

25/01/2024

KHUYẾN NGHỊ
MUA

Giá hợp lý	63,300 VND
Giá hiện tại	42,100 VND
Tiềm năng tăng/giảm	50.0%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

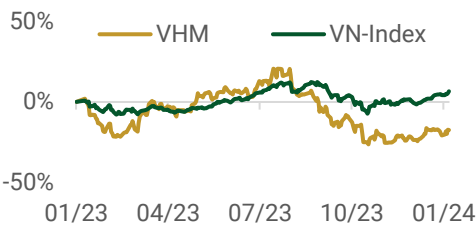
CP đang lưu hành (triệu)	4,354
Free float (triệu)	1,306
Vốn hóa (tỷ VND)	13,174
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	7.10 triệu
Sở hữu nước ngoài (%)	22.4%
Ngày niêm yết đầu tiên	17/05/2018

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Tập đoàn Vingroup	72.0%
Government of Singapore	5.0%
Viking Asia Holdings II Pte.Ltd	4.6%
CTCP Đầu tư kinh doanh và Thương mại P&S	2.7%
Khác	15.7%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

Nợ/VCSH (%)	24%
ROA (%)	10.6%
ROE (%)	25.5%
P/E	4.5
P/B	1.1
Tỷ suất cổ tức (%)	0%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Công Các dự án của Vinhomes đều tọa lạc tại những vị trí đặc địa tại các tỉnh thành phố bậc nhất Việt Nam, có tốc độ đô thị hóa cao và tiềm năng phát triển du lịch. Vinhomes là công ty phát triển bất động sản lớn nhất Việt Nam được niêm yết.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH
Đỗ Tiến Đạt

datdo@phs.vn

CẬP NHẬT NHANH TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ VHM

- Chúng tôi ước tính VHM sẽ ghi nhận lợi nhuận sau thuế đạt 35,793 tỷ đồng, tăng trưởng 24% trong năm 2023 nhờ vào đẩy mạnh bàn giao các sản phẩm thấp tầng tại đại dự án Vinhomes Ocean Park 2 & 3.
- Đối với 2024, PHS tiếp tục đánh giá cao triển vọng của VHM, đặc biệt sau khi luật có hiệu lực. Theo điều 190 của luật Đất Đai sửa đổi 2024 có quy định về hoạt động lấn biển sẽ có hiệu lực từ trước từ ngày 01/04/2024 (Luật có hiệu lực 01/01/2025). Theo điều 190 của luật Đất Đai sửa đổi 2024 có quy định về hoạt động lấn biển sẽ có hiệu lực từ trước từ ngày 01/04/2024 (Luật có hiệu lực 01/01/2025). Điều này đem lại các hướng dẫn chi tiết (có Nghị định về lấn biển sớm) cụ thể cho các dự án lấn biển. Đặc biệt, chúng tôi kỳ vọng dự án Vinhomes Long Beach Cần Giờ (2,870 ha) sẽ được đẩy nhanh tiến độ triển khai.
- Khuyến nghị của chúng tôi là MUA với tiềm năng tăng giá 50%.

- VHM thuộc nhóm các cổ phiếu dự kiến được hưởng lợi nhiều nhất từ việc thông qua luật Đất Đai sửa đổi nhờ khả năng triển khai các đại dự án và nguồn tài chính vững mạnh. Hiện tại, quỹ đất của VHM có hơn 16,000 ha.

- Mới đây, ngày 06/01/2024, VHM khởi công xây dựng dự án nhà ở xã hội Happy Home Tràng Cát (28,14 ha) có quy mô và hạ tầng tiện ích lớn nhất tại Hải Phòng, cung cấp 4,300 căn. Chúng tôi đánh giá việc phát triển nhà ở xã hội của VHM sẽ giúp đáp ứng được nhu cầu ở thật và phù hợp với chiến lược xây dựng ít nhất 1 triệu căn hộ nhà ở xã hội trong giai đoạn 2021 – 2030 của Chính phủ.

- PHS ước tính VHM sẽ ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế đạt 119,033 và 35,793 tỷ đồng, tăng trưởng 90% và 24% trong năm 2023 nhờ vào đẩy mạnh bàn giao các sản phẩm thấp tầng tại đại dự án Vinhomes Ocean Park 2 & 3.

- Năm 2024, chúng tôi ước tính tổng doanh thu đạt 108,774 tỷ VND (-9% YoY) và LNST-CĐTTS đạt 27,904 tỷ VND (-22% YoY) do VHM đã tập trung bàn giao vào 2023-1H2024 và do tâm lý người mua bị ảnh hưởng từ những scandal bất động sản khiến tỷ lệ hấp thụ các dự án mở bán mới thấp.

- PHS ước tính giá trị hợp lý của VHM là 63,300 VND/cổ phiếu, cao hơn 50% so với mức giá đóng của ngày 24/01/2024. Chúng tôi khuyến nghị mua cổ phiếu VHM. VHM đang giao dịch tại vùng giá thấp nhất kể từ khi niêm yết, tương ứng mức định giá hấp dẫn với PE forward là 6.6x và P/B forward 0.82x.

Chỉ số tài chính	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	71,546	84,985	62,393	119,033	108,774
LNST (tỷ VND)	27,351	38,824	28,831	35,793	27,904
EPS (VND)	8,461	8,916	6,626	8,226	6,413
Tăng trưởng EPS (%)	30%	5%	-26%	24%	-31%
Giá trị sổ sách (VND)	25,586	28,647	33,349	42,385	51,786
P/E	12.6	7.29	7.67	7.70	9.87
P/B	3.4	2.27	1.51	1.49	1.22
Cổ tức tiền mặt (VND)	N/A	1,500	2,000	N/A	N/A

Kết quả kinh doanh:

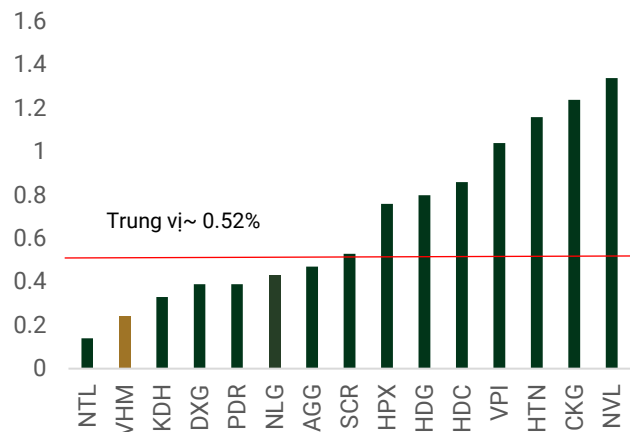
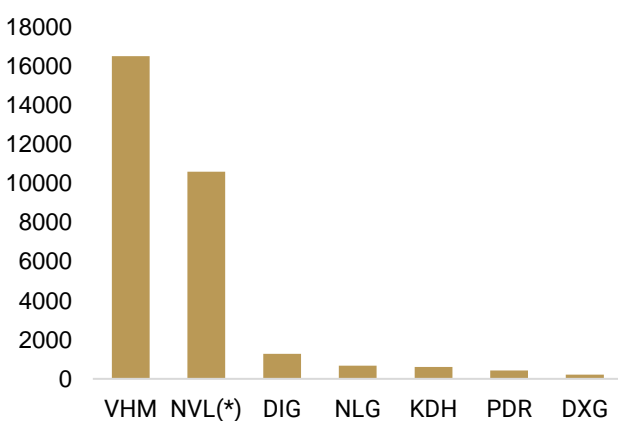
Lũy kế 9T2023, tổng doanh thu đạt 108.4 nghìn tỷ VND (+203% YoY) và LNST-CDTS đạt 32.4 tỷ VND (+62% YoY) đến từ đẩy mạnh bàn giao các sản phẩm thấp tầng (bán lẻ) tại Vinhomes Ocean Park 2 và 3. Kết quả này giúp vượt 8% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế cả năm 2023. Cả năm 2023, chúng tôi ước tính VHM sẽ ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế đạt 119,033 và 35,793 tỷ đồng, tăng trưởng 90% và 24% so với cùng kỳ nhờ vào đẩy mạnh bàn giao các sản phẩm thấp tầng tại đại dự án Vinhomes Ocean Park 2 & 3.

Năm 2024, chúng tôi ước tính tổng doanh thu đạt 108,774 tỷ VND (-9% YoY) và LNST-CDTS đạt 27,904 tỷ VND (-22% YoY) do VHM đã tập trung bàn giao vào 2023-1H2024 và do tâm lý người mua bị ảnh hưởng từ những scandal bất động sản khiến tỷ lệ hấp thụ các dự án mở bán mới thấp.

	3Q22	3Q23	Thay đổi	2022	2023F	Thay đổi	Cập nhật
Doanh thu thuần	17,805	32,724	84%	62,393	119,033	91%	Doanh thu chuyển nhượng BĐS trong 9M2023 chủ yếu đến từ bàn giao (1) các căn thấp tầng tại dự án Ocean Park 2 và 3, với giá trị lần lượt đạt 56.0 nghìn tỷ VND và 25.7 nghìn tỷ VND và (2) dự án Ocean Park và Smart City đóng góp doanh thu khoảng 4.2 nghìn tỷ VND.
Lợi nhuận gộp	9,296	14,957	61%	30,696	47,063	53%	
Doanh thu tài chính	10,922	1,845	-83%	16,690	10,616	(36%)	
Chi phí tài chính	(862)	(954)	(11%)	(4,394)	(4,219)	(4%)	
Chi phí bán hàng	(743)	(683)	(8%)	(2,432)	(4,169)	71%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(546)	(636)	16%	(2,644)	(4,663)	76%	
Lợi nhuận trước thuế	18,949	14,206	(25%)	38,643	46,377	20%	
Lợi nhuận sau thuế	14,575	10,724	(26%)	29,162	36,154	24%	
Lợi nhuận công ty Mẹ	14,494	10,695	(26%)	28,831	35,793	24%	Vượt 8% kế hoạch năm

Quỹ đất các công ty BĐS (ha) (tính đến 9M2023)

Tỷ lệ nợ vay/ vốn chủ của top các công ty BĐS.



(*) quỹ đất tích lũy và đang nghiên cứu.

Nguồn: VHM, PHS tổng hợp.

Các dự án VHM dự kiến mở bán trong năm 2024

Vinhomes Cổ Loa

Mô tả	Đại dự án phức hợp nhà ở dân cư và thương mại.
Vị trí	Đông Anh, Hà Nội
Quy mô	385 ha
NSA	1,399,000 sqm
Điểm nổi bật	- Căn hộ / Biệt thự / Nhà phố thương mại / Trường học / Trung tâm thương mại / Tổ hợp triển lãm. - Trung tâm triển lãm quốc gia 90 ha



Vinhomes Cổ Loa là một dự án độc đáo với sự kết hợp của cộng đồng ngoại ô và khu phức hợp triển lãm. Trong tương lai, dự án này sẽ được hưởng lợi nhờ vào những cây cầu kết nối trung tâm thành phố và phía Bắc Hà Nội.

Vinhomes Vũ Yên

Mô tả	Đại dự án phức hợp nhà ở dân cư và thương mại.
Vị trí	Thủy Nguyên, Hải Phòng
Quy mô	877 ha
NSA	2,589,000 m2
Điểm nổi bật	- Biệt thự/ Nhà phố/ Khách sạn/ Resort/ Trường học/ Trung tâm thương mại/ Khu vui chơi giải trí/ Sân Golf. - Sân golf 160 ha.



Nằm giữa Hà Nội, Hạ Long Vũ Yên, Vinhomes Vũ Yên dự kiến sẽ được hưởng lợi rất nhiều từ nguồn cung thiếu hụt dịch vụ lưu trú và bất động sản thứ hai cao cấp cho người dân Hà Nội cũng như người nước ngoài làm việc tại miền Bắc.

Vinhomes Wonder Park

Mô tả	Đại dự án phức hợp nhà ở dân cư và thương mại.
Vị trí	Đan Phượng, Hà Nội
Quy mô	133 ha
NSA	364,000 m2
Điểm nổi bật	- Căn hộ/ Biệt thự/ Nhà phố/ Trường học/ Trung tâm thương mại/ Công viên sinh thái/ Khu liên hợp bơi lội - Công viên sinh thái hơn 16 ha



Nằm ở phía Tây Hà Nội và kết nối thuận tiện với các quận trung tâm bằng các tuyến metro. Dự án sẽ bao gồm tổ hợp công viên với biệt thự và nhà phố dân cư cao cấp.

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Đỗ Tiến Đạt, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trừ trách nhiệm

Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08,
107 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7,
Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM
Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060
Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 và 5, D&D Tower,
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường 2, Quận
3, Tp.HCM
Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068
Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2, Quận Tân
Bình, Tp.HCM.
Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401
Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,
N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa,
Quận Cầu Giấy, Hà Nội
Phone: (+84-24) 6 250 9999
Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor,
Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận
Hai Bà Trưng, Hà Nội
Phone: (+84-24) 3 933 4566
Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,
18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải
Phòng
Phone: (+84-22) 384 1810
Fax: (+84-22) 384 1801