

Báo cáo cập nhật KQKD 2Q2026 và 1H2025

CÔNG TY CỔ PHẦN VINHOMES (HOSE: VHM)

Ngày 04 tháng 08 năm 2026



CÔNG TY CỔ PHẦN VINHOMES (HOSE: VHM)

DOANH SỐ BÁN DUY TRÌ CAO VỚI BÁN BUÔN
LỚN CHIẾM TỶ TRỌNG LỚN

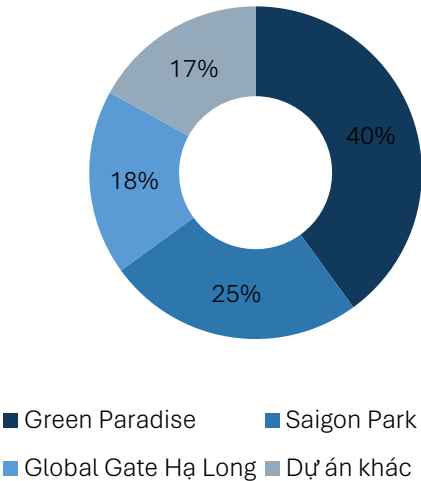
Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi có ghi chú khác

Mã cổ phiếu	VHM
Giá hiện tại (04/08/2026)	152.900
Giá kỳ vọng (VND/cổ phiếu)	150.000
KHUYẾN NGHỊ	NẮM GIỮ

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2026

Doanh số ký bán 66.400 -19% QoQ +104% YoY	Doanh thu thuần 52.722 -19% QoQ +188% YoY	Lợi nhuận sau thuế 26.467 +3% QoQ +222% YoY	Biên LN gộp 65,9% Tăng mạnh so với Q1/2026: 48%; Q2/2025: 21%
LUỸ KẾ 1H2026 Doanh số ký bán 148.100 tỷ +119% YoY Tổng DT điều chỉnh 134.200 tỷ 47% KH năm LNST 52.092 tỷ 87% KH năm Backlog cuối kỳ 196.800 tỷ	HẠ TẦNG CHIẾN LƯỢC BOO Đường sắt cao tốc Bến Thành–Cần Giờ; Hà Nội–Quảng Ninh BT Đường vượt biển Cần Giờ–Vũng Tàu (14,6 km) EPC 5 tuyến metro Hà Nội (>300 km, hoàn thành 2030) → Gia tăng giá trị dự án Green Paradise, Global Gate HN, Hạ Long	TRIỂN VỌNG 2H2026 + Bàn giao Green Paradise từ tháng 8/2026 + Tiếp tục mở bán các phân khu tiếp theo của các đại dự án Global Gate Hạ Long & Saigon Park	

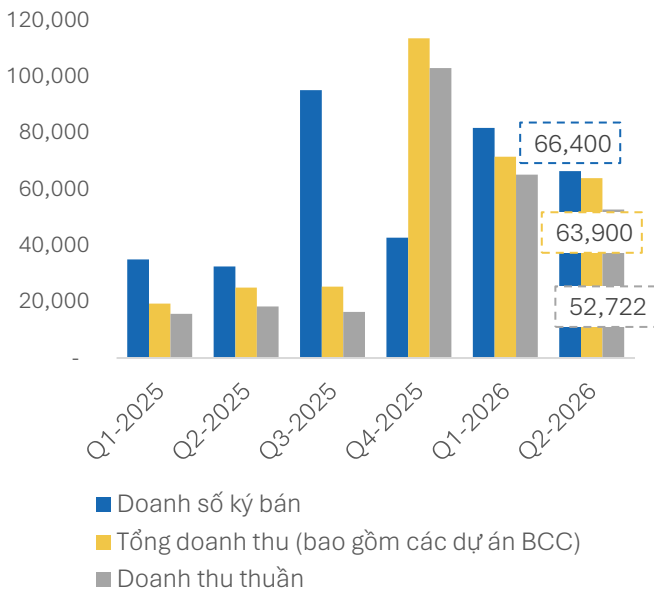
Cơ cấu doanh số ký bán 1H2026
theo dự án



1. Doanh số ký bán duy trì nền cao, bán lô lớn tiếp tục dẫn dắt
- Doanh số ký bán Q2/2026 đạt 66.400 tỷ đồng (-19% QoQ, +104% YoY) với 33.650 căn. Mức giảm QoQ đến từ nền so sánh cao của Q1/2026 – quý ghi nhận đợt bán buôn quy mô lớn tại dự án Green Paradise.
 - Giao dịch bán lô lớn đóng góp ~73% doanh số Q2, chủ yếu từ Global Gate Hạ Long và Saigon Park. Cả hai dự án đã lần lượt bắt đầu mở bán trong Quý 2/2026
 - Luỹ kế 1H2026, doanh số ký bán đạt 148.100 tỷ đồng (+119% YoY) với 73.100 căn, bằng ~72% tổng doanh số cả năm 2025 (205.300 tỷ). Bán lô lớn chiếm đến hơn 80% tổng doanh số.
 - Doanh số chưa ghi nhận cuối Q2/2026 đạt 196.800 tỷ đồng (+42% YoY, -2% QoQ so với 201.600 tỷ cuối Q1), tương đương ~1,4 lần tổng doanh thu điều chỉnh 1H2026. Đây là nền tảng vững chắc cho 2H2026 và 2027.

CÔNG TY CỔ PHẦN VINHOMES (HOSE: VHM)

Doanh số bán và doanh thu theo quý



2. Doanh thu điều chỉnh theo quý nhưng bất phá so với cùng kỳ

- Tổng doanh thu (bao gồm chuyển nhượng cổ phần và các dự án hợp tác BCC) Q2/2026 đạt 63.900 tỷ đồng (-11% QoQ, +156% YoY); doanh thu thuần đạt 52.722 tỷ đồng (-19% QoQ, +188% YoY), trong đó doanh thu chuyển nhượng bất động sản đạt 39.548 tỷ đồng (chiếm 75% doanh thu thuần).
- Luỹ kế 1H2026, tổng doanh thu điều chỉnh đạt 134.200 tỷ đồng (+203% YoY), hoàn thành 47% kế hoạch 285.000 tỷ đồng; doanh thu thuần đạt 116.565 tỷ đồng (+243% YoY).
- Với backlog 196.800 tỷ đồng và đợt bàn giao đầu tiên tại Green Paradise dự kiến từ Quý 3/2026, doanh thu 2H2026 nhiều khả năng vượt trội so với 1H.

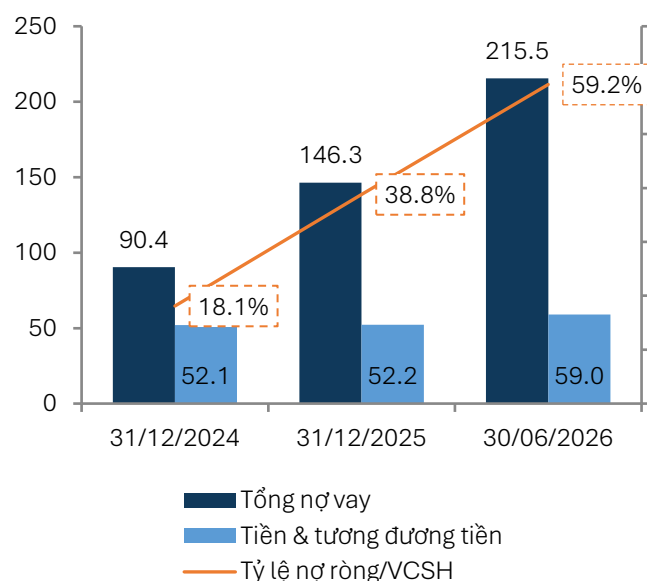
3. Biên lợi nhuận đạt mức cao kỷ lục, chi phí bán hàng được tiết giảm đáng kể nhờ chiến lược bán buôn lớn

- Biên lợi nhuận gộp hợp nhất Q2/2026 đạt 65,9% là mức cao nhất trong lịch sử hoạt động của VHM. Luỹ kế 1H2026 đạt 56,6% (1H2025: 26,4%). Động lực chính đến từ mảng bất động sản cốt lõi với biên lợi nhuận gộp cải thiện lên gần 80% trong Q2/2026 (79,9%, so với 54,7% Q1/2026 và 32,4% Q2/2025), nhờ tỷ trọng đóng góp cao hơn từ các giao dịch bán lẻ lớn có biên cao.
- Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp Q2 chỉ 1.052 tỷ đồng, tương đương 2,0% doanh thu thuần do các giao dịch bán buôn giúp tiết giảm đáng kể chi phí môi giới và marketing.

4. Quy mô tài sản mở rộng nhanh, đòn bẩy tài chính tăng đáng kể dẫn đến chi phí lãi vay lớn

- Tổng tài sản tại 30/06/2026 đạt 1.110,7 nghìn tỷ đồng (+41% so với cuối 2025), trong đó hàng tồn kho tăng lên 206,7 nghìn tỷ đồng (+57%), tương đương 18,6% tổng tài sản do tiến độ triển khai đồng thời nhiều đại dự án.
- Tổng nợ vay đạt 215,5 nghìn tỷ đồng (+47% so với cuối 2025) trong khi tiền và tương đương tiền chỉ tăng. Tỷ lệ nợ ròng/VCSH tiếp tục xu hướng tăng lên 59,2% cuối Q2/2026.
- Cùng với quy mô dư nợ tăng lên, chi phí lãi vay cũng tăng mạnh lên gần 4.000 tỷ đồng (+62%yoy)

Nợ vay & tiền mặt (nghìn tỷ đồng)



CÔNG TY CỔ PHẦN VINHOMES (HOSE: VHM)

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH 2Q2026 VÀ 1H2025

	Q2 2026	Q2 2025	Q1 2026	QoQ	YoY	1H 2026	1H 2025	YoY	KH 2026	% KH 2026
Doanh số ký bán	66,400	32,500	81,700	-19%	104%	148,100	67,500	119%		
Tổng doanh thu (bگ bán buôn và dự án BCC)	63,900	25,000	71,500	-11%	156%	134,200	44,200	204%	285,000	47%
Doanh thu thuần	52,722	18,316	65,114	-19%	188%	116,565	34,013	243%		
trong đó: doanh thu từ chuyển nhượng BĐS	39,548	9,904	54,783	-28%	299%	94,331	17,104	452%		
Giá vốn bán hàng	(17,989)	(14,494)	(33,745)			(50,617)	(25,034)			
Lợi nhuận gộp	34,732	3,822	31,370	11%	809%	65,948	8,980	634%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(1,052)	(1,166)	(1,314)			(2,366)	(3,271)			
Lợi nhuận thuần HĐKD	33,681	2,656	30,056	12%	1168%	63,583	5,709	1014%		
Thu nhập tài chính	4,813	9,271	4,510	7%	-48%	9,323	13,911	-33%		
Thu nhập trước thuế	32,841	9,033	30,726	7%	264%	63,567	12,872	394%		
Lợi nhuận sau thuế	26,467	8,225	25,624	3%	222%	52,092	10,877	379%	60,000	87%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	22,583	7,508	25,551	-12%	201%	48,135	10,197	372%		

CHỈ SỐ CHÍNH

	Q2 2026	Q2 2025	Q1 2026	QoQ	YoY	1H 2026	1H 2025	YoY
Biên lợi nhuận gộp	65.9%	20.9%	48.2%	37 đcb	216 đcb	56.6%	26.4%	114 đcb
Biên lợi nhuận từ HĐKD	63.9%	14.5%	46.2%	38 đcb	341 đcb	54.5%	16.8%	225 đcb
Biên lợi nhuận sau thuế	50.2%	44.9%	39.4%	28 đcb	12 đcb	44.7%	32.0%	40 đcb
Tồn kho/Tổng tài sản	18.6%	12.3%	16.0%	17 đcb	51 đcb	18.6%	12.3%	51 đcb
Nợ ròng/VCSH	59.2%	18.1%	46.3%	28 đcb	227 đcb	59.2%	18.1%	227 đcb

CÔNG TY CỔ PHẦN VINHOMES (HOSE: VHM)

5. Tham gia các dự án hạ tầng chiến lược giúp gia tăng giá trị dự án trong dài hạn

- VHM dự kiến tham gia một số dự án hạ tầng chiến lược thông qua các mô hình khác nhau về mức độ cam kết vốn và hình thức triển khai
- Đường sắt tốc độ cao Bến Thành – Cần Giờ (kết nối Green Paradise) và Hà Nội – Quảng Ninh (kết nối Global Gate Hạ Long)
- Đường vượt biển Cần Giờ – Vũng Tàu (hành lang cầu – hầm dài 14,6 km), được đối ứng bằng quyền phát triển các quỹ đất tại khu vực.
- Năm tuyến metro tại Hà Nội (tổng chiều dài trên 300 km, 100% đi ngầm, khởi công 22/06/2026, dự kiến hoàn thành 2030) và cao tốc Gia Nghĩa – Chơn Thành.

→ Đánh giá: (i) các dự án này trực tiếp cải thiện kết nối và hỗ trợ gia tăng giá trị dài hạn cho các khu đô thị của VHM – đặc biệt là Green Paradise, Global Gate Hạ Long và Global Gate Đông Anh; (ii) mảng tổng thầu đã bắt đầu đóng góp vào doanh thu khác (1H2026: 22.235 tỷ đồng, +31% YoY) với vòng quay vốn nhanh hơn bất động sản.

6. Triển vọng 2H2026

- Sau 6 tháng, VHM đã hoàn thành 47% kế hoạch doanh thu điều chỉnh (285.000 tỷ đồng) và 87% kế hoạch lợi nhuận sau thuế (60.000 tỷ đồng). Với backlog 196.800 tỷ đồng và đợt bàn giao đầu tiên tại dự án Green Paradise dự kiến từ tháng 8/2026, chúng tôi đánh giá VHM nhiều khả năng hoàn thành mục tiêu lợi nhuận cả năm.

7. Định giá

- Chúng tôi điều chỉnh mức giá mục tiêu 1 năm của VHM là **150.000 VNĐ/cổ phiếu** (thấp hơn 2% so với giá đóng cửa ngày 04/08/2026 là 152.900 VNĐ/cổ phiếu) dựa theo phương pháp định giá tổng các thành phần (SOTP) bao gồm (1) Các dự án KĐT; (2) BĐS cho thuê và văn phòng; và (3) BĐS Khu công nghiệp.
- Đối với mảng BĐS Nhà ở: Sử dụng phương pháp định giá RNAV chiết khấu dòng tiền đối với các dự án đã triển khai và có kế hoạch cụ thể. Chúng tôi bổ sung 2 đại dự án vừa được mở bán là VHM Làng Vân Global Gate Hạ Long và VHM Sài Gòn Park (HCMC)
- Tại thời điểm hiện tại, tiềm năng của các dự án hạ tầng chưa được phản ánh trong định giá của VHM.

Dự Án	Giá trị định giá (tỷ đ)	Phương pháp
BĐS Nhà ở	750.895	RNAV
BĐS KCN	10.819	DCF
BĐS cho thuê và văn phòng	10,615	Cap rate
Tổng giá trị tài sản ròng dự phóng	772.329	
(+) Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn	58.974	
(-) Tổng nợ vay	(215.453)	
Giá trị tài sản ròng	615.850	
Số lượng cổ phiếu hiện hành (triệu)	4,107	
Giá mục tiêu (đồng/CP)	150.000	

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

