

22/05/2025

KHUYẾN NGHỊ	TĂNG TỶ TRỌNG
Giá hợp lý	25,400
Giá hiện tại	22,950
Tiềm năng tăng/giảm	11%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	432
Free float (%)	51%
Vốn hóa (tỷ VND)	4,927
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	1.1
Sở hữu nước ngoài (%)	49%
Ngày niêm yết đầu tiên	18/12/2015

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

CTCP Đầu tư Pacific Holding	45%
CTCP QLQĐT Dragon Capital	2%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	1,916
BVPS (VND)	20,439
Nợ/VCSH (%)	0.7
ROA (%)	9.2%
ROE (%)	3.5%
P/E	12.0
P/B	1.1
Tỷ suất cổ tức (%)	4%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Tổng Công ty Cổ phần Vinaconex là một trong những tổng công ty xây dựng và bất động sản hàng đầu Việt Nam. Hoạt động đa ngành, bao gồm xây dựng công nghiệp và dân dụng, phát triển bất động sản (nhà ở, khu công nghiệp), sản xuất công nghiệp, và đầu tư tài chính...

KHỐI PHÂN TÍCH

Tô Đình Hiền Viên
viento@phs.vn

TRIỂN VỌNG THUẬN LỢI NHỜ MẢNG XÂY LẮP VÀ BẤT ĐỘNG SẢN

- Trong Q1/2025, VCG ghi nhận kết quả kinh doanh kém khả quan với doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt 2,596 ngàn tỷ đồng (-2%YoY) và 128 tỷ đồng (-72%YoY) – lần lượt hoàn thành 17% và 13% so với kế hoạch kinh doanh 2025.
- Trong 2025F, chúng tôi đưa ra quan điểm **KHẢ QUAN** đối với VCG dựa trên quan điểm (i) Doanh thu tiếp tục được cải thiện được dẫn dắt bởi mảng kinh doanh xây lắp nhờ lượng backlog lớn và đóng góp từ 4 dự án bất động sản trong 2025F (ii) Biên lợi nhuận gộp hồi phục nhờ các biên của mảng kinh doanh xây lắp cải thiện và (ii) Triển vọng đẩy mạnh đầu tư công trong năm cuối của kế hoạch trung hạn 5 năm (2021 – 2025) giúp hỗ trợ tâm lý đầu tư đối với nhóm đầu tư công.
- Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** đối với cổ phiếu VCG với giá mục tiêu là 25,400VND/cổ phiếu, tương ứng với tiềm năng tăng giá 11% so với giá đóng cửa tại ngày 22/05/2025.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q1.2025

Trong Q1/2025, VCG ghi nhận kết quả kinh doanh kém khả quan với **doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt 2,596 ngàn tỷ đồng (-2%YoY) và 128 tỷ đồng (-72%YoY)** – lần lượt hoàn thành 17% và 13% so với kế hoạch kinh doanh 2025. Trong đó:

• **Doanh thu thuần giảm nhẹ -2%YoY** chủ yếu do doanh thu hoạt động bất động sản giảm mạnh -71%YoY – tương đương với khoảng 77 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng điều này chủ yếu đến từ hoạt động mở bán các dự án như trung tâm thương mại chợ Mơ ghi nhận đầy đủ trong doanh thu Q1/2025.

• Mặc dù hoạt động kinh doanh cốt lõi chưa ghi nhận kết quả khả quan, tuy nhiên chúng tôi nhận thấy chi phí lãi tài chính giảm mạnh -51%YoY – cho thấy nỗ lực kiểm soát đòn bẩy tài chính và hiệu quả trong việc sử dụng chi phí.

Dự báo kết quả kinh doanh 2025F

Chúng tôi kỳ vọng hoạt động đầu tư công sẽ tiếp tục được Chính phủ ưu tiên và thúc đẩy mạnh mẽ trong thời gian tới, nhờ vai trò then chốt của lĩnh vực này trong việc hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Diễn biến này sẽ tạo lực đẩy tích cực cho mảng xây lắp – lĩnh vực cốt lõi trong hoạt động kinh doanh của VCG trong trung và dài hạn. Dựa khối lượng backlog còn lại cho giai đoạn 2025F – 2026F, PHS ước tính **doanh thu thuần và LNST-CĐTS trong năm 2025F lần lượt đạt 15.4 ngàn tỷ đồng (+20%YoY) và 1.1 ngàn tỷ đồng (+24%YoY)**. Trong đó:

- Đối với doanh thu đóng góp chính đến từ mảng xây lắp và bất động sản.** Cụ thể:
 - Mảng xây lắp ước đạt khoảng 10.9 nghìn tỷ đồng, tương ứng mức tăng trưởng 18% svck năm trước.
 - Mảng bất động sản kỳ vọng đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh của VCG, dự kiến sẽ mang lại khoảng 1.6 nghìn tỷ đồng doanh thu trong năm 2025F, tăng 56% so với cùng kỳ từ ghi nhận các dự án như Green Diamond, TTTM chợ Mơ, KĐT Đại lộ Hòa Bình và KĐT Vinaconex Móng Cái