



## 企业报告：越南建设进出口总公司（VCG）

分析师

陈氏红绒 Tran Thị Hồng Nhung

Mail: [nhungth@gvias.com.vn](mailto:nhungth@gvias.com.vn) – ext 703

2023年4月17日

# 2023 年年度股东大会更新

### 主要内容

2023 年 4 月 14 日，VCG 召开了 2023 年年度股东大会，主要内容如下：

- **2023 年商业计划**：收入增长 70% 至 163,400 亿盾，税后利润下降 8% 至 8,600 亿盾。尽管 2023 年的收入目标大幅增加，但由于建设和房地产部门的利润较低，公司计划将 2023 利润计划较 2022 年减少。公司金融投资板块保持稳定，投资得巴水电站等项目产生现金流。

- **派息计划**：VCG 预计 2022 年以 10% 的比率支付股息。

- **债券偿还情况**：据 VCG 管理层称，该公司已偿还超过 1.5 万亿盾的债券。债券债务余额为 37,000 亿盾，全部以资产作抵押，公司将安排 2023 年偿还债务，争取提前还款。

- **2023 年一季度的业绩** 优于 2022 年，原因如下：由于梅山——国道 45 号项目和油秒——潘切项目的移交，对现金流进行核算。

**初评**：VCG 2023 年业绩备受期待因为公共投资资金加速拨付，部分房地产项目陆续交付，为企业带来现金流。

在**财务方面**，仍然存在与 VCG 偿还其债券的能力有关的某些担忧。然而，积极的经营业绩和现金流将提高企业能够按时履行债务义务的预期。

推荐：

-  
(Update)

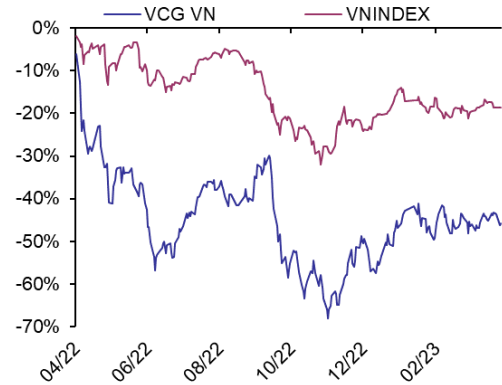
6-18个月的目标价：

-

目前股价：

VND19,500

### 股价走势图



股价波动	1 M	3 M	1Y
股价波动率%	1.6%	-1.0%	-47.7%
相对 VN index 变动率%	2.8%	-1.7%	-75.3%
平均价 (盾)	20,293	20,281	20,284

源：Bloomberg, 国泰君安（越南）

流通股数（百万）	485.88	大股东（%）	Pacific Holdings 56.19%
市值（十亿越盾）	9,523.25	自由流通 Free float（%）	40%
三个月平均成交量（‘000）	7,816.84	D/E（%）	220%
52 周最高/最低价（越盾）	34545 / 11000		

源：the Company, 国泰君安（越南）

## Vinaconex 业务计划:

**1. 建设板块:** 截至目前, 已签署的合同价值为 100,000 亿盾。VCG 的管理层相信, 今年的公共投资结果将准备就绪。不过, 管理层表示, 该分部的利润率并不高, 仅为 2%-3%左右。

### 2. 房地产计划:

- 2023 年, VCG 计划完成以下项目的销售交房: Green Diamond 廊下路 93 号, 广宁省芒街市海安区 Km3、Km4 的市区项目; 实施在芒街市和平大路市区项目、Amatina 丐价——吉婆新市区等。
- 开发一些新项目如: 富安湖海生态精神市区项目 (338 公顷); 河内东英工业区项目; 河内山西工业区项目。与此同时, 该公司正在寻找社会住房和中段住房项目的投资机会。公司管理层评估, 保障房项目的投资, 虽然与传统板块相比利润不高, 但仍比建设安装板块带来更高的利润率 (约 10%)。

### 3. 金融投资保持平稳。

#### 今年的债券偿还问题:

据 VCG 管理层称, 该公司已偿还超过 1.5 万亿盾的债券。债券债务余额为 37,000 亿盾, 全部以资产作抵押, 公司将安排 2023 年偿还债务, 争取提前还款。

#### 关于近期股东结构变动及大股东卖出股份情况:

具体而言, VCG 的第一大股东太平洋控股投资股份公司在过去 1 个月内大量抛售 VCG 股份, 以进行投资重组。该单位继续登记从 2023 年 4 月 12 日至 5 月 11 日出售 1990 万 VCG 股票。如果成功出售 1990 万股注册股份, 太平洋控股在 VCG 的持股比例将从 62.9% (3 月 20 日开始出售前) 降至 52.1%。因此, 如果交易完成, 太平洋控股公司将继续是 VCG 的第一大股东。

**股票排名**

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

建议	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
收集	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
持有	预期收益率 -5% 至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率-15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

**行业排名**

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

评级	具体
跑赢大市	与越南指数相比, 平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
中性	与越南指数相比, 平均行业利润率-5%至 5% 或行业前景中等
跑输大市	与越南指数相比, 平均行业利润率小于-5% 或行业前景不可观

**免责声明**

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考, 投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定, 投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券(越南)股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券(越南)股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券(越南)股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点, 不能视为国泰君安证券(越南)股份公司的观点。另外, 本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券(越南)的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能将出现利益冲突, 影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容, 其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券(越南)股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。

未经国泰君安证券(越南)股份公司的授权代表的书面同意, 任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。



陈氏红绒

Equity Analyst- Banking sector

[nhungth@gtjas.com.vn](mailto:nhungth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext:703

武世荣

Head of Research

[vinhvt@gtjas.com.vn](mailto:vinhvt@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:701

升氏惠瑛

翻译者

[anhthh@gtjas.com.vn](mailto:anhthh@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:705



国泰君安证券(越南)

CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)

联系方式

河内总部

胡志明分公司

咨询电话:

(024) 35.730.073

挂单电话:

(024) 35.779.999

Email: [info@gtjas.com.vn](mailto:info@gtjas.com.vn)

Website: [www.gtjai.com.vn](http://www.gtjai.com.vn)

河内市纸桥区陈维兴路 117 号  
Charm Vit 大厦一楼

电话:

(024) 35.730.073

传真: (024) 35.730.088

胡志明市第三郡国际工厂路第二  
号 BIS 三楼

电话:

(028) 38.239.966

传真: (028) 38.239.696