

Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

Thuận lợi & khó khăn đan xen, kế hoạch năm 2023 trái chiều

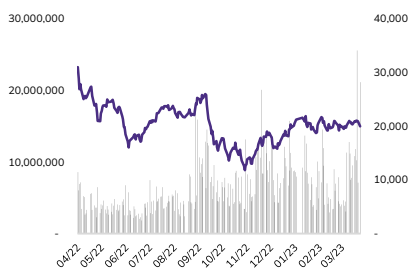
Điểm chính của ĐHĐCĐ

- Mặc dù thị trường bất động sản (BDS) và xây lắp năm 2022 còn nhiều khó khăn nhưng kết quả kinh doanh năm 2022 của VCG vẫn khá tích cực. Lũy kế năm 2022, doanh thu thuần của VCG đạt 8.453 tỷ đồng (+47% svck) & LNST đạt 931 tỷ đồng (+79% svck). Tuy vậy, Công ty mới chỉ hoàn thành 63% kế hoạch tổng doanh thu & 66% kế hoạch LNST. Tỷ lệ cổ tức chi trả năm 2022 là 10% bằng cổ phiếu, bằng 67% kế hoạch ĐHĐCĐ thông qua.
- Kết quả kinh doanh năm 2022 không đạt kế hoạch để ra chủ yếu do:
 - ✓ Kế hoạch doanh thu, lợi nhuận đưa ra ở mức cao so với tình hình thực hiện năm 2021.
 - ✓ Những khó khăn, vướng mắc liên quan công tác giải phóng mặt bằng, nguồn cung nguyên vật liệu khan hiếm và tỷ lệ giải ngân vốn đầu tư công còn thấp.
 - ✓ Giá cả nguyên vật liệu, chi phí lãi vay ngân hàng năm 2022 tăng mạnh so với dự đoán nên ảnh hưởng tới hiệu quả kinh tế của một số dự án được thực hiện.
- Về tình hình sản xuất kinh doanh năm 2022:
 - ✓ **Lĩnh vực xây lắp** – mảng chủ đạo trong cơ cấu doanh thu của VCG: tổng giá trị trúng thầu năm 2022 của VCG là trên 11.000 tỷ đồng. Một số Dự án tiêu biểu: Dự án xây dựng cơ sở hạ tầng KCN sạch tỉnh Hưng Yên, hạ tầng và kiến trúc Dự án Nhà máy Nhiệt điện Vũng Áng 2, một số gói thầu dự án thành phần Cao tốc Bắc – Nam ĐĐ 2.v.v Hoạt động xây lắp năm 2022 bị ảnh hưởng khi tiến độ giải ngân vốn đầu tư công còn chậm, chi phí nguyên vật liệu và lãi suất ngân hàng tăng cao...làm bào mòn lợi nhuận.
 - ✓ **Lĩnh vực BDS**: trong bối cảnh thị trường BDS còn nhiều khó khăn thách thức, VCG chỉ tập trung triển khai các Dự án có pháp lý đầy đủ, sản phẩm phục vụ nhu cầu thật của người dân như: Dự án chung cư cao cấp Green Diamond 93 Láng Hạ, Dự án Cát Bà Amatina, Dự án TTTM Chợ Mơ, Dự án Km3-Km4 Móng Cái, v.v. Đồng thời, VCG cũng phát triển một số dự án mới ở các tỉnh thành như Dự án KĐT sinh thái tâm linh Biển Hồ, Phú Yên (338ha), Dự án KCN Đông Anh, Dự án KCN Sơn Tây....
 - ✓ **Lĩnh vực đầu tư tài chính**: trong năm 2022, VCG hoàn tất việc thoái vốn một phần hoặc toàn bộ vốn góp tại một số Công ty như: VINASINCO, Công ty TNHH Phát triển hạ tầng đô thị Vĩnh Phúc.v.v. Bên cạnh đó, VCG cũng nâng tỷ lệ sở hữu lên 51% tại VINACONEX ITC, hoàn thành việc đầu tư vốn đảm bảo tỷ lệ sở hữu tại CTCP Cảng quốc tế Vạn Ninh....

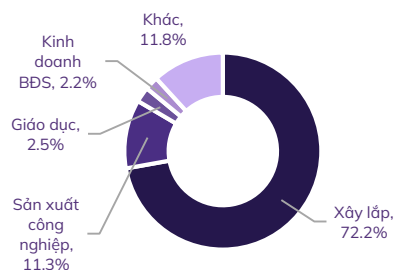
THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành : Xây dựng
 Ngày báo cáo : 14/4/2023
 Giá hiện tại (VND/CP) : 19.900
 Vốn hóa (Tỷ VND) : 9.669
 SLCPLH (CP) : 485.879.878

DIỄN BIẾN GIÁ



CƠ CẤU DOANH THU NĂM 2022



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2021A	2022A
Tăng trưởng DTT (%)	4%	47%
Tăng trưởng LNST (%)	-69%	79%
Biên LNG (%)	14,4%	10,8%
Biên LNST (%)	9,0%	11,0%
ROA (%)	1,7%	2,9%
ROE (%)	6,8%	9,4%
Nợ vay/VCSH (lần)	1,53	1,36
EPS (VND/CP)	1.177	1.916
BVPS (VND/CP)	14.987	14.111

- **Kế hoạch năm 2023:**

- ✓ Ban Lãnh đạo VCG nhận định năm 2023, thuận lợi & khó khăn thách thức đan xen:
 - Lĩnh vực xây dựng được dự báo có sự phân hoá mạnh giữa các nhóm doanh nghiệp, trọng điểm phát triển được kỳ vọng ở nhóm xây dựng hạ tầng và công nghiệp, trong đó, các dự án đầu tư công vẫn mang tính dẫn dắt.
 - Những kỳ vọng về sự ổn định kinh tế vĩ mô trong nước và việc giải quyết những nút thắt về pháp lý, thủ tục, trái phiếu bất động sản... sẽ tạo động lực phát triển mới cho các doanh nghiệp ngành xây dựng.
 - Thị trường BĐS sẽ tiếp tục khó khăn về nguồn cung bởi những ảnh hưởng về nguồn vốn, pháp lý, siết chặt tín dụng, thanh khoản thị trường được dự báo ở mức trung bình - thấp.
- ✓ Đánh giá tổng thể tình hình SXKD, Ban điều hành VCG đã đưa ra **kế hoạch doanh thu năm 2023 tăng trưởng cao so với năm 2022 nhưng LNST lại giảm nhẹ**. Cụ thể, kế hoạch tổng doanh thu năm 2023 là 16.340 tỷ đồng (+70% svck) trong khi lợi nhuận sau thuế dự kiến là 860 tỷ đồng (-7,6% svck). Tỷ lệ cổ tức dự kiến vẫn là 10% bằng cổ phiếu.
- ✓ **Về hoạt động đầu tư**, VCG dự kiến hoàn thành bán hàng và bàn giao các căn hộ tại các dự án: Green Diamond số 93 Láng Hạ; Dự án khu dân cư đô thị tại Km3, Km4 phường Hải Yên, TP. Móng Cái, Quảng Ninh; triển khai bán hàng tại KĐT Đại lộ Hoà Bình (Móng Cái), KĐT mới Cái Giá, Cát Bà Amatina (VINACONEX ITC)... Đồng thời, hoàn thiện các thủ tục và triển khai thực hiện các dự án khác: KĐT mới Thiên Ân (Vinaconex 25), KĐT nghỉ dưỡng Tuy Hoà, Phú Yên... Bên cạnh đó, VCG sẽ tiếp tục khai thác có hiệu quả các dự án đã hoàn thành đầu tư đi vào hoạt động gồm Dự án thủy điện Đăkba, Dự án TTTM chợ Mơ, TTTM, cho thuê văn phòng.
- ✓ Ban lãnh đạo VCG cũng chia sẻ thêm KQKD Q1/2023 dự kiến tốt hơn cùng kỳ năm trước do Công ty bàn giao dự án cao tốc Dầu Giây – Phan Thiết, và các dự án đã bàn giao và sẽ được quyết toán. Đối với mảng xây lắp, đối với các công trình đầu tư công, VCG cho rằng giá trị tuy lớn nhưng lợi nhuận không cao, chỉ ở mức 2-3% giá trị công trình. Đối với mảng BĐS, giá trị lợi nhuận cho từng đầu mục rất lớn nhưng cho năm 2023 không nhiều, tập trung khu vực Hà Nội, Quảng Ninh, và Công ty hy vọng ghi nhận doanh thu vào năm sau. Hiện, VCG đang còn 3.700 tỷ đồng trái phiếu và năm 2023 Công ty sẽ trả nợ trái phiếu trước thời hạn.

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch của VCG, LNST năm 2023 dự kiến là 860 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2023 là 1.770 đồng/cổ phiếu, tương đương P/E 2023F 11,24x ở giá hiện tại.

- Chúng tôi cho rằng kế hoạch kinh doanh năm 2023 mà VCG đưa ra tương đối thận trọng và chúng tôi đánh giá khả năng đạt được kế hoạch trên là có tính khả thi do:
 - ✓ Tiến độ giải ngân vốn đầu tư công đang được thúc đẩy & chi phí nguyên vật liệu đã có dấu hiệu hạ nhiệt, từ đó giúp tăng doanh thu và cải thiện biên lợi nhuận gộp mảng xây lắp;
 - ✓ Kinh tế vĩ mô ổn định, các nút thắt về pháp lý, thủ tục và trái phiếu BĐS...đang dần được tháo gỡ, giúp thị trường BĐS dần ổn định và cũng tạo động lực phát triển mới cho các DN ngành xây dựng.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2023 CỦA VCG

Chỉ tiêu	ĐVT	TH 2022	KH 2023	%YOY
Doanh thu	tỷ đồng	9,597	16,340	70.3%
LNST	tỷ đồng	931	860	-7.6%
Tỷ lệ cổ tức cổ phiếu	%	10%	10%	

Nguồn: VCG, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BDS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BDS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn