5%
VIG	12,4%
Ecology Inv & Dev	8,6%
Khác	41,4%

Mô tả công ty

Vingroup là chủ đầu tư BĐS lớn nhất Việt Nam với quỹ đất hiện lên đến 8,100ha. VIC phát triển và quản lý nhiều loại hình BĐS khác nhau, bao gồm nhà ở, mặt bằng bán lẻ, văn phòng và khách sạn. Gần đây, VIC đã tham gia lĩnh vực bán lẻ, bao gồm siêu thị, cửa hàng tiện lợi, chuỗi siêu thị hàng điện tử/điện máy và thương mại điện tử..

Các chỉ số chính	2013A	2014A	2015F	2016F
Tăng trưởng doanh thu	132,5%	50,9%	9,9%	71,3%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế từ HĐ cốt lõi	266,8%	-44,5%	-18,9%	101,4%
Tăng trưởng LNST trừ lợi ích CĐTS	331,5%	-53,4%	-18,9%	101,4%
Tăng trưởng EPS	316,7%	-52,3%	-20,7%	97,5%
PER theo giá thị trường	10,0	20,9	26,4	13,4
PBR theo giá thị trường	4,6	3,3	2,9	2,4
ROE	54,2%	18,1%	11,8%	20,2%
Lợi suất cổ tức theo giá thị trường	NA	3%	NA	NA

- VIC vừa công bố chi tiết doanh số bán nhà ở ấn tượng trong cuộc họp với nhà đầu tư ngày hôm nay

- Trong 4 tháng đầu năm 2015, doanh số bán nhà ở đạt khoảng 15,7 nghìn tỷ đồng, tương ứng với 42% dự báo cả năm của chúng tôi.

- Con số được đề cập ở trên không tính đến 2 tháp Landmark 1 & 2 vừa được mở bán trong tháng 5 và các tháp khác liên quan đến các giao dịch bán sỉ tại dự án Vinhomes Central Park (VCP).

- VIC sẽ chi trả cổ tức bằng cổ phiếu cho năm 2014 và quý 1/2015 với tỷ lệ 1.000:258, ngày giao dịch không hưởng quyền là ngày 16/6/2015.

- Giá mục tiêu của chúng tôi sẽ được điều chỉnh còn 54.000 đồng vào ngày giao dịch không hưởng quyền để phản ánh sự gia tăng số cổ phiếu lưu hành.

Trong 4 tháng đầu năm 2015, VIC đã bán được 2.135 căn hộ và 455 căn biệt thự, đạt mức giá trị hợp đồng xấp xỉ 15,7 nghìn tỷ đồng so với 16,4 nghìn tỷ đồng trong cả năm 2014, và so với mức ước tính cả năm 2015 của chúng tôi là 37,3 nghìn tỷ đồng

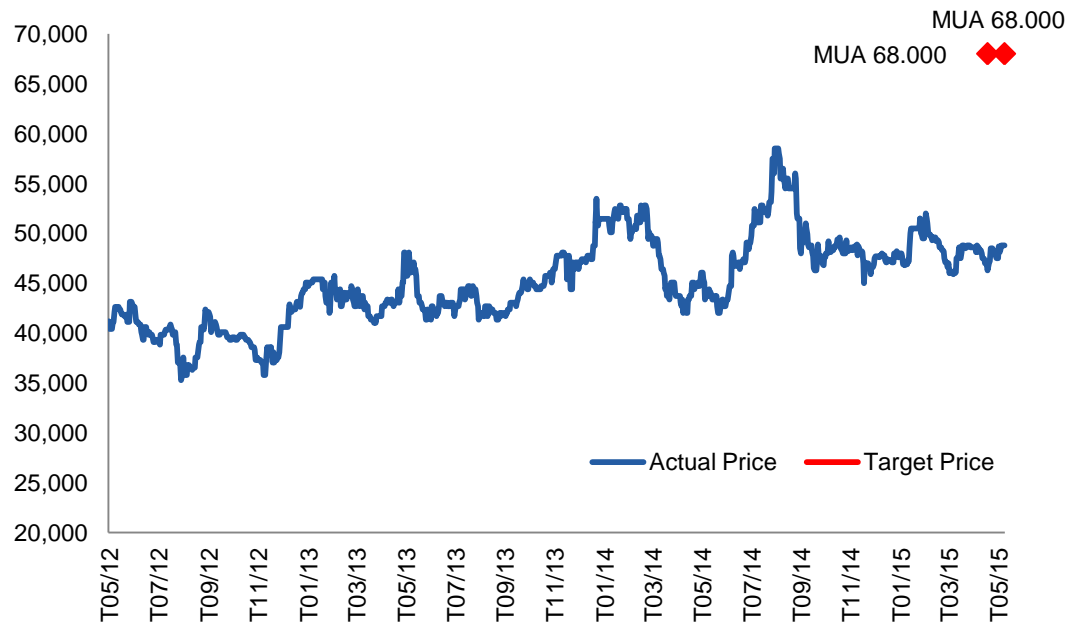
VCP đạt doanh số tốt - 82% trong tổng số 1.458 căn hộ mở bán đợt đầu (tháp Central 1, 2, 3) và 20 trong tổng số 93 biệt thự mở bán đã được bán ra. Số chính thức của tháp Landmark 1 & 2, vốn được mở bán trong tháng trước không được công bố nhưng tìm hiểu của chúng tôi cho thấy tiến độ bán hàng ở mức tương tự các tháp Central 1, 2, 3.

Ba dự án đang triển khai ở Hà Nội (Royal City, Times City và Nguyễn Chí Thanh) cũng có kết quả tích cực, tổng cộng đã bán được 1.874 căn hộ trong 4 tháng đầu năm 2015.

Doanh số bán biệt thự tại các dự án Vinpearl cùng cố sự lạc quan của chúng tôi. VIC đã bán được 435 căn tính từ đầu năm, với giá trị hợp đồng đạt xấp xỉ 8,7 nghìn tỷ đồng, so với mức ước tính 7,6 nghìn tỷ đồng của chúng tôi. Chiến lược bán hàng mà trong đó VIC cam kết cho người mua biệt thự mức lợi tức cho thuê hàng năm 8% (tính theo đồng USD) trong vòng 10 năm đang chứng tỏ sự hiệu quả.

VIC sẽ chi trả cổ tức bằng cổ phiếu cho năm 2014 và quý 1/2015 với tỷ lệ 1.000:258 (1.000 cổ phiếu hiện hữu được thêm 258 cổ phiếu mới). Sau khi chi trả, số lượng cổ phiếu lưu hành và tổng số cổ phiếu pha loãng hoàn toàn sẽ tăng đạt lần lượt 1.707,5 triệu và 1.806,8 triệu. Tương ứng, giá mục tiêu của chúng tôi vào ngày giao dịch không hưởng quyền sẽ được điều chỉnh còn 54.000 đồng từ mức 68.000 đồng hiện tại.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ VÀ GIÁ MỤC TIÊU



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Đặng Văn Pháp, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về 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 VCSC

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 VCSC 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 diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Vì thế, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ, 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

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 Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+84 8 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 4 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Giám đốc

Vũ Thanh Tú
tu.vu@vcsc.com.vn

Trưởng phòng cao cấp, Ngô Hoàng Long

Trưởng phòng cao cấp, Anirban Lahiri

Trưởng phòng, Nguyễn Đức Tuấn

CV cao cấp, Đặng Văn Pháp

CV cao cấp, Đinh Thị Thùy Dương

CV PTKT cao cấp, Nguyễn Thế Minh

Chuyên viên, Ngô Đăng Quế

Chuyên viên, Dương Mỹ Thanh

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 8 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Chuyên viên, Nguyễn Thảo Vy

Chuyên viên, Nguyễn Thị Anh Đào

Chuyên viên, Ngô Thùy Trâm

Chuyên viên, Nguyễn Thị Kim Chung

Chuyên viên, Nguyễn Ngọc Hoàng Hải

Chuyên viên, Trần Minh Đức

Chuyên viên, Văn Đình Phong

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+84 3914 3588, ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+84 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Tp. Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 8 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 4 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.