BÁO CÁO CẬP NHẬT VÀ KHUYẾN NGHỊ

VGI – CTCP Đầu tư Quốc tế Viettel

UPCOM: VGI

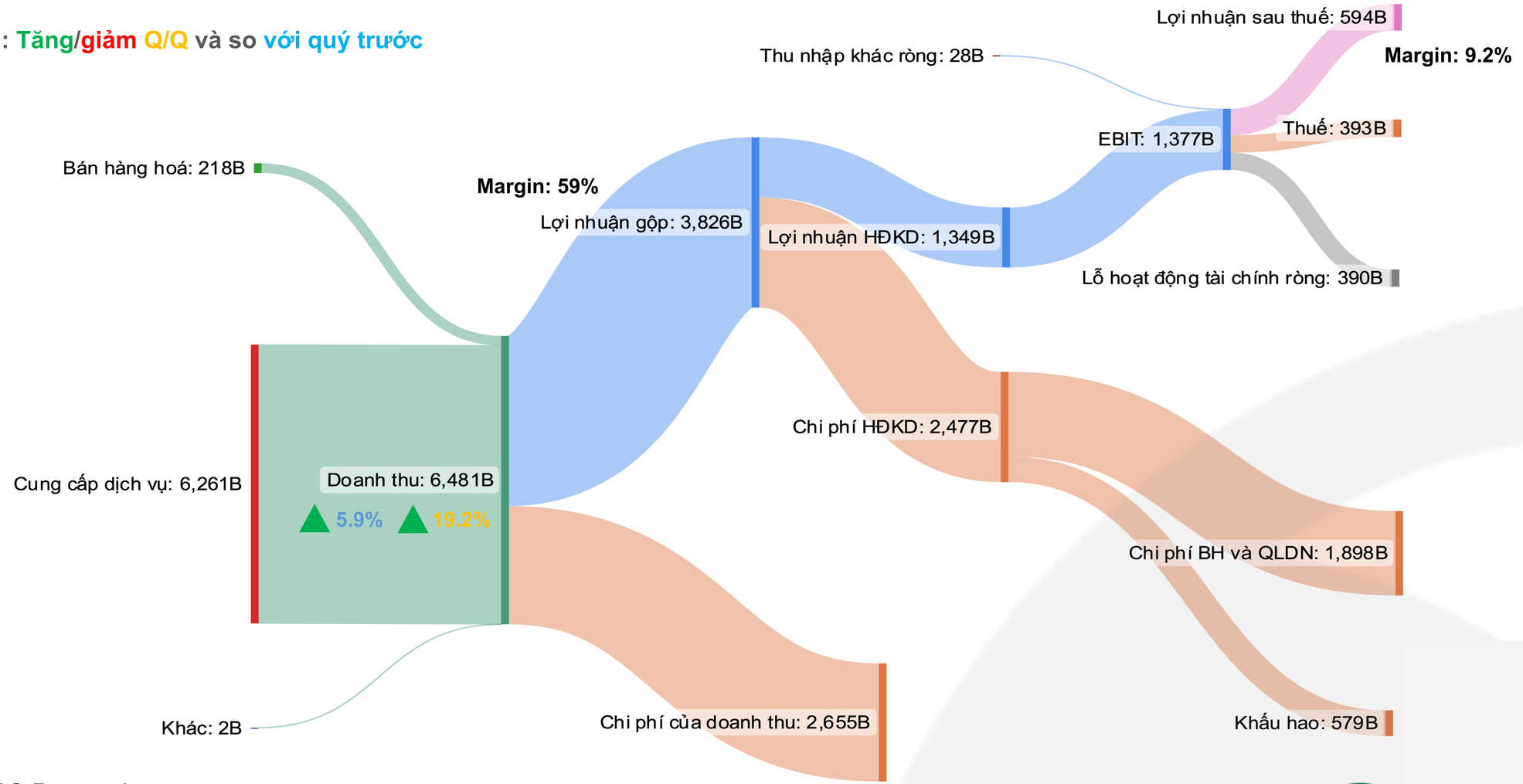
Khuyến nghị cập nhật: 10/7

Giá mục tiêu: 32.750VNĐ/CP

viettel
global

Cập nhật kết quả kinh doanh Q1.2023: VGI tăng trưởng 2 chữ số với doanh thu thuần đạt hơn 6.481 tỷ đồng, tăng 19% so với cùng kỳ.

▲ 5% ▼ 5% : Tăng/giảm Q/Q và so với quý trước



Nguồn: BCTC, AAS Research

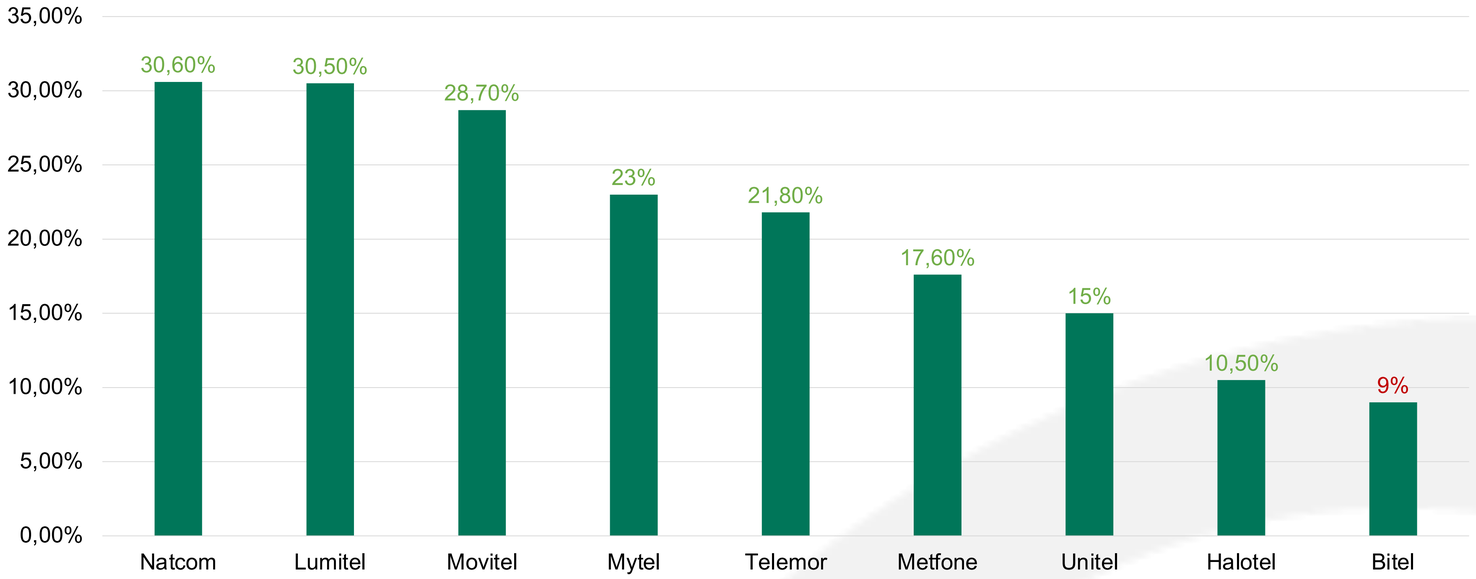
Kết quả các chỉ tiêu SXKD của VGI

VTNN hoàn thành

08/08 chỉ tiêu

LNTT hợp nhất VTG+VTP (gồm CLTG)	**204%**
LNTT hợp nhất VTG+VTP (loại CLTG)	**231%**
Dòng tiền ròng	**143%**
Dòng tiền về	**147%**
TDT hợp nhất VTG+VTP	**105%**
Thuê bao thực tăng	**2,5 triệuTB**
Thuê bao 4G tăng	**2,64 triệuTB**
DTDV tăng trưởng	**+20.2%**

8/9 thị trường tăng trưởng 2 con số



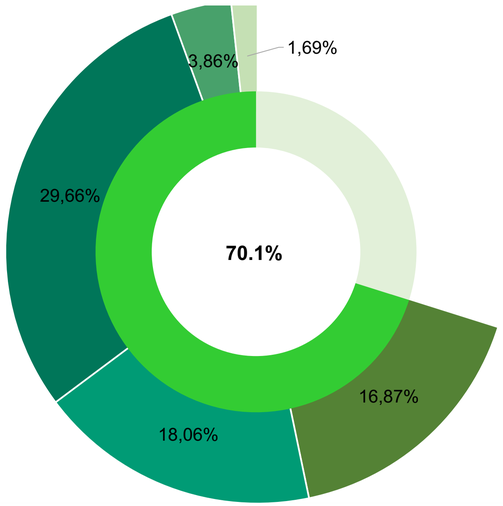
- Dù doanh thu tăng trưởng 19,2% YoY trong quý 1/2023, nhưng LNST của VGI giảm 68,8% YoY. Mức giảm này chủ yếu do:

(1) 693 tỷ đồng chi phí dự phòng bổ sung cho khoản đầu tư và các khoản phải thu từ **Viettel Myanmar** và

(2) Khoản **lỗ chênh lệch tỷ giá tăng thêm 280 tỷ đồng.**

- Chúng tôi cho rằng VGI sẽ hưởng lợi từ tiềm năng tăng trưởng mạnh của ngành viễn thông tại các thị trường đang hoạt động nhờ mạng lưới viễn thông mạnh, hiện đã phủ sóng 90% dân số tại mỗi thị trường.

Cơ cấu tài sản và nguồn vốn của VGI

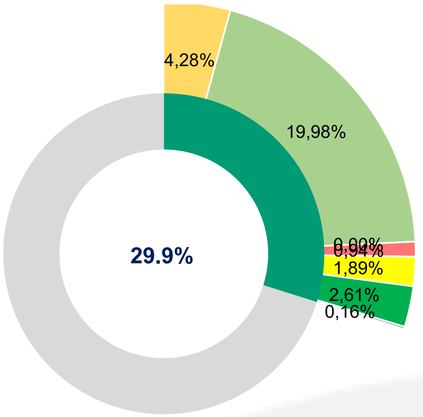


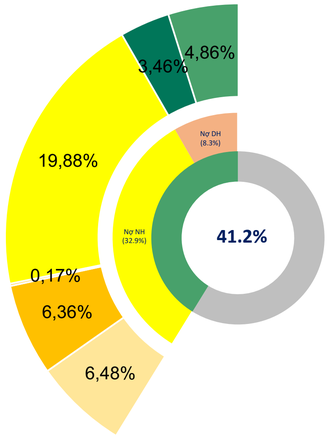
TÀI SẢN NGẮN HẠN
(15,081.30 tỷ)

- Tiền và TĐ tiền (16.87%)
- Đầu tư tài chính NH (18.06%)
- Phải thu NH (29.66%)
- Hàng tồn kho (3.86%)
- TSNH khác (1.69%)

TÀI SẢN DÀI HẠN
(35,421.50 tỷ)

- Phải thu dài hạn (4.28%)
- Tài sản cố định (19.98%)
- BĐS đầu tư (0.00%)
- TS dở dang dài hạn (0.94%)
- Đầu tư TC dài hạn (1.89%)
- TSDH khác (2.61%)
- Lợi thế thương mại (0.16%)



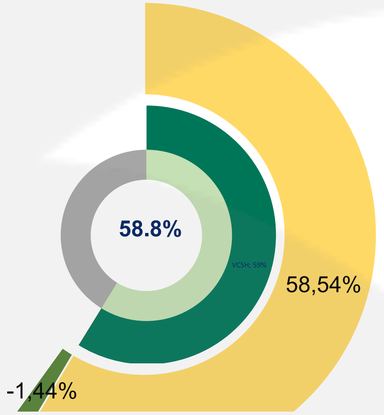


NỢ PHẢI TRẢ
(20,811.85 tỷ)

- Vay và nợ NH (6.48%)
- Phải trả người bán NH (6.36%)
- Người mua trả tiền trước (0.17%)
- Nợ NH Khác (19.88%)
- Vay và nợ DH (3.46%)
- Nợ DH khác (4.86%)

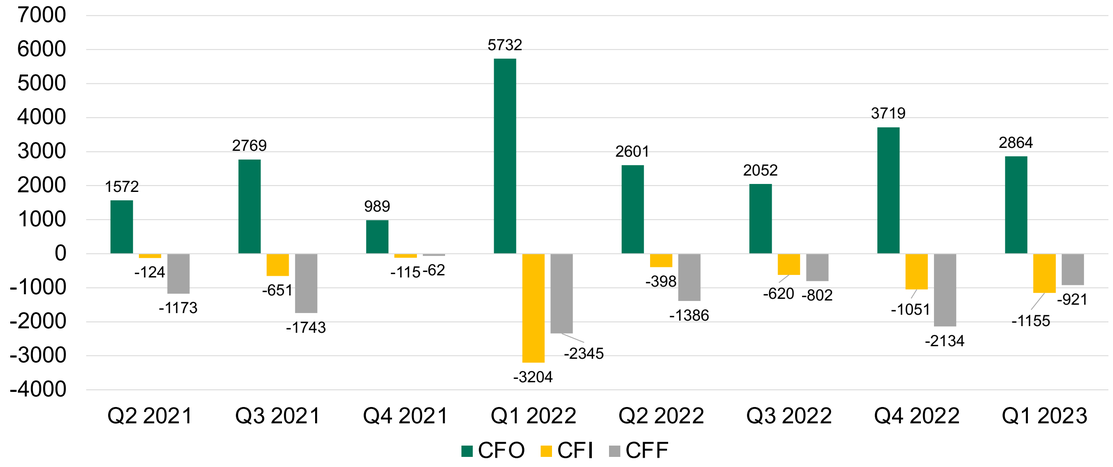
NGUỒN VCSH
(29,690.95 tỷ)

- Vốn điều lệ (60.27%)
- VCSH khác (-1.48%)

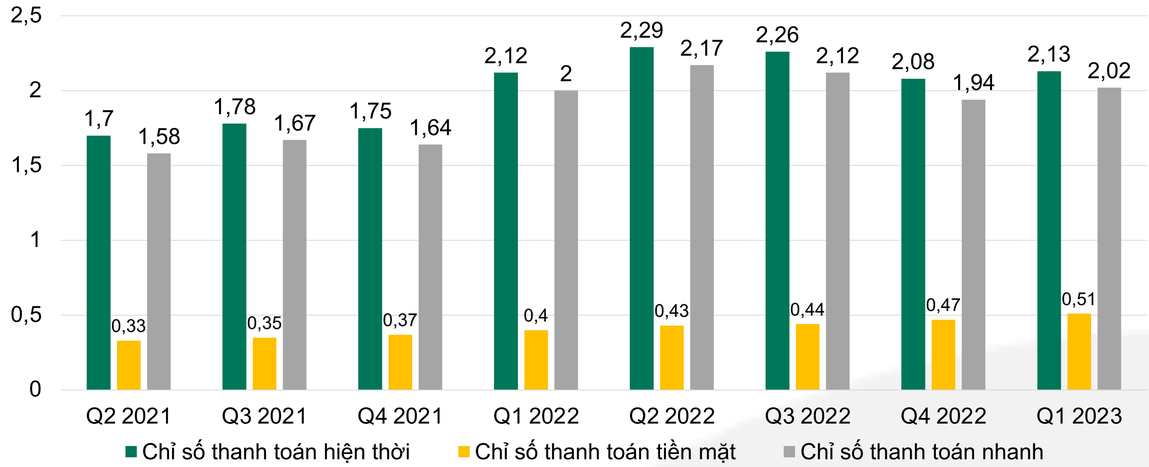


Sức khoẻ tài chính: Tỷ lệ đòn bẩy tài chính của VGI đã giảm đáng kể từ năm 2020; Khoản lỗ chênh lệch tỷ giá tăng thêm 280 tỷ đồng.

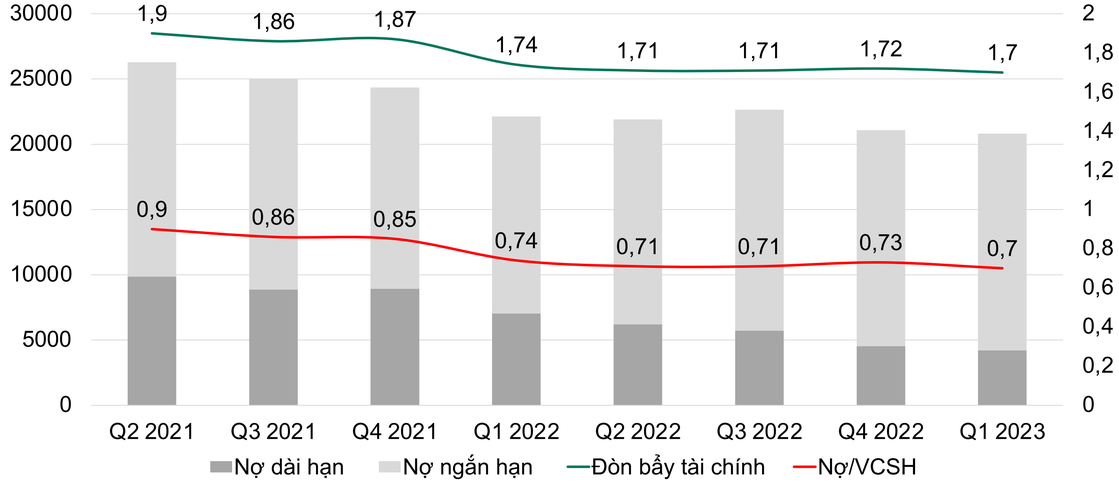
Yếu tố dòng tiền của VGI



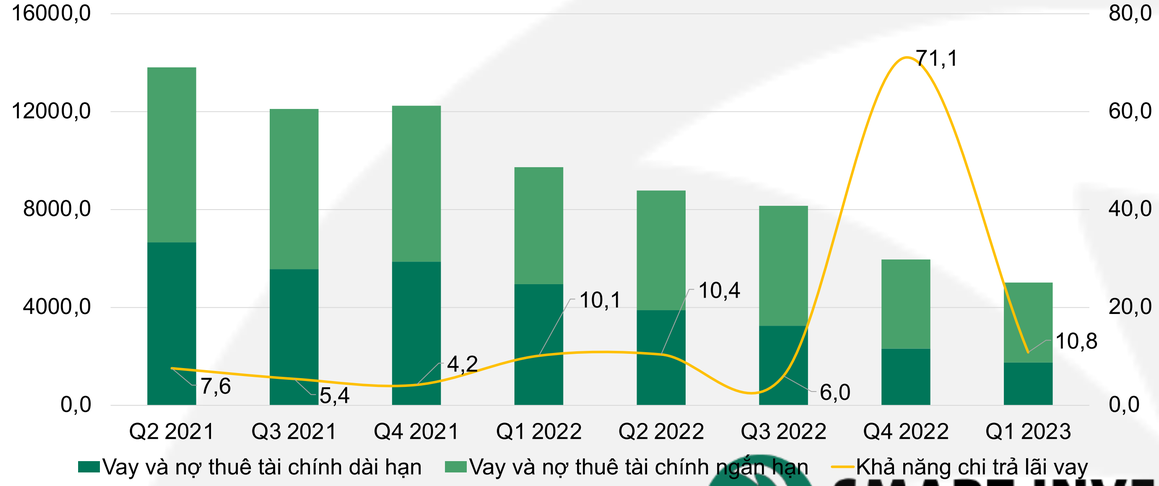
Hệ số thanh toán



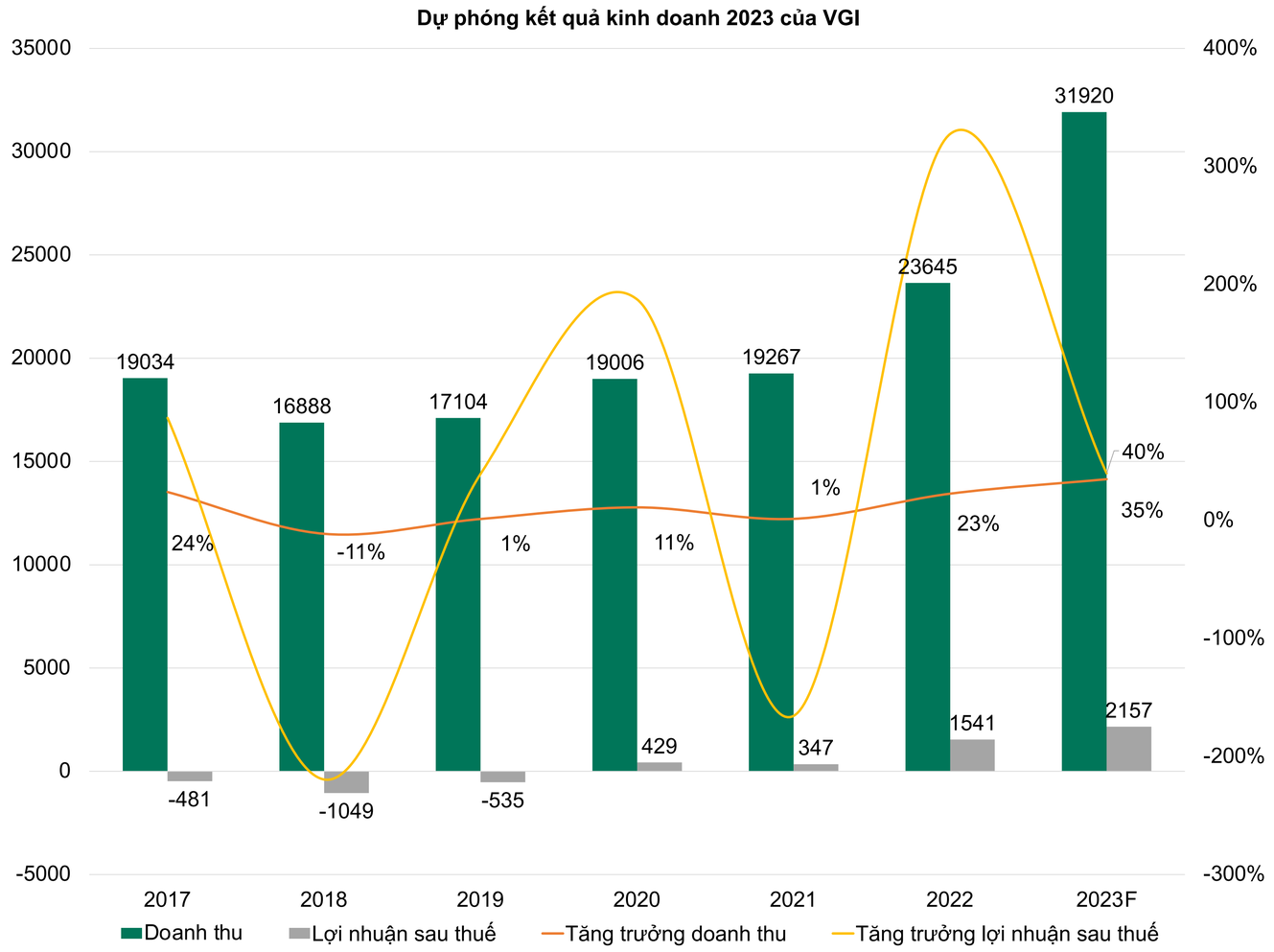
Đòn bẩy tài chính chuyển biến tích cực



Khả năng chi trả lãi vay của VGI



Dự phóng kết quả kinh doanh 2023: Kỳ vọng KQKD đột biến cuối năm 2023 nhờ hoàn tất trích lập dự phòng dự án đầu tư vào Viettel Cameroon



❖ Chúng tôi ước tính doanh thu của VGI sẽ tăng lên 31.920 tỷ đồng (+35%YoY) và LNST của công ty mẹ ghi nhận dương là 2.157 tỷ đồng (+40%YoY) dựa trên các luận điểm sau:

(1): Năm 2023 công ty sẽ tiếp tục tăng trưởng doanh thu mạnh

- Thị trường Châu Phi và Châu Mỹ Latin sẽ tiếp tục là động lực thúc đẩy doanh thu chính của VGI vào năm 2023 do tỷ lệ thâm nhập của thuê bao internet và điện thoại thông minh ngày càng tăng cao.
- Trong khi đó, chúng tôi cho rằng doanh thu từ thị trường Châu Á sẽ được hỗ trợ bởi mức tiêu thụ dữ liệu cao hơn và tăng trưởng thuê bao số từ nhóm khách hàng doanh nghiệp và thành thị.

(2): Kỳ vọng áp lực lên chi phí dự phòng sẽ giảm bớt trong nửa cuối năm 2023 do dự phòng khoản phải thu gần như "hoàn tất" trong năm nay:

- VGI đã **hoàn thành trích lập dự phòng cho 96%** tổng số dư đầu tư với **Viettel Myanmar** vào cuối quý 1/2023.
- Tính đến hết **Q1.2023**, VGI đã **trích lập gần 4.600 tỷ đồng** trên tổng số đầu tư vào Viettel Cameroon gần **6.800 tỷ đồng.** Chúng tôi kỳ vọng trong **nửa cuối năm 2023, VGI sẽ hoàn tất trích lập dự phòng** và sẽ có **KQKD đột biến từ Q4.2023 và 2024**

(3): Biên lợi nhuận ròng được nới rộng trong nửa cuối năm 2023.

- Biên lợi nhuận gộp trong năm 2023 sẽ duy trì ở mức trên 50% do số lượng thuê bao 4G ngày càng tăng

Định giá

Tổng hợp định giá

Phương pháp định giá	Giá trị	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/B	35.400	40%	14.160
DCF	30.980	60%	18.590
Giá mục tiêu			**32.750 vnđ/cp**

Rủi ro:

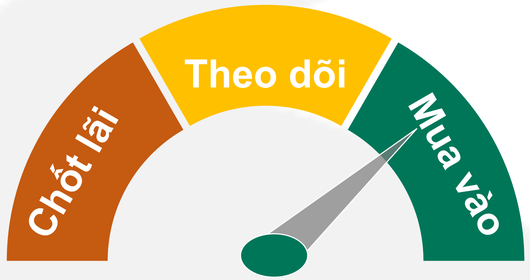
(1) Bất ổn chính trị làm gián đoạn HĐKD tại thị trường nước ngoài;

(2) Biến động tỷ giá

(3) Trích lập dự phòng

AAS Research đưa ra khuyến nghị

MUA VÀO

đối với cổ phiếu VGI

GIÁ MỤC TIÊU: 32.750 VNĐ/CP