

Hội thảo nhà đầu tư Vingroup 2024

Chúng tôi tham dự Hội thảo nhà đầu tư Vingroup 2024 từ ngày 28/12/2024 đến 30/12/2024 với những nội dung chính như sau:

1. Tập đoàn Vingroup có kế hoạch IPO Vinpearl vào cuối năm 2025 và bán 25% Vinmec cho GIC. Chúng tôi cho rằng số tiền thu được từ các giao dịch này sẽ phần nào giảm bớt nghĩa vụ tài chính của VIC.
2. Những thay đổi trong hợp đồng BCC giữa VHM, VIC và các bên liên quan sẽ ảnh hưởng đến tỷ lệ sở hữu và chi phí phát triển dự án của VHM tại Vinhomes Global Gate, Vinhomes Apollo City và Vinhomes Wonder Park. Trước đây, VHM nhận được 95% lợi ích từ cấu phần nhà ở của các dự án này, tuy nhiên, sau khi hợp đồng BCC sửa đổi thì nhìn chung lợi ích của VHM sẽ giảm và lợi ích của VIC sẽ tăng lên.
3. Đối với VinFast, với gói hỗ trợ thêm 3,4 tỷ USD từ ông Phạm Nhật Vượng và Tập đoàn Vingroup cùng sự phổ biến của các mẫu xe điện giá bán vừa túi tiền và sự mở rộng thị trường, chúng tôi cho rằng các chỉ số tài chính của công ty sẽ được cải thiện trong các quý tới, tuy nhiên, để đạt được mục tiêu hòa vốn trong giai đoạn 2025-2026 có thể là một thách thức không nhỏ khi thị trường xe điện ngày càng cạnh tranh gay gắt và càng có nhiều thương hiệu Trung Quốc có nhiều kinh nghiệm và tiềm lực tài chính hơn VFS gia nhập thị trường Việt Nam.

VINPEARL:

- **Vinpearl là một trong những công ty có tiếng trong lĩnh vực dịch vụ lưu trú** với 30 khách sạn, 9 khu vui chơi giải trí và 4 sân golf, chiếm 14% thị phần khách sạn và khu nghỉ dưỡng cao cấp, 35% thị phần khu vui chơi giải trí và 31% thị phần sân golf.
- **VIC hiện nắm giữ 85,5% tại Vinpearl.**
- **Vinpearl sẽ phát hành trước 70 triệu cổ phiếu, tương đương 4,1% cổ phiếu hiện hữu cho các cổ đông hiện hữu với giá 71.350 đồng/cổ phiếu, sau đó dự kiến niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán vào cuối năm 2025.**
- **Biên EBITDA** của Vinpearl là 36% trong 9T2024.
- Vinpearl có sự cân bằng giữa lượng khách quốc tế và nội địa với tỷ lệ khách quốc tế phần lớn đến từ Hàn Quốc và Trung Quốc.

VINHOMES (HSX: VHM):

- **Năm 2025, VHM dự kiến mở bán 4 dự án mới** là Vinhomes Apollo City (Hạ Long Xanh), Wonder Park (Đan Phượng), Phước Vĩnh Tây, Dương Kinh và các căn còn lại của các dự án hiện tại.
- **Đối với các dự án không còn trong hợp đồng BCC sửa đổi ký kết giữa VHM với VIC và các bên liên quan**, VHM sẽ nhận lại tiền đặt cọc cộng với lãi. Tính đến hết Q3/2024, VHM đã đặt cọc tổng cộng 65.300 tỷ đồng cho VIC và các bên liên quan với mục đích đầu tư dự án.
- **Vinhomes Global Gate (Cổ Loa, Hà Nội):** Theo thông báo của VEFAC (UPCOM: VEF), VEF đang đề xuất chuyển nhượng toàn bộ dự án với giá trị ước tính là 40.000 tỷ đồng. Tuy nhiên, lợi nhuận từ giao dịch này vẫn chưa được tiết lộ. Sau giao dịch của VEF, lợi ích kinh tế của VHM tại Global Gate sẽ là:
 - o 5% tổng lợi ích của dự án theo thỏa thuận hợp tác với chủ đầu tư dự án.
 - o 4,7% cổ phần vì là cổ đông của VEF và thu nhập bổ sung từ quản lý dự án, bán hàng và nhà thầu xây dựng
 - o Hoàn trả tiền đặt cọc và lãi liên quan từ VIC sau khi hủy thỏa thuận chuyển nhượng cổ phần
- **Vinhomes Royal Island (Hải Phòng):** VIC công bố chuyển nhượng 99,93% cổ phần của CTCP VYHT, trong đó 80% chuyển nhượng cho đối tác nước ngoài và 19,93% cho VHM. Đây là giao dịch bán sỉ diễn ra vào Q2/2024 với giá trị 13.500 tỷ đồng cho 1.400 căn thấp tầng. Đây là dự án BCC mà VHM nhận được 95% lợi ích từ cấu phần nhà ở của dự án này. Tính đến hết Q3/2024, VHM đã mở bán lũy kế 7.512 căn hộ và bán được 94,3% (bao gồm cả bán lẻ và bán sỉ) và bàn giao 41% số căn đã bán.
- **Vinhomes Apollo City (Hạ Long Xanh, Quảng Ninh)** có tổng diện tích 5.545ha. VHM gần hoàn thành giải phóng mặt bằng cho dự án này và dự kiến sẽ mở bán các căn thấp tầng vào năm 2025. Dự án này sẽ được phát triển theo hình thức liên doanh, trong đó VHM sở hữu 70% và VIC sở hữu 30%.
- **Vinhomes Wonder Park (Đan Phượng, Hà Nội)** có tổng diện tích 133ha. VHM sẽ mua lại dự án này từ VIC và dự kiến sẽ mở bán vào năm 2025.

- **Vinhomes Green Paradise (Cần Giờ, TP.HCM)** có tổng diện tích 2.870ha. VHM sở hữu dự án này thông qua công ty con nắm giữ 99,9% và dự kiến sẽ mở bán vào năm 2026. VHM hiện đang được chính phủ giao lập Quy hoạch 1/500. Theo công ty cho biết thì phần diện tích cần giải phóng mặt bằng cho dự án này là không đáng kể.
- **Dương Kinh (Hải Phòng)** có tổng diện tích 240ha. Dự án đang trong quá trình giải phóng mặt bằng và VHM dự kiến hoàn thành các thủ tục pháp lý vào cuối năm 2024. Dự án đã có Quy hoạch 1/500.
- **Phước Vĩnh Tây (Long An)** có tổng diện tích 1.090ha và đang trong quá trình đền bù.
- **Hậu Nghĩa (Long An)** có tổng diện tích 197ha. VHM đang trong quá trình giải phóng mặt bằng.
- **Tân Mỹ (Long An)** có tổng diện tích 931ha. VHM đang xin Quy hoạch 1/500.

VINFAST (NASDAQ: VFS)

- **Dự án nhà máy sản xuất xe điện tại Hà Tĩnh:** VIC đang xin chấp thuận chủ trương đầu tư. Dự án tập trung lắp ráp xe VF3 và VF5 với công suất lên tới 300.000 xe điện/năm. Nhà máy sẽ khởi công vào cuối năm 2024 và dự kiến đi vào hoạt động vào năm 2025.
- **Trong 10T2024, VFS đã bàn giao 51.000 xe điện, hoàn thành 63% kế hoạch năm 2024** là 80.000 xe điện. VFS kỳ vọng sẽ hoàn thành kế hoạch này chủ yếu nhờ vào việc bàn giao các mẫu xe VF3 và VF5.
- **VFS dự kiến đạt điểm hòa vốn gộp vào năm 2025 và điểm hòa vốn EBITDA vào năm 2026.**
- **Các nhà máy CKD tại Indonesia và Ấn Độ** (mỗi nhà máy có vốn đầu tư giai đoạn 1 khoảng 150 - 200 triệu USD; công suất lên tới 50.000 xe điện/năm) dự kiến đi vào hoạt động vào năm 2025. Lợi thế về chi phí khi lắp ráp xe điện tại các quốc gia này chủ yếu là ưu đãi thuế.

Phạm Thái Thanh Trúc

trucptt@acbs.com.vn



Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này. **Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.