



# Company Update

## VIC – Tập đoàn Vingroup (HSX)

### BSC RESEARCH

#### Trưởng phòng

Trần Thăng Long

longtt@bsc.com.vn

#### Chuyên viên thực hiện

Nguyễn Quốc Trường

truongnq@bsc.com.vn

Ngày 16/08/2016, VIC giao dịch với giá 47,900 đồng/cổ phiếu, EPS 6T2016 đạt 763 đồng. Trong trường hợp LNST 6 tháng cuối năm của VIC tăng thêm 1000 tỷ như kế hoạch của Công ty thì LNST 2016 dự kiến đạt 3.925 tỷ đồng, EPS 2016 = 1.171 đồng/cổ phiếu, P/E fw = 40.

**Cập nhật KQKD:** DTT 6T2016 đạt 24.197 tỷ đồng (+95%yoy) là do doanh thu từ tất cả các thương hiệu Vinhomes, VinPro, VinMart... đều tăng so với năm ngoái, đáng kể là doanh thu từ chuyển nhượng BĐS và doanh thu từ bán hàng tại siêu thị lần lượt đạt 4.533 tỷ đồng (+31% yoy) và 2.504 tỷ đồng (+229% yoy). Trong khi đó, biên LNG 6T2016 đạt 30% giảm so với mức 35% của cùng kỳ 2015 do ngay trong quý 2, biên LNG của mảng chuyển nhượng BĐS và mảng cho thuê BĐS đầu tư lần lượt giảm từ 42.2% và 53% xuống còn 40.6% và 47.2%. Đây là hai mảng đóng góp nhiều nhất vào lợi nhuận của VIC. LNST 6T2016 đạt 2925.5 tỷ đồng (+322%yoy). LNST thuộc về cổ đông cty mẹ là 1522 tỷ đồng, EPS 6T2016 = 763 đồng.

DTT Q2 đạt 9.460 tỷ đồng (+55%yoy), chủ yếu do VIC tiếp tục ghi nhận doanh thu từ các dự án Central Park, biệt thự Vinpearl, Royal City và Times City.

**Chuyển nhượng dự án StarCity:** VIC đã tiến hành thoái vốn khỏi dự án StarCity sau khi mua lại từ Ocean Group vào năm 2014, số tiền thu về khoảng 2000 tỷ và được ghi nhận trong doanh thu tài chính. Dự kiến, các mảng hoạt động kinh doanh khác của VIC sẽ đem lại lợi nhuận khoảng 1000 tỷ nữa trong 6 tháng cuối năm để hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2016 (nếu không tính lợi nhuận đột biến từ việc chuyển nhượng dự án trên).

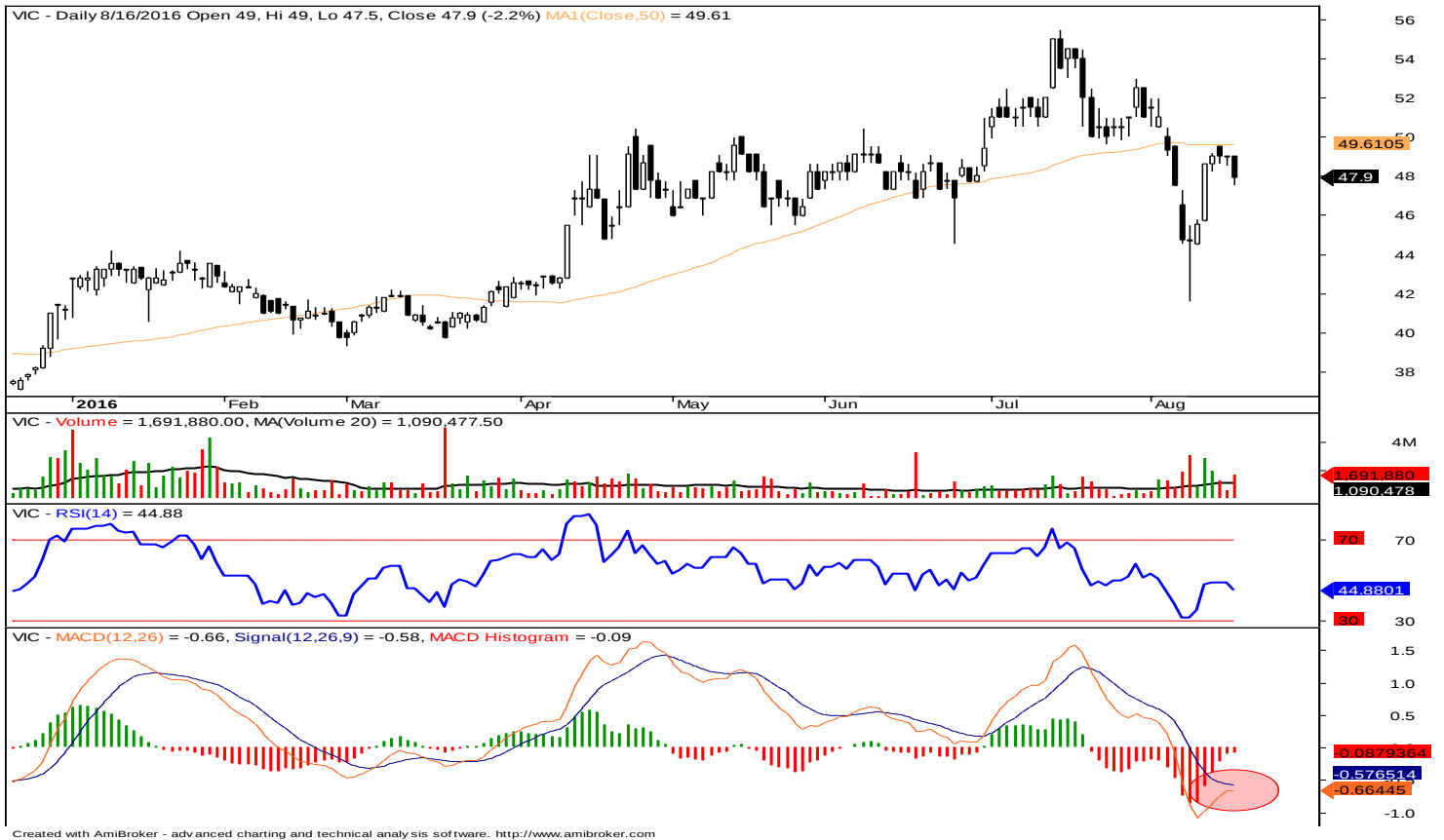
**Phản ánh kết quả kinh doanh của gỗ Trường Thành (TTF) vào BCTC quý 2 thông qua khoản mục lợi thế thương mại:** Hiện tại TTF được hạch toán là công ty con của Vingroup vì Tập đoàn đã nắm quyền kiểm soát hoạt động tại doanh nghiệp này. Khoản lỗ này chủ yếu liên quan tới hoạt động của TTF trước khi sáp nhập vào Vingroup, vì vậy chỉ ảnh hưởng tới giá trị thương mại trong BCTC của Tập đoàn tại thời điểm 30/6/2016 và đã được phản ánh đầy đủ trong BCTC hợp nhất Q2/2016 của Tập đoàn. Cụ thể là giá trị lợi thế thương mại (goodwill) ghi nhận trong BCTC hợp nhất đã phản ánh kết quả kinh doanh này.

**Tiếp tục theo đuổi chiến lược mở rộng nhanh tại lĩnh vực bán lẻ, nhưng thay đổi cách tiếp cận mới:** Ban đầu, VIC đặt mục tiêu phát triển 3000 cửa hàng tiện lợi Vinmart+ đến hết năm 2016. Tuy nhiên, chiến lược chung của tập đoàn đã thay đổi khi không tiếp tục mở rộng với tốc độ nhanh hơn trước nữa mà tập trung vào nâng cao chất lượng dịch vụ tại từng cửa hàng. Hiện tại, VIC đã mở tầm 800 stores và dự kiến sẽ đạt 3000 stores vào năm 2018. Chúng tôi cho rằng sự điều chỉnh này là hợp lý

vì (1) VIC đã có những thành công nhất định trong việc tạo độ phủ và xây dựng nhận diện thương hiệu trong lĩnh vực bán lẻ, (2) hệ thống logistic và chất lượng từng cửa hàng đang không đáp ứng tốt do tốc độ phát triển cửa hàng quá nhanh, điều đó dẫn đến những trải nghiệm không tốt của khách hàng về Vinmart<sup>+</sup>.

**Tin đồn về việc VIC mua công ty nước của VCG là không chính xác:** Hiện tại, trên thị trường đang có tin đồn rằng VCG nhận được đề xuất từ CTCP ĐTPT Sinh thái (là công ty con của VIC) về việc mua lại cổ phần tại 2 công ty nước của VCG là CTCP Viwasupco và Viwaco. Tuy nhiên, VIC khẳng định chưa nghe gì về thương vụ này.

## Phân tích kỹ thuật



- **Xu hướng hiện tại:** Giảm
- **Chỉ báo xu hướng MACD:** có thể sắp có tín hiệu đảo chiều
- **Chỉ báo RSI:** Trung tính
- **Nhận định:** Xu hướng Giảm trung hạn được xác nhận khi nền tảng giá đã rút khỏi đường trung bình 50 phiên MA (50). Dù vậy, lực của đợt giảm không quá mạnh khi giá vẫn đang nằm sát đường MA50, đồng thời chỉ báo xu hướng ngắn hạn MACD chuẩn bị cho tín hiệu đảo chiều. Nhà đầu tư cân nhắc mua vào khi VIC break trở lại được MA (50), tương ứng vùng giá 50 – 51. Ngược lại, trong trường hợp VIC kiểm định không thành công kháng cự MA(50), nhà đầu tư nên đứng ngoài quan sát thêm.

## Phụ lục: Tiến độ bán hàng tại các dự án

|                                                     | Mở bán<br>(căn) | Đã bán trong<br>6T2016 (căn) | Đã bán<br>lũy kế<br>(căn) | Đã<br>bán/Mở<br>bán | Tổng giá trị<br>hợp đồng (tỷ<br>VND) |
|-----------------------------------------------------|-----------------|------------------------------|---------------------------|---------------------|--------------------------------------|
| Royal City                                          | 4574            | 27                           | 4537                      | 99%                 | 21.330                               |
| Times City (2 giai đoạn)                            | 12513           | 1164                         | 11696                     | 93%                 | 34.571                               |
| Gardenia (Căn hộ)                                   | 1296            | 1226                         | 1226                      | 95%                 | 3.622                                |
| Gardenia (Biệt thự, nhà phố)                        | 364             | 254                          | 256                       | 70%                 | 4.635                                |
| Central Park (Căn hộ)                               | 11210           | 2190                         | 9838                      | 88%                 | 32.242                               |
| Central Park (Biệt thự)                             | 93              | 1                            | 63                        | 68%                 | 3.771                                |
| Golden River (Căn hộ)                               | 2070            | 1167                         | 1167                      | 56%                 | 6.589                                |
| Biệt thự biển (Nha Trang, Đà Nẵng, Phú Quốc)        | 1988            | 243                          | 1231                      | 62%                 | 22.558                               |
| Condotel (Nha Trang, Đà Nẵng)                       | 1638            | 1043                         | 1083                      | 66%                 | 2.676                                |
| Nhà phố thương mại, biệt thự và nhà liền kề<br>khác | 828             | 225                          | 379                       | 46%                 | 2.787                                |
| <b>Tổng</b>                                         |                 |                              |                           |                     | <b>135.179</b>                       |

Nguồn: VIC

## Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (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 tuần. 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 Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (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 Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (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.

### **BSC Trụ sở chính**

Tầng 10& 11 Tháp BIDV  
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: +84 4 3935 2722  
Fax: +84 4 2220 0669

### **BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84 8 3821 8885  
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>  
Facebook: [www.facebook.com/BIDVSecurities](http://www.facebook.com/BIDVSecurities)  
Bloomberg: BSCV <GO>

