

CTCP ỐNG THÉP VIỆT ĐỨC VG PIPE (HNX: VGS)

CẬP NHẬT ĐẠI HỘI ĐỒNG CỔ ĐÔNG THƯỜNG NIÊN NĂM 2025

1. Kế hoạch Doanh thu - lợi nhuận năm 2025

Trong năm 2025, VGS xây dựng kế hoạch Doanh thu = 6,700 tỷ VNĐ (-9% YoY), LNTT = 94.6 tỷ VNĐ (-30% YoY).

Đánh giá của BSC:

- VGS đưa ra kế hoạch lợi nhuận -30% YoY do mức nền cao cùng kỳ. Trong năm 2024, Công ty ghi nhận lợi nhuận đột biến từ chuyển nhượng 1 căn biệt thự tại KĐT Bắc An Khánh.
- Nếu loại bỏ đi yếu tố này thì kế hoạch lợi nhuận năm 2025 -5% yoy chủ yếu đến từ giá thép giảm. Ban lãnh đạo đánh giá thị trường thép vẫn gặp nhiều khó khăn. Do đó tỷ suất lợi nhuận của VGS kỳ vọng giữ ở mức tương đương với ngành.

2. Cập nhật nội dung quan trọng đã thông qua:

ĐHĐCĐ thường niên năm 2025 cũng đã thông qua một số vấn đề quan trọng sau:

- Chia cổ tức năm 2024 bằng cổ phiếu với tỷ lệ chia 10%/mệnh giá cổ phiếu.
- Miễn nhiệm tư cách TV HĐQT đối với bà Nguyễn Thị Nhi và Ông Lê Minh Hải. Đồng thời, bầu bổ sung bà Nguyễn Thị Thanh Thủy - vợ ông Lê Minh Hải là chủ tịch HĐQT.

Đánh giá của BSC: Qua trao đổi với Ban lãnh đạo, việc chuyển giao này không ảnh hưởng nhiều đến HĐKD. Công ty kỳ vọng sự tham gia của bà Nguyễn Thị Thanh Thủy vào HĐQT sẽ đẩy mạnh mảng Bất động sản trong giai đoạn tới.

KQKD	2022	2023	2024	KH 2025
Doanh thu thuần	8,483	7,556	7,322	6,700
Lợi nhuận gộp	194	191	222	-
NPATMI	100	58	110	77.8
EPS	1,929	1,028	1,845	1,391

BÁO CÁO CẬP NHẬT

10/04/2025 – HNX: VGS

Trung tâm phân tích BSC

Phạm Quang Minh

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

minhpq@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	21,200
Cổ phiếu LH (Triệu):	55.9
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	1,186
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.76
Sở hữu nước ngoài:	0.7%

Mở tài khoản



3. Cập nhật kế hoạch triển khai dự án Việt Đức Legend City:

Tính đến T4/2025:

- Giai đoạn 1: VGS đã được giao đất 21.4 ha/27.5 ha, hoàn thành tiền sử dụng đất 560 tỷ VNĐ, được phê duyệt ĐGĐTMT, PCCC, cấp giấy phép xây dựng. Dự án còn 2-3 hộ dân chưa di dời (ước tính 1,777 m²) và Công ty đang đợi UBND xã có quyết định cưỡng chế thu hồi đất.
- Giai đoạn 2: VGS đã bồi thường 3.7 ha/34.5 ha.

Trong năm 2025, Công ty sẽ triển khai xây dựng:

- Giai đoạn 1 – phần Nhà ở xã hội: TMĐT = 327 tỷ VNĐ, gồm 352 căn hộ, dự kiến bắt đầu thi công từ Tháng 4. 2025. Công ty đã chuẩn bị nguồn vốn từ phần lợi nhuận giữ lại, và có một số tổ chức tín dụng.
- Giai đoạn 1 – phần thấp tầng Shophouse: VGS tiếp tục triển khai hạ tầng kỹ thuật.
- Giai đoạn 2: VGS tiếp tục giải phóng mặt bằng.

Trong dài hạn, Công ty lên kế hoạch tìm kiếm các khu đất có vị trí đẹp tại Vĩnh Phúc và các tỉnh thành lân cận Hà Nội để tích lũy quỹ đất.

Đánh giá của BSC:

- **BSC cho rằng tiến độ dự án vẫn sẽ chậm trong thời gian tới** do (1) Thị trường đất nền tại Vĩnh Phúc vẫn chưa ấm lên, (2) Hoạt động tái cơ cấu bộ máy nhà nước, bỏ cấp huyện, sẽ ảnh hưởng đến công tác đền bù giai đoạn 2 và cưỡng chế thu hồi đất giai đoạn 1. Qua trao đổi, Bản thân công ty cũng chưa có kế hoạch mở bán cụ thể.

Hình: Dự án Việt Đức Legend City



Hình: Dự án Việt Đức Legend City



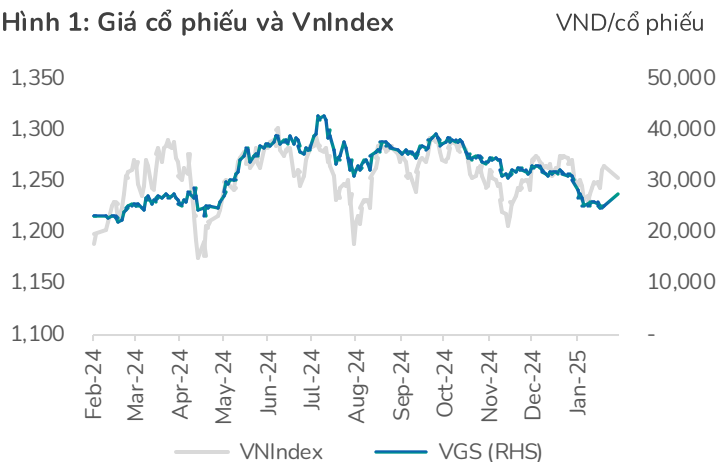
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	21,200
Cổ phiếu LH (Triệu):	55.9
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	1,186
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.76
Sở hữu nước ngoài:	0.7%

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

- Dự án Việt Đức Legend City sẽ là động lực tăng trưởng rất lớn cho VGS.** GĐ 1 đã hoàn thành pháp lý cơ bản như tiền sử dụng đất, đã có giấy phép xây dựng. Chúng tôi cho rằng vấn đề lớn nhất của VGS hiện tại là (1) nhu cầu Bất động sản Vĩnh Phúc ấm lên, (2) Sắp xếp xong bộ máy Nhà nước để tiếp tục pháp lý ở giai đoạn xây dựng, (3) nguồn vốn. **Trong trường hợp triển khai giai đoạn 1, BSC ước tính tổng giá trị dự án là >1,100 tỷ VNĐ** (gồm thấp tầng và NOXH, chưa đưa vào phần chung cư do chưa rõ thời điểm triển khai) – gần như tương đương với vốn hóa của VGS tại 10/04/2025. Chi tiết tham khảo tại [Báo cáo](#).

Hình 1: Giá cổ phiếu và VnIndex



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

10/04/2025 – HNX: VGS

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	21,200
Cổ phiếu LH (Triệu):	55.9
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	1,186
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.76
Sở hữu nước ngoài:	0.7%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Định lượng

Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyndch@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

