

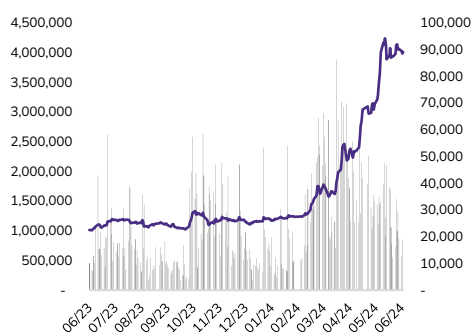
Bùi Minh Anh

Email: anh.buiminh@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Viễn thông
Ngày báo cáo	: 12/06/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 89.700
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 273.029
SLCPLH (CP)	: 3.043.811.200

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022A	2023A
Tăng trưởng DTT (%)	21%	17,7%
Tăng trưởng LNST (%)	344%	6,9%
Biên LNG (%)	46,3%	50,5%
Biên LNST (%)	6,2%	5,8%
ROA (%)	1,62%	1,21%
ROE (%)	2,87%	2,1%
Nợ vay/VCSH (lần)	0.2	0.1
EPS (VND/CP)	274	205
BVPS (VND/CP)	9.580	9.865

VGI lên kế hoạch LNTT năm 2024 tăng mạnh svck

VGI tổ chức ĐHCĐ vào ngày 05/06/2024. Các điểm chính của cuộc họp:

- KQKD năm 2023 của VGI tăng trưởng tích cực.** Cụ thể, tổng doanh thu hợp nhất đạt 32.165 tỷ đồng (+17,7% svck, hoàn thành 114,6% kế hoạch đã đề ra), LNTT hợp nhất đạt 3.879 tỷ đồng (+28,7% svck, đạt mục tiêu tăng trưởng dương ĐHCĐ 2023 đã đề ra).
- KQKD năm 2023 khả quan chủ yếu do** hầu hết các Công ty thị trường (bao gồm cả Công ty con và Công ty liên kết) đều tăng trưởng tốt trong kinh doanh, trong đó: Đứng đầu là Natcom tại Haiti tăng 30% svck; Mytel tại Myanmar tăng 28% svck; Movitel tại Mozambique tăng 26%, Telemor tại Đông Timor tăng 18%; Metfone tại Campuchia tăng 13%. Ngoài ra, thuê bao viễn thông đạt 4,5 triệu thuê bao, đạt 225% kế hoạch đề ra; thuê bao số đạt 11 triệu thuê bao, hoàn thành 183% kế hoạch.
- Tình hình HĐKD:**
 - Thị trường Châu Phi dẫn đầu nguồn đóng góp tăng trưởng cho VGI.** Với Movitel, doanh thu duy trì tăng trưởng 5 năm liên tiếp trên 20%; Lumitel giữ vững vị trí số 1 trên các dịch vụ: Di động chiếm 63,4% thị phần (+5,1% svck), thuê bao ví chiếm 81% (+3% svck), CĐBR chiếm 43% (+1%svck).
 - Thị trường Châu Á,** các thị trường đều giữ vững vị trí số 1 về di động, riêng Metfone và Mytel đứng đầu thị phần cả về di động và dịch vụ cố định băng rộng (CĐBR). Trong đó, thị phần của Mytel là 37%; Thị phần của Telemor tăng trở lại và giữ vị trí số 1 với 53,5%; Unitel dẫn đầu với 57%.
 - Thị trường Châu Mỹ,** Natcom ghi nhận doanh thu tăng trưởng cao nhất trong 10 năm (+30% svck), hoàn vốn dự án 100% sau 12 năm kinh doanh sau Metfone, Unitel, Telemor và Lumitel. Hiện Natcom là nhà mạng số 1 về thuê bao di động, chiếm giữ 51,7% thị phần.
 - Lĩnh vực ngoài viễn thông truyền thống:** Đóng góp chủ yếu đến từ dịch vụ Tài chính điện tử với mức tăng trưởng 121% (cao gấp 9 lần mức tăng trưởng bình quân thế giới là 13%). Các công ty Unitel (Lào), Telemor (Timor), Lumitel (Tanzania) đang dẫn đầu về thị phần thuê bao tài chính điện tử.
- Về kế hoạch kinh doanh năm 2024,** các quốc gia VGI đang đầu tư có quy mô nền kinh tế nhỏ và phụ thuộc nên sẽ gặp nhiều khó khăn trước tình hình biến động của thế giới, đặc biệt về vấn đề tỷ giá. Tuy nhiên kinh tế năm 2024 được dự báo sẽ phục hồi tốt và cơ hội trong năm 2024 vẫn còn rất lớn. Do đó, **VGI đặt kế hoạch tổng doanh thu hợp nhất năm 2024 đạt 31.746 tỷ đồng (tương đương năm 2023), LNTT hợp nhất đạt 5.477 tỷ đồng (+41,2% so với TH 2023). Thuê bao viễn thông tăng thêm 2 triệu thuê bao, thuê bao số tăng thêm 6 triệu thuê bao.**
- Đối với mảng kinh doanh chính:**
 - Di động 4G vẫn đang là xu thế và trong giai đoạn phát triển mạnh mẽ.** Các thị trường như Metfone và Mytel có tỷ lệ thuê bao 4G/thuê bao thực >90%; các thị trường còn lại vẫn có dư địa phát triển 4G: Telemor (73%), Unitel (67%), Natcom (64%), đặc biệt tại các thị trường Châu Phi trong giai đoạn bùng nổ của công nghệ 4G: Movitel (31%), Halotel (26%), Lumitel (20%);

- ✓ **Dịch vụ cố định băng rộng (CĐBR):** Dự báo tốc độ tăng trưởng thuê bao Fiber to the house (FTTH) vẫn cao hơn di động. Khu vực Châu phi (tỷ trọng FTTH là 12%) dự báo tốc độ tăng trưởng FTTH trên 30%; Châu Mỹ Latinh (tỷ trọng trên 50%) dự báo tốc độ tăng trên 10% nhờ xu hướng chuyển đổi từ cáp đồng trục sang FTTH;
- ✓ **Dịch vụ số và giải pháp B2B: Dự báo tăng trưởng 15%.** Trong đó Dịch vụ điện toán đám mây công cộng tăng trưởng 16%, IoT tăng trưởng 18%, Trí tuệ nhân tạo và máy học tăng trưởng 27%. Các thị trường VGI đầu tư tỷ trọng doanh thu còn thấp, do đó đây là cơ hội để tận dụng lợi thế hạ tầng viễn thông, tăng cường hợp tác nhằm đa dạng hóa dịch vụ.
- ✓ Ngoài duy trì các hoạt động kinh doanh với các dịch vụ viễn thông truyền thống (di động, CĐBR), VGI sẽ mở rộng không gian, đẩy mạnh phát triển các dịch vụ mới như Superapp, Ví điện tử.
- **Về chiến lược hoạt động,** Ban lãnh đạo đặt mục tiêu **(i)** đẩy mạnh đầu tư hạ tầng mạng lưới, nhất là mạng 4G đối với các thị trường có tiềm năng; **(ii)** Xúc tiến lấy tần số và lên phương án đầu tư 5G, Data center, Cloud tại một số thị trường tạo lợi thế đi trước, đón đầu như Campuchia, Lào, Timor...; **(iii)** Bên cạnh dịch vụ Viễn thông truyền thống, VGI định hướng các công ty thị trường chuyển dịch dần sang các mảng cung cấp dịch vụ số cho khách hàng doanh nghiệp, khách hàng cá nhân và chính phủ (chính phủ điện tử, đô thị thông minh).
- **Về phương án phân phối lợi nhuận năm 2023,** VGI thông qua phương án không trích quỹ và không chia cổ tức năm 2023 do công ty mẹ tiếp tục thực hiện trích lập dự phòng tổn thất đầu tư và nợ phải thu lớn dẫn tới bị lỗ & Công ty đang có lỗ lũy kế trên 3.377 tỷ đồng tại thời điểm cuối năm 2023. Đáng chú ý, lợi nhuận lũy kế giữ lại của công ty mẹ là 5.377,18 tỷ đồng sẽ được sử dụng vào các mục đích phù hợp với nhu cầu vốn đầu tư và lợi ích cổ đông. Ban lãnh đạo VGI cũng chia sẻ với đà tăng trưởng như hiện tại, VGI sẽ cố gắng tối đa để xử lý hết lỗ lũy kế, đồng thời nếu không có rủi ro lớn phát sinh thì dự kiến năm 2025 sẽ hết lỗ lũy kế và lúc đó mới có thể tính toán phương án chia cổ tức được. Ban Lãnh đạo cũng cho biết VGI chưa có kế hoạch tăng vốn hoặc phát hành cổ phiếu thưởng cho CBCNV.
- **KQKD Q1/2024 ấn tượng.** VGI ghi nhận doanh thu thuần đạt 7.907 tỷ đồng (+22% svck), LNST của công ty mẹ đạt 1.296 tỷ đồng (+248% svck). Sự tăng trưởng vượt trội đến chủ yếu từ thị trường Châu Phi (+21,7% svck) và Đông Nam Á (+15,5% svck), trong đó doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ của các Công ty thị trường đều tăng tốt: Movitel (Mozambique) +22%, Natcom (Haiti) +18%, Telemor (Timor) +7%, Metfone (Campuchia) +13%, Lumitel (Burundi) +29%, Unitel (Lào) +24%; đặc biệt các công ty ví điện tử cũng cho các con số tăng trưởng lên đến 2 chữ số. Ngoài ra, công ty có thêm khoản lãi chênh lệch tỷ giá (+333% svck) và lãi tiền vay (-9,8% svck) cũng tác động tích cực đến kết quả hoạt động của doanh nghiệp.

Đánh giá của ABS Research

- Kết quả kinh doanh năm 2023 & Q1/2024 của VGI khá ấn tượng. Với lợi thế là một doanh nghiệp có 6/9 công ty thị trường đứng top 1 thị phần ở các mảng di động, chúng tôi cho rằng VGI sẽ tiếp tục khẳng định vị thế của mình trên thị trường thế giới và các quốc gia đang phát triển khác. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng **dịch vụ viễn thông truyền thống đã dần bão hòa và mức độ thâm nhập viễn thông tại nhiều quốc gia đang bắt đầu đạt đến ngưỡng**, do đó việc thực hiện chiến lược đầu tư mới của công ty là chuyển dịch dần sang dịch vụ số KHDN, dịch vụ số KHCN và Tài chính điện tử sẽ là nước đi giúp VGI nâng cao vị thế, tiếp tục phát triển hiệu quả hoạt động kinh doanh trong bối cảnh cạnh tranh khốc liệt của ngành Viễn thông thế giới.
- Chúng tôi đang đánh giá lại dự phóng và định giá của VGI.

Bảng 1: Các chỉ tiêu thực hiện và kế hoạch của VGI qua các năm (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	TH 2022	TH 2023	KH 2024	% TH23/TH22	% KH24/TH23
Doanh thu	27.329	32.165	31.746	17,7%	-1,3%
Lợi nhuận trước thuế	3.014	3.879	5.477	28,7%	41,2%
Thuê bao viễn thông (triệu)	+2,38	+4,5	+2		
Thuê bao số (triệu)	+8,6	+11	+6		

Nguồn: VGI, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lenthikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn