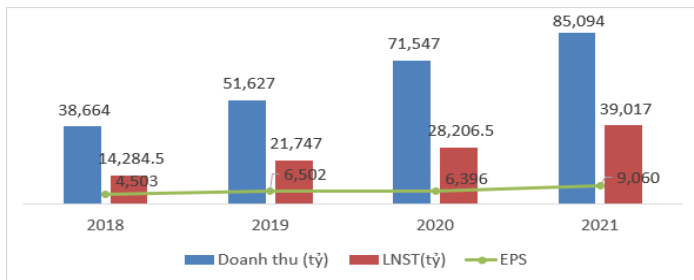




# ATTRACTIVE

## Tổng quan về Doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Vinhomes (VHM) tiền thân là CTCP Đô thị BIDV-PP được thành lập năm 2008, hoạt động chính trong lĩnh vực đầu tư, phát triển và kinh doanh bất động sản nhà ở, văn phòng và các hạng mục liên quan, đồng thời phát triển và cho thuê các dự án văn phòng làm việc. Tất cả các dự án văn phòng của VHM đều nằm liền kề các dự án Vinhomes hoặc VinCity hoặc là cấu phần của các dự án phức hợp do Công ty phát triển. VHM được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ tháng 05/2018.



### Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	89,500
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	73,500
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	3,128,430

### Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	337,463.48
KLCP lưu hành (tỷ)	4.35
P/B	2.61
EPS	8,948
P/E	8.66

### Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	46.64%
ROA	17.63%
ROE	39.13%

### Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.46
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.84

## Biểu đồ kỹ thuật:



## VHM – Doanh nghiệp Bất động sản số 1 Việt Nam

### Luận điểm đầu tư

Vinhomes là công ty đầu tư, kinh doanh và quản lý bất động sản số 1 ở Việt Nam với quy mô, tốc độ phát triển và chất lượng dịch vụ đẳng cấp, dẫn dắt thị trường bất động sản Việt Nam phát triển bền vững. Với việc sở hữu quỹ đất lớn hứa hẹn sẽ đem lại tiềm năng tăng trưởng hấp dẫn trong trung và dài hạn. Giá trị của cổ phiếu VHM đang được định giá thấp hơn so với giá trị nội tại của doanh nghiệp. SBS đánh giá VHM ở mức **Hấp dẫn** (chi tiết xem phần Khuyến nghị).

### Điểm nhấn doanh nghiệp

#### KOKD Q4/2021 và cả năm 2021 đạt kết quả ấn tượng

- Tổng doanh thu thuần hợp nhất ghi nhận trong quý 4 năm 2021 đạt 23,413 tỷ đồng, tăng 6% so với cùng kỳ năm 2020. Tổng lợi nhuận hợp nhất trước thuế đạt 14,126 tỷ đồng, tương đương quý 4 năm 2020 trong khi lợi nhuận hợp nhất sau thuế của công ty mẹ đạt 11,932 tỷ đồng, tăng 8% so với cùng kỳ năm trước. Thu nhập trên mỗi cổ phần (EPS) trong Quý 4 năm 2021 đạt 2,747 đồng.
- Cho năm 2021, tổng doanh thu thuần hợp nhất đạt 85,094 tỷ đồng, tăng 19% so với năm 2020. Tổng lợi nhuận hợp nhất trước thuế đạt 48,469 tỷ đồng. Lợi nhuận hợp nhất sau thuế của công ty mẹ đạt 39,017 tỷ đồng, tăng tương ứng 33% và 43% so với năm 2020. Thu nhập trên mỗi cổ phần (EPS) trong năm 2021 đạt 9,060 đồng.
- Tại thời điểm 31 tháng 12 năm 2021, tổng tài sản Vinhomes đạt 230,417 tỷ đồng; vốn chủ sở hữu đạt 131,699 tỷ đồng, tăng 7% và 47% so với thời điểm 31 tháng 12 năm 2020.

#### Vinhomes đang sở hữu quỹ đất vượt trội trong ngành

- VHM hiện sở hữu tổng diện tích đất khoảng 16,800 ha. Các dự án căn hộ trung cấp và cao cấp của VHM đều là nguồn cung nhà ở chủ lực cho cả hai thành phố lớn nhất là Hà Nội và HCM.
- Ngoài ra khoảng gần 50% quỹ đất hiện tại của VHM tập trung ở Quảng Ninh - khu vực sôi động và nổi tiếng về du lịch, nghỉ dưỡng.
- Với việc mặt bằng giá đất nền tại nhiều địa phương đồng loạt tăng rất mạnh trong những năm gần đây (đặc biệt tại Quảng Ninh), hứa hẹn sẽ đem lại nguồn lợi nhuận rất lớn.

#### Các đại đô thị tiếp tục mang đến nguồn lợi nhuận giúp DN duy trì đà tăng trưởng

- Dự án Vinhomes Grand Park, Ocean Park và Smart City tiến tới hoàn thành chuyển nhượng toàn bộ là nguồn đóng góp lớn cho lợi nhuận của doanh nghiệp trong năm 2022. Các đại đô thị như Wonder Park, Dream City và Vinhomes Cổ Loa hiện đang được đẩy mạnh triển khai.

# Phân tích doanh nghiệp

## CƠ HỘI

- Thị trường BĐS VN vẫn được đánh giá tiềm năng trong dài hạn bởi dân số trẻ và thu nhập bình quân đầu người ngày một tăng.

- VHM hiện đã đặt chân vào lĩnh vực phát triển BĐS khu công nghiệp với kỳ vọng hưởng lợi từ làn sóng chuyển dịch sản xuất ra khỏi Trung Quốc. Trong đó 3 dự án đang triển khai bao gồm: KCN Nam Tràng Cát, KCN Thủy Nguyên và KCN phụ trợ mở rộng Hải Phòng.

## THÁCH THỨC

- Tình hình dịch bệnh Covid-19 kéo dài ảnh hưởng nghiêm trọng đến kinh tế và thu nhập người dân 2 năm vừa qua.

- Trong năm nay chính phủ đã chỉ đạo chủ trương siết chặt tín dụng vào kênh BĐS do đó sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến kênh bán hàng.

- Các doanh nghiệp cùng ngành năng lực ngày càng lớn với nhiều dự án liên kết nước ngoài chất lượng sẽ khiến cạnh tranh ngày càng gay gắt.

## ĐIỂM MẠNH

- Với lợi thế sở hữu quỹ đất rộng lớn tại các vị trí đắc địa để có thể phát triển các đại đô thị trong phân khúc cao cấp.

- Năng lực triển khai dự án và tiềm lực tài chính của VHM là vượt trội so với các DN cùng ngành.

- Là một đơn vị thành viên quan trọng của Tập đoàn Vingroup, Vinhomes được kế thừa các giá trị cốt lõi và nguyên tắc quản trị doanh nghiệp của công ty mẹ. Đồng thời hưởng lợi từ hệ sinh thái của Vingroup trải dài trên mọi lĩnh vực như. Đây là yếu tố khiến cho các dự án BĐS của VHM trở nên hấp dẫn.

## ĐIỂM YẾU

- VHM là một trong những công ty thành viên nằm trong hệ thống tập đoàn Vingroup. Do đó, có những lo ngại về về những khoản đầu tư chưa hiệu quả đang triển khai của tập đoàn. Việc phát triển cùng lúc nhiều lĩnh vực đòi hỏi nguồn vốn lớn như ô tô điện cũng sẽ ảnh hưởng đáng kể đến VHM.

- DN vẫn chủ yếu hoạt động trong nước và chưa có ý định tìm kiếm phát triển tại nước ngoài về lĩnh vực BĐS.

## So sánh tài chính các doanh nghiệp trong ngành

Các chỉ số	NVL	DIG	KDH	PDR
ROE (%)	8.75%	14.06%	13.35%	24.67%
ROA (%)	2.00%	5.90%	8.02%	9.18%
EPS	1,625	1,916	1,226	3,789
BV	21,361	13,362	16,098	16,528
P/E	46.95	45.98	43.47	23.09
P/B	3.57	6.59	3.31	5.29
Tổng Nợ/VCSH	3.55	1.73	0.48	1.54

## Rủi ro đầu tư

- Giá nguyên vật liệu tăng mạnh từ đầu năm đặc biệt là giá Thép sẽ ảnh hưởng đến chi phí của DN.
- Tình hình dịch bệnh kéo dài sẽ ảnh hưởng nhiều đến tiến độ tại các dự án cũng như ảnh hưởng trực tiếp đến sức mua của khách hàng.

# Định giá doanh nghiệp

### (1) PP giá trị tài sản ròng (RNAV)

Tổng giá trị thị trường toàn bộ tài sản (ước lượng): 487,393 tỷ.

Tổng số cổ phần: 4,354,367,488

Giá trị hợp lý của VHM: 111,932 đồng/cổ phần.

### (2) PP So sánh P/E:

So sánh chỉ số P/E của các DN đầu ngành trong khu vực (ASEAN, Trung Quốc, Hong Kong..).

Chỉ số P/E trung bình: 11.2; EPS của VHM hiện tại: 8,948.

Giá trị hợp lý của VHM: 100,218 đồng/cổ phần.

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
RNAV	111,932	50%	<b>106,075</b>
P/E	100,218	50%	

# Khuyến nghị

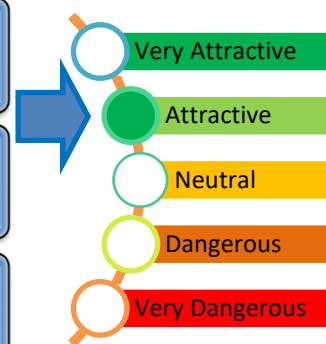
**SBS nhận định:** VHM là doanh nghiệp phát triển bất động sản số 1 tại Việt Nam với thị phần tổng hợp các phân khúc chiếm khoảng 25%, bỏ xa các đối thủ cạnh tranh khác. Số lượng và quy mô các dự án khổng lồ với trên 16,400 ha. Với thực trạng nguồn cung dự án mới, đặc biệt tại các đô thị lớn vẫn tiếp tục thu hút mạnh giới đầu tư cộng thêm mặt bằng lãi suất ở thấp thúc đẩy nhu cầu mua bất động sản như một kênh đầu tư tài sản hấp dẫn. Các đô thị đang triển khai đều có vị trí đắc địa sẽ giúp DN duy trì tăng trưởng cả trung và dài hạn. Giá TC ngày 03/03/2022 của VHM là 77,500đ/cp, thấp hơn 27% so với định giá 106,075đ/cp, do vậy SBS đánh giá cổ phiếu VHM ở mức **Hấp dẫn**

## Khuyến nghị: MUA

Doanh nghiệp Bất Động sản có thị phần lớn nhất Việt Nam.

Tiềm năng phát triển dự án cao cấp từ quỹ đất tại các thành phố lớn.

Thị giá của cổ phiếu đang dưới giá trị thực của doanh nghiệp



## **KHUYẾN CÁO**

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

### **Chuyên viên phân tích**

**Hoàng Đức Việt**  
*viet.hd@sbsc.com.vn*

### **Người chịu trách nhiệm**

**Dương Hoàng Linh**  
*linh.dh@sbsc.com.vn*

### **Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín**

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

[www.sbsc.com.vn](http://www.sbsc.com.vn)

### **Chi nhánh Hà Nội**

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

**SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư**