

TCT CP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (13/12/2021) 46,400

Giá mục tiêu (12 tháng) 57,500

Lợi nhuận kỳ vọng 22.8%

Lãi ròng (22F, tỷ đồng) 723

Tăng trưởng EPS (22F, %) 113.8

P/E (22F, x) 31.0

Vốn hoá (tỷ đồng) 20,495

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 442

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 37.1

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 1.4

Beta (12M) 0.5

Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 35,688

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 53,000

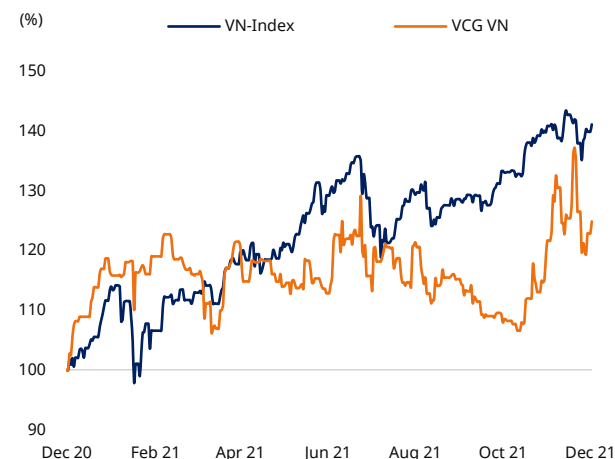
(%)	1 M	6M	12M
-----	-----	----	-----

Tuyệt đối	1.0	6.3	22.9
-----------	-----	-----	------

Tương đối	1.7	-0.7	-17.1
-----------	-----	------	-------

Nội lực tiềm ẩn

- Là tập đoàn đa ngành với 23 công ty con, 22 công ty liên kết tại nhiều lĩnh vực: 1) Đầu tư kinh doanh bất động sản, 2) xây lắp công trình, 3) tư vấn, thiết kế; 4) sản xuất công nghiệp; 5) xuất nhập khẩu.
- VCG tăng nhanh nợ vay khi lượng nợ vay trái phiếu ở mức 5.340 tỷ đồng với lãi suất dao động từ 8,5% - 10,5%/năm (có thể chấp tài sản) từ quý 2/2021 để tài trợ cho các dự án lớn đang triển khai.
- 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu thuần đạt 3.610 tỷ đồng, giảm 6,5% cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ ở mức 272 tỷ đồng, giảm 81% cùng kỳ. Trong đó: 1) mảng xây dựng doanh thu tương đương cùng kỳ; 2) doanh thu sản xuất công nghiệp tăng 10,1%. Ngược chiều, mảng kinh doanh bất động sản cùng cho thuê dịch vụ khác lần lượt giảm 19,3% và 28% do ảnh hưởng mùa dịch.
- Vinaconex đang có quỹ đất gần 2.000 ha và mục tiêu gia tăng quỹ đất lên 5.000 ha vào năm 2025. Một số dự án tiêu biểu của VCG:
 - + Một số gói thầu xây dựng mới: Quốc lộ 45 - Nghi Sơn, gói thầu XL-03 và XL-05, Cao tốc Nghi Sơn - Diễn Châu, thuộc dự án cao tốc Bắc - Nam phía đông, cầu Vĩnh Tuy giai đoạn 2, nhà ga hàng khách T2 - Cảng hàng không quốc tế Phú Bài.
 - + Dự án Khu đô thị du lịch Cái Giá, Cát Bà - Cát Bà Amatina, Hải Phòng có quy mô 172 ha, tổng mức đầu tư 600 triệu USD. 2.200 tỷ trái phiếu huy động trong năm 2021 để hỗ trợ riêng dự án này. Đây là một trong những dự án quan trọng của VCG trong những năm tới.
 - + Khu đô thị mới Kim Văn - Kim Lũ, phường Đại Kim, quận Hoàng Mai với quy mô 11.727 m², 30 tầng nổi và 3 tầng hầm.
 - + Tổ hợp văn phòng cho thuê và căn hộ cao cấp Green Diamond tại Láng Hạ (Hà Nội) đem doanh thu cho VCG từ năm 2021.
- Năm 2021, dự báo doanh thu thuần và lãi ròng thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 5.620 tỷ và 338 tỷ đồng, tăng 1,2% và giảm 79% cùng kỳ. Năm 2022, dự phóng doanh thu và lãi ròng thuộc cổ đông công ty mẹ lần lượt đạt 10.121 tỷ và 723 tỷ đồng, tăng 80% và 114% cùng kỳ: 1) mảng xây lắp đạt 5.990 tỷ đồng doanh thu, tăng 85,4% nhờ sự tăng tốc tại nhiều dự án đầu tư công; 2) mảng bất động sản đạt 1.750 tỷ đồng, có đóng góp lớn từ dự án Green Diamond; 3) chi phí lãi vay lên đến 958 tỷ đồng, tăng 119%YoY chủ yếu từ lãi vay nguồn trái phiếu mới phát hành năm 2021.
- Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho VCG: 1) Quỹ đất lớn tại nhiều vị trí thuận lợi tạo nền tảng phát triển dài hạn; 2) Chính sách tăng tốc đầu tư công của Chính phủ trong những năm tới; 3) tiềm lực mạnh cho chiến lược dài hạn.



(Tỷ đồng)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)	FY 2022(F)
Doanh thu	10,852	9,731	9,502	5,551	5,620	10,121
LNHĐKD	1,135	689	786	(731)	551	1,181
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	10.5	7.1	8.3	(13.2)	9.8	11.7
Lãi ròng	1,342	491	684	1,605	338	723
EPS (VND)	2,639	943	1,341	3,364	708	1,514
ROE (%)	20.4	6.9	9.6	24.4	4.7	8.9
P/E (x)	7.6	22.0	18.4	12.6	66.2	31.0
P/B (x)	1.5	1.5	1.7	2.9	2.7	2.6
Cổ tức/thị giá (%)	4.2	2.0	0.8	0.5	0.8	1.7



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-3 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (13/12/2021)	46,400 Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	48,000 Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	44,000 Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- VCG đang có nhịp nảy ngắn hạn sau khi cổ phiếu này có đợt giảm mạnh. Đường giá đã có sự tích lũy tích cực tại vùng giá 44.000 đ/cp và vùng giá này đã trở thành vùng hỗ trợ mạnh trong ngắn hạn.
- Ngưỡng kháng cự của VCG lần lượt là 46.000 đ/cp mà nếu vượt qua thì ngưỡng kháng cự tiếp theo sẽ là 51.000 đ/cp.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof. MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.