

### KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

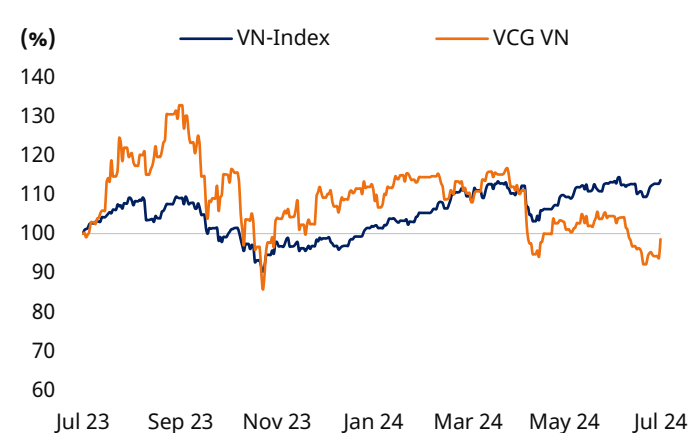
Khuyến nghị

Tăng tỷ trọng



### Kế hoạch thách thức thể hiện quyết tâm cao

- Tổng CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VINACONEX – MCK: VCG) xác định mục tiêu trở thành Tập đoàn kinh tế hàng đầu Việt Nam trong lĩnh vực xây dựng và đầu tư kinh doanh bất động sản. Hiện nay VCG cũng đang có vị thế top đầu ngành trong lĩnh vực xây lắp với hồ sơ năng lực thực hiện các dự án lớn, trọng điểm quốc gia, ngoài ra trong lĩnh vực Bất động sản công ty cũng đang triển khai nhiều dự án với quỹ đất tiềm năng được công ty chia sẻ lên đến 2.000 ha.
- Backlog mảng xây lắp đạt gần 20.000 tỷ đồng.** Trong năm 2023, VCG đã liên tiếp trúng các gói thầu của nhiều dự án đầu tư công trọng điểm, đem về lượng công việc trị giá hơn 13.200 tỷ đồng, trong đó gói thầu số 5.10 xây dựng nhà ga hành khách – Sân bay Long Thành của VCG có GTHĐ là 3.924 tỷ đồng. Trong nửa đầu năm 2024, VCG tiếp tục trúng nhiều gói thầu với tổng giá trị hơn 6.000 tỷ đồng, lớn nhất là gói thầu nhà ga T2 sân bay Nội Bài có giá trị 4.600 tỷ đồng. Mảng xây lắp là động lực chính để tăng trưởng về doanh thu cho VCG tuy nhiên hoạt động này có biên lãi gộp rất thấp (mục tiêu năm 2024 là 2%), chủ yếu tạo dòng tiền cho doanh nghiệp.
- Mảng kinh doanh bất động sản kỳ vọng khởi sắc.** Tính riêng các dự án VCG đang thực hiện, tổng diện tích đạt gần 1.000 ha, trong đó bao gồm:
  - Bất động sản dân cư, thương mại và nghỉ dưỡng:** Tổng quy mô 330 ha, trong 2 dự án được công ty đánh giá có thể mang lại lợi nhuận trong giai đoạn 2024 – 2025 là: (1) Dự án Green Diamond: Dự kiến 2024 ghi nhận doanh thu 906 tỷ đồng, LNTT 275 tỷ đồng và (2) Cát Bà Amatina (172 ha) có thể bán buôn/ bán 1 phần dự án nếu tìm được đối tác.
  - Bất động sản công nghiệp:** Sau khi được chấp thuận chủ trương đầu tư dự án KCN Đông Anh – Hà Nội vào tháng 4/2024, VCG hiện đang triển khai 3 dự án KCN bao gồm: (1) Khu CNC 2 Hòa Lạc (270 ha) đã cho thuê 58,48 ha và 2 KCN đang triển khai đầu tư là Sơn Đông (Hà Nội) và Đông Anh (300 ha).
- Tự tin hoàn thành kế hoạch 2024:** Năm 2024 VCG đặt kế hoạch thử thách với doanh thu và LNST hợp nhất lần lượt đạt 15.000 tỷ đồng và 950 tỷ đồng, bằng 115% và 240% so với thực hiện năm 2023. Tuy nhiên chỉ sau quý đầu năm, VCG cũng đã hoàn thành gần 50% kế hoạch LNST đề ra khi ghi nhận 463 tỷ đồng LNST. Nguyên nhân được phía công ty chia sẻ đến từ hoạt động Bất động sản và theo chúng tôi nhiều khả năng là mảng BĐS cho thuê như Khu công nghiệp. Như vậy với tiềm năng lớn từ mảng xây lắp cũng như kế hoạch kinh doanh mảng bất động sản, chúng tôi kỳ vọng VCG có thể hoàn thành kế hoạch năm 2024.
- Định giá:** Chúng tôi lấy mức P/E trung bình của năm 2023 của VCG là 14,8 lần là mức mục tiêu, giả định VCG hoàn thành kế hoạch lợi nhuận năm 2024 mức EPS sẽ đạt 1.580 đ/cp. Theo đó mức giá mục tiêu của VCG đạt 23.300 đ/cp
- Khuyến nghị:** NĐT có thể cân nhắc mua VCG tại vùng giá 19.300 – 19.800 và cân nhắc cắt lỗ nếu giá cổ phiếu đóng cửa dưới 18.500 đ/cp.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)	FY 2024(F)
Doanh thu	9.502	5.551	5.749	8.453	12.704	15.000
LNHĐKD	786	(731)	655	924	551	1.034
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	8,3	(13,2)	11,4	10,9	4,3	6,9
Lãi ròng	684	1.605	394	782	404	950
EPS (VND)	990	2.385	644	1.303	671	1.580
ROE (%)	9,6	23,4	5,9	11,6	5,7	8,5
P/E (x)	18,4	13,1	59,3	10,7	32,8	12,3
P/B (x)	1,7	2,9	3,4	1,2	1,8	1,4
Cổ tức/thị giá (%)	0,7	0,4	4,6	12,6	9,5	NA

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

(%)

— VN-Index — VCG VN

Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24 Mar 24 May 24 Jul 24

140  
130  
120  
110  
100  
90  
80  
70  
60

11.673  
599  
53,2  
8,8  
1,4  
16.920  
26.473

(%)

1 M 6M 12M

Tuyệt đối -10,3 -13,4 -6,2

Tương đối -9,9 -23,9 -19,0

Analyst

Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (09/07/2024) 19.500

Giá mục tiêu (12 tháng) 23.300

Lợi nhuận kỳ vọng 19,9

Lãi ròng (24F, tỷ đồng) 950

Tăng trưởng EPS (24F, %) 135

P/E (24F, x) 12,3

Vốn hoá (tỷ đồng) 11.673

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 599

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 53,2

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 8,8

Beta (12M) 1,4

Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 16.920

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 26.473



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	+3 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (09/07/2024)	19.500	Xu hướng ngắn hạn Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	20.000	Xu hướng trung hạn Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	19.300	Xu hướng dài hạn Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	18.500	

# GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- VCG đang trong diễn biến hồi phục từ vùng đáy sau nhịp giảm mạnh.
- NĐT có thể xem xét tích lũy VCG tại vùng 19.300 – 19.800 và cắt lỗ nếu giá cổ phiếu chốt phiên dưới 18.500.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.