



Tổng CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (mã ck: VCG)

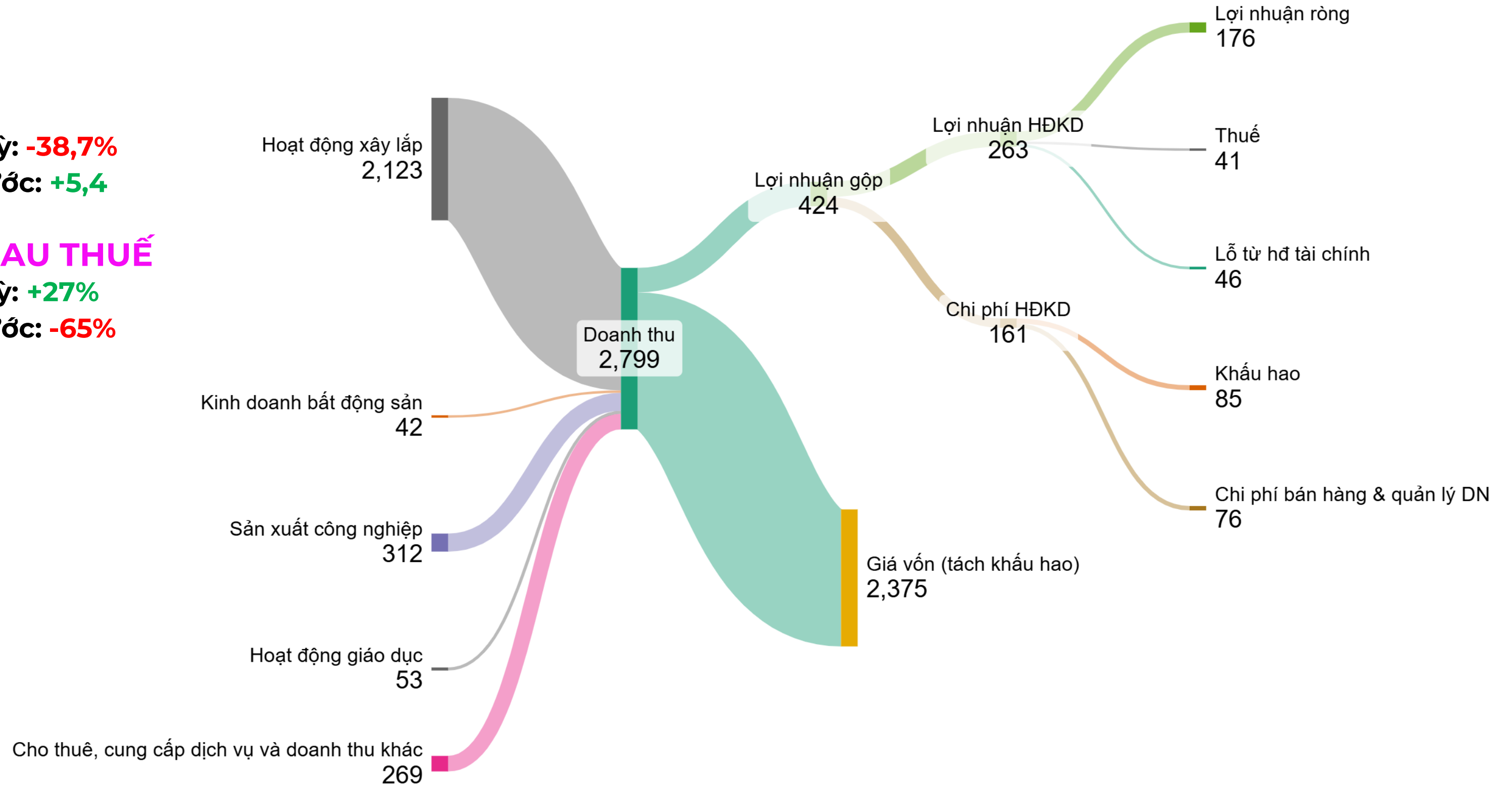
Cập nhật KQKD Quý 2/2024

DOANH THU

- So với cùng kỳ: **-38,7%**
- So với quý trước: **+5,4**

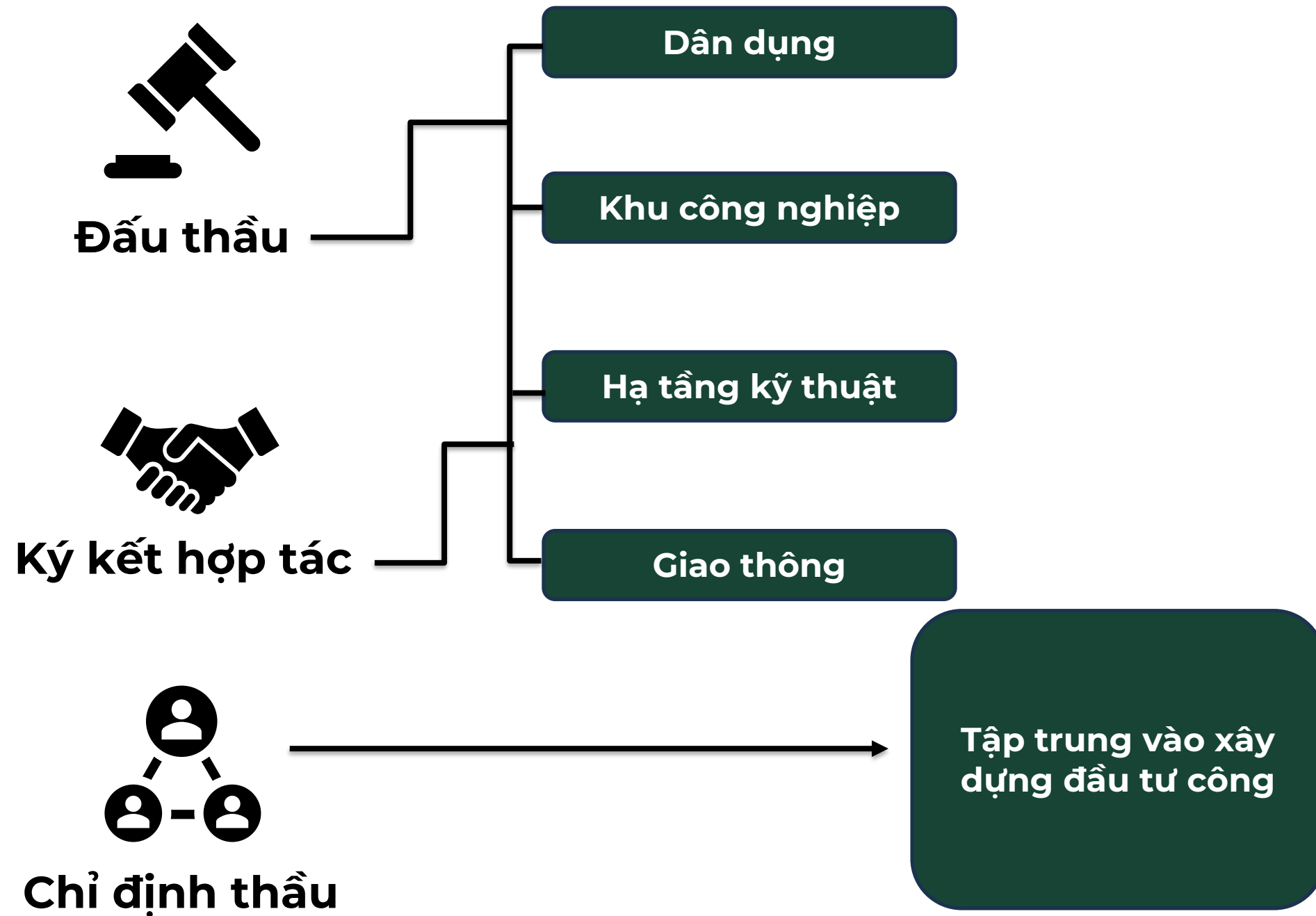
LỢI NHUẬN SAU THUẾ

- So với cùng kỳ: **+27%**
- So với quý trước: **-65%**



Mô hình kinh doanh

Hoạt động xây lắp: chiếm 72% trong cơ cấu doanh thu VCG



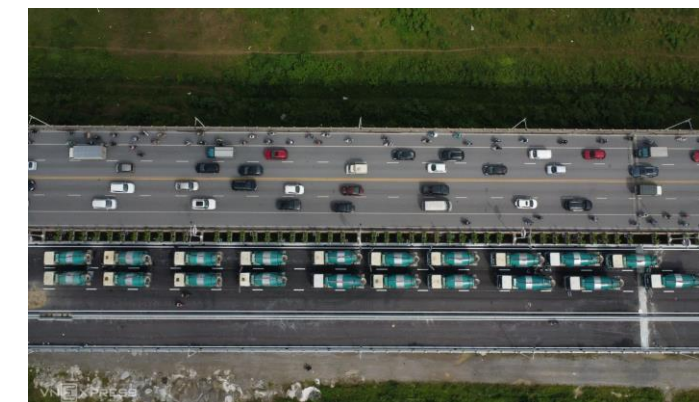
Cao tốc Bãi Vọt – Hàm Nghi
(3.034 tỷ)



Bệnh viện Nhi Hà Nội
(330 tỷ)



Cao tốc Vũng Áng – Bùn
(1.438 tỷ)



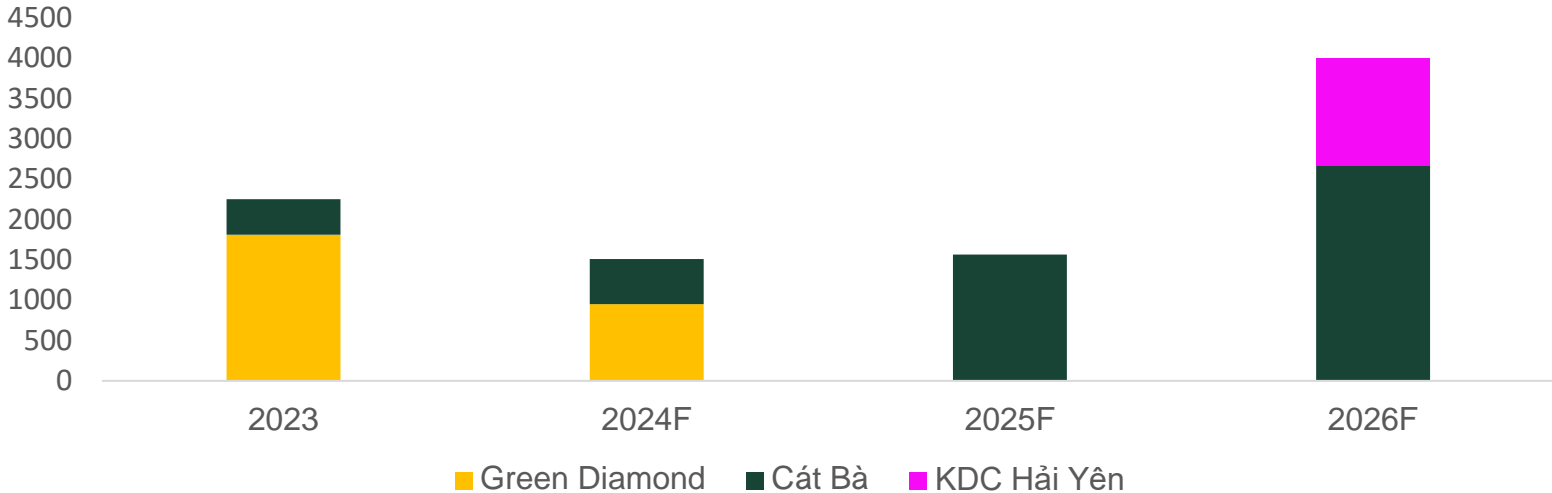
Cầu Vĩnh Tuy 2 – Hà Nội
(1.255 tỷ)

(Đại diện các dự án của VCG)

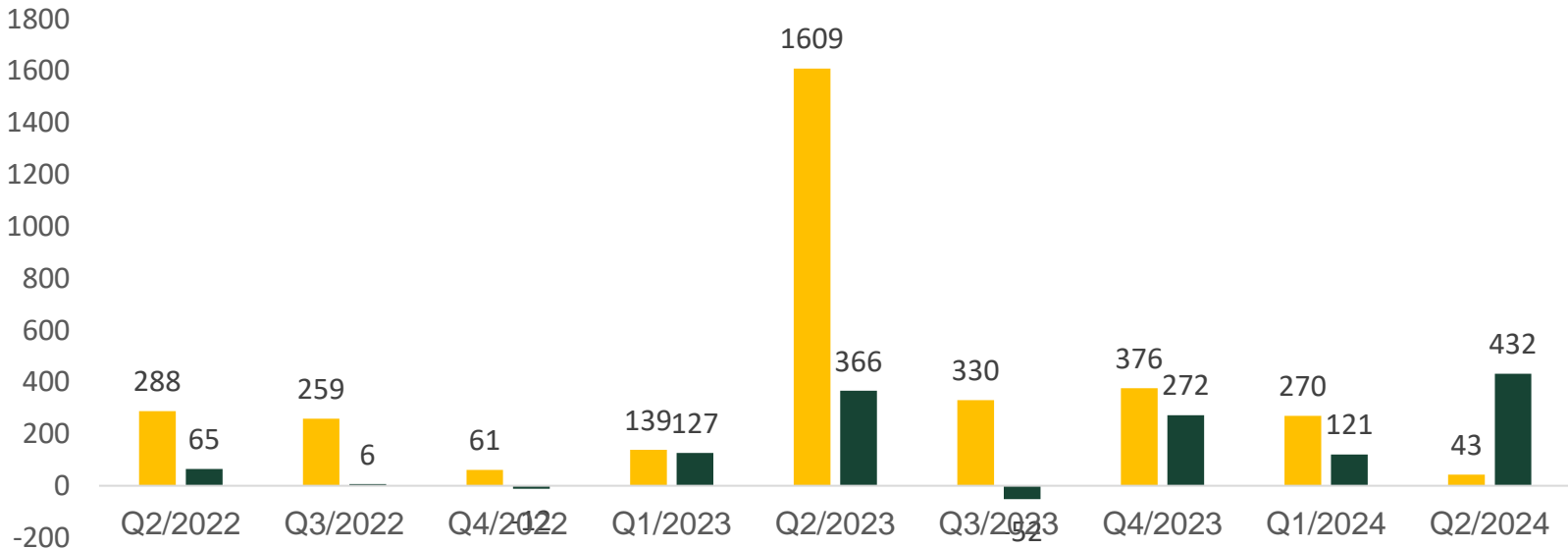
Mảng bất động sản

Doanh thu giảm nhưng lợi nhuận tăng đột biến

Doanh thu từng dự án của VCG (tỷ đồng)



Doanh thu mảng kinh doanh bất động sản (tỷ đồng)

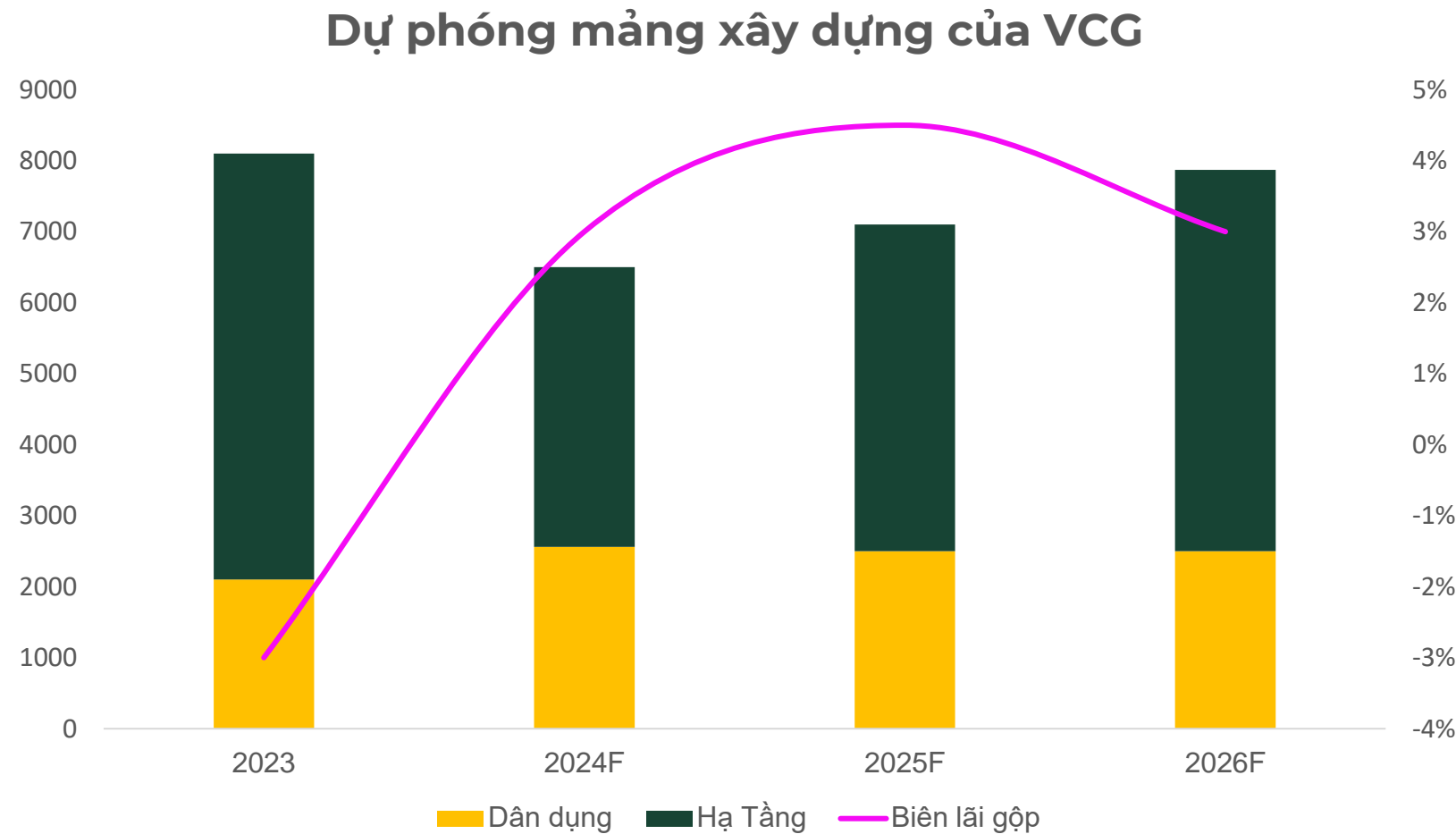


Chỉ tính riêng các dự án VCG đang triển khai, tổng diện tích đạt ~1000 ha, bao gồm:

- BĐS dân cư, thương mại, nghỉ dưỡng:** Tổng quy mô 330 ha, có 2 dự án được AAS đánh giá sẽ đem lại lợi nhuận giai đoạn 2024-2025 là:
 - Green Diamond: dự kiến 2024 ghi nhận doanh thu (ước tính 906 tỷ doanh thu, 300 tỷ lợi nhuận)
 - Cát Bà Amatina: 172 ha, có thể bán buôn/bán từng phần nếu có đối tác
- BĐS khu công nghiệp:** Sau khi được chấp thuận chủ trương đầu tư dự án KCN Đông Anh vào T4/2024, VCG hiện đang triển khai 3 dự án khu công nghiệp, bao gồm:
 - CNC 2 Hòa Lạc: 270 ha đã cho thuê 58,48 ha
 - 2 KCN đang triển khai đầu tư là Sơn Đông và Đông Anh (300 ha)

Mảng xây dựng hạ tầng

Động lực tăng trưởng chính của VCG



Theo dự đoán của AAS, **doanh thu mảng xây dựng trong năm 2024 có thể đạt 6,600 tỷ (-20% svck)** do các dự án xây dựng hạ tầng của doanh nghiệp tập trung hoàn thành vào năm 2025 – 2026. Bên cạnh đó, biên lãi gộp cải thiện lên mức 5% (so với mức -2% cùng kỳ) nhờ giá nguyên vật liệu hạ nhiệt.

Sang giai đoạn 2025 – 2026, doanh thu dự kiến tăng trưởng 4% và 3% svck lên lần lượt mức 6,811 và 7,088 tỷ nhờ các dự án thành phần cao tốc Bắc – Nam đưa vào nghiệm thu.

Các dự án thành phần của cao tốc Bắc – Nam VCG đã trúng thầu

Thời gian triển khai

Gói thầu	Dự án	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Thời gian triển khai				
			2021	2022	2023	2024	2025
Gói thầu 11-XL: Thi công xây dựng công trình	Bãi Vọt – Hàm Nghi	2,289	[Bar chart showing construction period from 2021 to 2024]				
Gói thầu XL 03: Thi công xây dựng đoạn Km405+00 – Km419+600	Nghi Sơn – Diễn Châu	886	[Bar chart showing construction period from 2021 to 2024]				
Gói thầu 3.4: Thi công xây dựng công trình san nền và thoát nước & khảo sát, thiết kế bản vẽ thi công	Sân bay Long Thành GĐ 1	1,235	[Bar chart showing construction period from 2022 to 2025]				
Gói thầu 11-XL: Thi công xây dựng công trình	Bãi Vọt – Hàm Nghi	3,034	[Bar chart showing construction period from 2022 to 2025]				
Gói thầu XL 01: Thi công xây dựng đoạn Km568+200 – Km600+700	Vũng Áng – Bùng	1,438	[Bar chart showing construction period from 2023 to 2025]				
Gói thầu 03-XL: Thi công xây dựng đoạn Km0+00 – Km12+500	Tuyên Quang – Hà Giang	898	[Bar chart showing construction period from 2023 to 2024]				
Gói thầu 5.10: Thi công xây dựng và lắp đặt thiết bị công trình nhà ga hành khách	Sân bay Long Thành GĐ 1	3,924	[Bar chart showing construction period from 2023 to 2025]				
Gói thầu 4.6: Thi công xây dựng, lắp đặt thiết bị và lập thiết kế bản vẽ thi công xây dựng công trình đường cất hạ cánh	Sân bay Long Thành GĐ 1	1,414	[Bar chart showing construction period from 2023 to 2025]				
Gói thầu XL-01: Xây lắp nền, mặt đường và các công trình trên tuyến đoạn Km19+000 – Km40+750	Cao tốc Hòa Bình – Mộc Châu	1,539	[Bar chart showing construction period from 2024 to 2025]				

Các dự án xây dựng dân dụng VCG trúng thầu

Gói thầu	Dự án	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Thời gian triển khai					
			2021	2022	2023	2024	2025	2026
Công trình Xây dựng Cơ sở Hạ tầng KCN Sạch tỉnh Hưng Yên	Hạ tầng khu công nghiệp Sạch tỉnh Hưng Yên	424		■				
Thi công xây dựng, cung cấp lắp đặt thiết bị nhà B	Xây dựng Cung thiếu nhi Hà Nội	337		■				
Gói thầu 18: Thi công xây dựng, cung cấp lắp đặt thiết bị công trình	Đầu tư xây dựng bệnh viện Nhi Hà Nội – GD 1	331		■				
Giá – Cát Bà	Cát Bà Amatina	4,406			■			
Thi công phần hạ tầng và kiến trúc – Gói thầu PKG B	Nhà máy Nhiệt điện Vũng Áng 2	503			■			
Thi công xây dựng và mua sắm, lắp đặt thiết bị các công trình nhà số 2, 3, 6 và một số hệ thống kỹ thuật	Đầu tư xây dựng Bệnh viện Đa khoa tỉnh Nam Định	502			■			

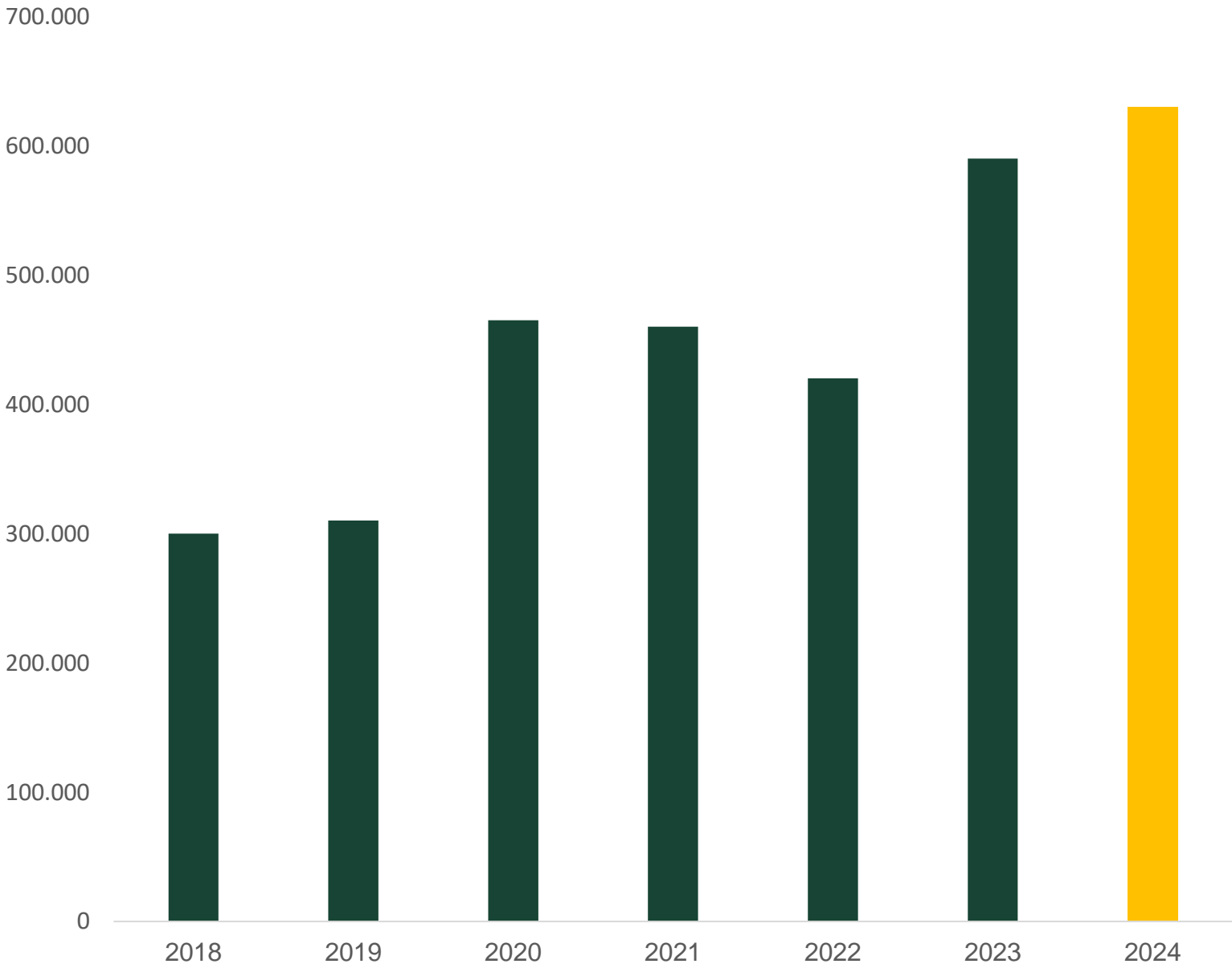
Hưởng lợi lớn nhờ kế hoạch đẩy mạnh giải ngân đầu tư công của Chính phủ

Theo kế hoạch năm 2024 của Chính phủ, giải ngân vốn đầu tư công dự kiến tăng trưởng 12% so với năm trước, đạt mức 638,000 tỷ, đóng góp chính từ các dự án chiến lược như Cao tốc Bắc – Nam, sân bay Long Thành và đường vành đai 3 (TP.HCM). Nửa đầu năm nay, giải ngân đầu tư công hoàn thành khoảng 37% kế hoạch năm do những vướng mắc liên quan đến vấn đề giải phóng mặt bằng và thiếu nguyên vật liệu như cát, đá xây dựng.

AAS đánh giá giải ngân vốn có thể khả quan hơn trong nửa cuối năm và đạt 70-80% kế hoạch nhờ những vướng mắc có thể phần nào được tháo gỡ:

- Luật đất đai mới được áp dụng từ T8/2024 với những quy định cụ thể sẽ giúp giải quyết vướng mắc trong quá trình đền bù, GPMB và chuyển đổi mục đích sử dụng đất của chủ đầu tư trong triển khai đầu tư công.
- Chính phủ quyết liệt giải ngân đầu tư công: Thủ tướng Chính phủ đang yêu cầu các bộ, cơ quan TW và địa phương triển khai việc lập kế hoạch đầu tư công trung hạn giai đoạn 2026-2030.

Mục tiêu giải ngân đầu tư công năm 2024

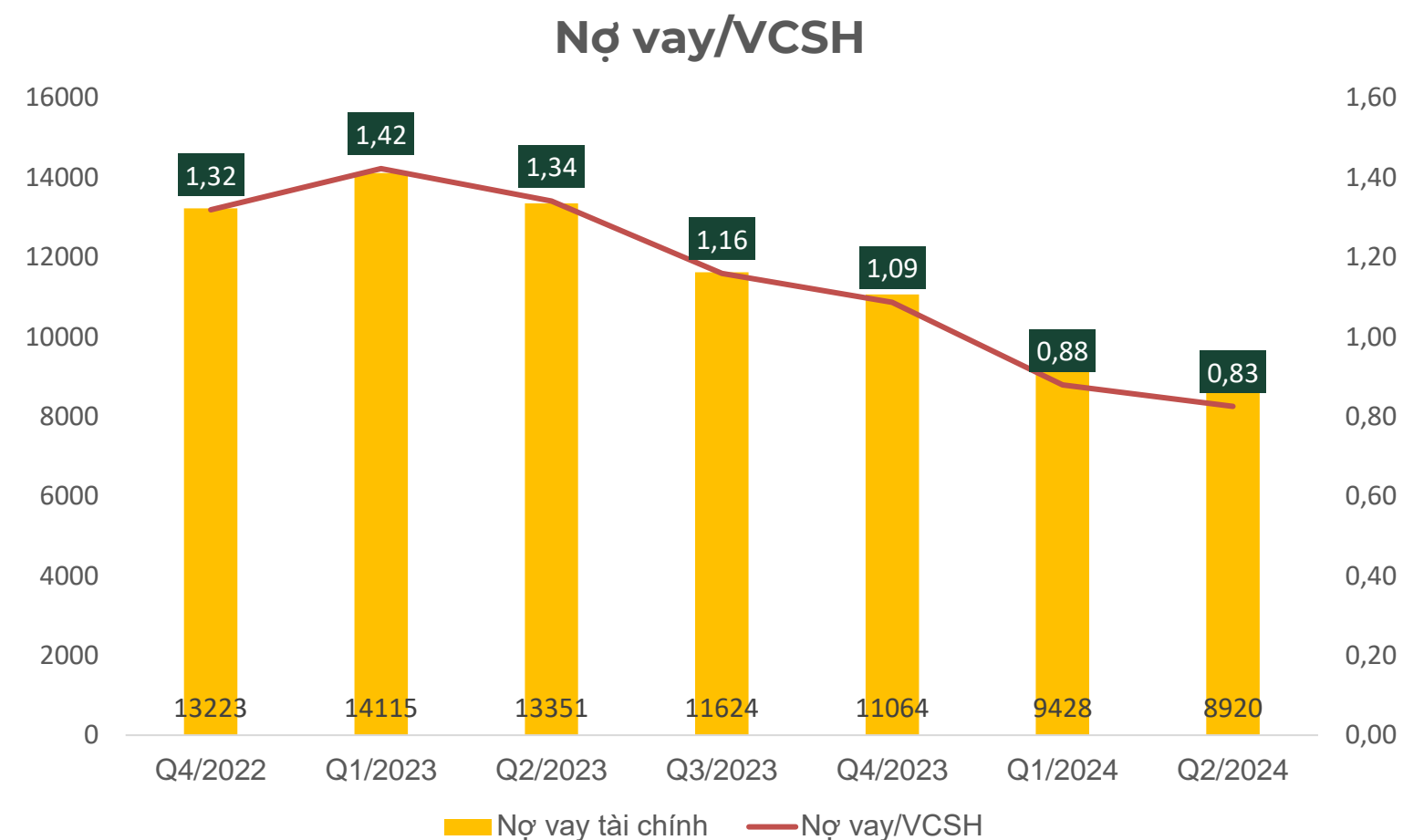


Tình hình tài chính

Gánh nặng nợ vay giảm bớt áp lực

VCG đã giải quyết được một lượng nợ vay đáng kể trong nửa đầu năm 2024 (thu xếp mua lại hết khoản nợ trái phiếu dài hạn trị giá 1.600 tỷ) nhờ đó giảm đáng kể chi phí lãi vay so với năm ngoái và tăng thu nhập ròng.

Tại thời điểm cuối quý 2/2024, khoản nợ tài chính của VCG giảm 33% svck – đạt 8.920 tỷ; tỷ lệ nợ vay/VCSH đạt 0,83 lần. Trong bối cảnh khối lượng công việc tăng trưởng mạnh kể từ năm 2023, các khoản nợ vay thu hẹp cho thấy năng lực quản lý tài chính của VCG rất tốt.



Định giá & Khuyến nghị

Chúng tôi đưa VCG vào danh mục cổ phiếu theo dõi với các luận điểm sau:

- Các dự án án xây dựng công nghiệp và đầu tư công được chúng tôi đánh giá đang đúng tiến độ và được quyết liệt đẩy mạnh trong thời điểm cuối năm nay và các năm sắp tới.
- Chúng tôi cho rằng giai đoạn 2025 – 2026 là lúc điểm rơi lợi nhuận của VCG nhờ các dự án thành phần của cao tốc Bắc – Nam được nghiệm thu
- Các khoản nợ vay thu hẹp cho thấy năng lực quản lý tài chính của VCG rất tốt.

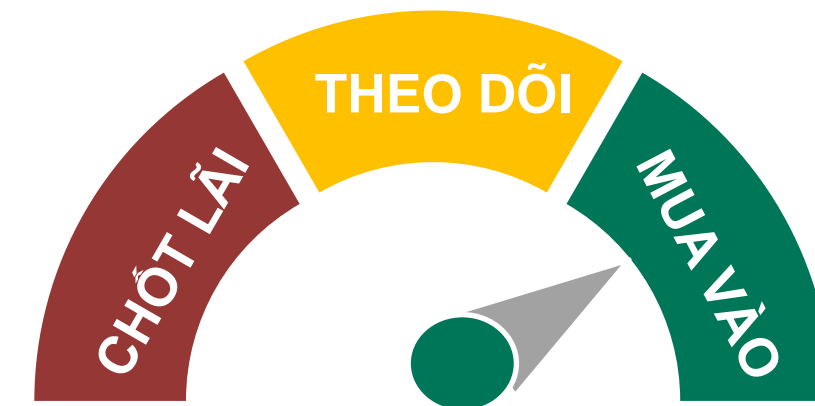
AAS khuyến nghị **MUA VÀO** với cổ phiếu VCG cho mục tiêu dài hạn.

Đưa ra khuyến nghị

MUA VÀO

Đối với cổ phiếu VCG

GIÁ MỤC TIÊU: 22.600 VNĐ/CP





CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

 <https://www.aas.com.vn>

 Tổng đài: 1900 1811

 trungtamcskh@aas.com.vn

Mở tài khoản ngay

