

VIC: Investor Conference 2026

⚡ TIÊU ĐIỂM SỰ KIỆN

So với cập nhật gần nhất (NĐT xem tại [đây](#)), BSC bảo lưu quan điểm các mảng kinh doanh cốt lõi truyền thống của VIC sẽ tiếp tục ghi nhận tích cực trong phần còn lại của 2026 và 2027 khi (1) tiến độ các dự án BĐS (2) triển vọng kinh doanh tại VPL và VRE đi theo kỳ vọng của chúng tôi (3) VFS tiếp tục cho thấy sự cải thiện tích cực, kỳ vọng hòa vốn tại thị trường nội địa trong 2026 làm nền tảng cho phát triển thị trường quốc tế, ngoài ra, các chi phí cũng được tối ưu hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận.

1. Vingroup (mẹ) – BĐS vẫn là động lực tăng trưởng chính trong trung và dài hạn

Trao đổi với ban lãnh đạo:

Triển vọng VIC:

- Trong 3 – 5 năm tới, BĐS kỳ vọng đóng góp 50 – 60% doanh thu mỗi năm nhờ (1) hiện tại, VHM đang sở hữu quỹ đất khoảng 40,000 ha (2) ngoài ra, VIC kỳ vọng BĐS là ngành ghi nhận tăng trưởng mạnh trong 10 năm tiếp theo, và hạ tầng sẽ là yếu tố thúc đẩy bằng cách kéo ngắn thời gian di chuyển giữa các vùng cũng như tăng tốc độ lấp đầy dân cư.
- VFS được dự báo sẽ đóng góp từ 30% - 40% cơ cấu doanh thu cho tập đoàn trong cùng giai đoạn, tăng trưởng bình quân hằng năm kỳ vọng đạt ở mức 2 chữ số bằng cách hoàn thành các mục tiêu về thị phần xe ô tô tại thị trường nội địa (hiện tại, VFS đang chiếm khoảng 35%-40%) và đẩy mạnh thị trường quốc tế (Ấn Độ, Philippines, Indonesia,...) (chi tiết về VFS ở phần dưới).
- VPL và các mảng kinh doanh khác kỳ vọng sẽ đóng góp doanh thu còn lại trong đó (1) đóng góp chủ yếu vẫn sẽ là VPL, khi tập đoàn nhận thấy các tài sản đang được khai thác ở mức rất tốt (chi tiết xem bên dưới) (2) đối với các dự án của VinEnergy đang thực hiện, IRR kỳ vọng ở mức thông lệ của ngành.
- Nguồn vốn tài trợ: mặc dù thị trường tín dụng đang đối mặt với nhiều thử thách, tuy nhiên, hiện tại, các dự án của VIC vẫn đang được triển khai và khi triển khai các dự án BĐS thường đã đạt thỏa thuận bán buôn và / hoặc kế hoạch triển khai bán lẻ rõ nét với dòng tiền đảm bảo hoàn thành các nghĩa vụ tài chính. Trong giai đoạn tới, tập đoàn sẽ tiếp tục đa dạng hóa các kênh huy động vốn bao gồm nội địa và quốc tế.

2. Vinhomes

A. Cập nhật tiến độ các dự án:

a. Tiến độ tổng thể dự án Vinhomes Global Sportia:

Tiến độ chung: tập trung xây dựng SVĐ Vinfast – Trống Đồng (dự kiến: T7.2027 SVĐ hoàn thiện và đưa vào sử dụng).

Hình ảnh: Tiến độ SVĐ Vinfast Trống Đồng



b. Tiến độ tổng thể dự án Vinhomes Global Gate Ha Long

Tiến độ chung: Đang hoàn thiện hạ tầng chung dự án, đường nội khu tại các khu trọng điểm đã hoàn thiện, một số phân khu đang thi công cọc đại trà.

Kế hoạch bán hàng:

- Khách hàng bán buôn: đã có đối tác mua
- Khách hàng bán lẻ: đang mở bán phân khu Vịnh Thiên Đường Nhiệt Đới, trong khu vực gần với ga Depot Hạ Long (thuộc đường sắt tốc độ cao Hà Nội - Quảng Ninh).

B. Trao đổi với ban lãnh đạo

Dự kiến KQKD Quý 3.2026: tích cực do tăng trưởng từ bán lẻ tại các dự án trong Nam.

Kế hoạch bán hàng của Vinhomes trong năm 2027: Vinhomes Green Paradise (TP. HCM), Vinhomes Saigon Park (TP. HCM), Vinhomes Green City (Tây Ninh), Vinhomes Hai Van Bay (Đà Nẵng), Vinhomes Global Gate Ha Long (Quảng Ninh). Riêng Vinhomes Global Sportia (VHM sở hữu trực tiếp 35%) trong 2027 hoặc 2028.

Kế hoạch thanh toán tiền sử dụng đất tại các dự án lớn

- Global Sportia: Đang giải phóng mặt bằng nên chưa công bố kế hoạch thanh toán
- Cam Lâm: Đang giải phóng mặt bằng, dự kiến hoàn thành vào năm 2027.

Tỷ lệ đòn bẩy: Tỷ lệ đòn bẩy: dự kiến chưa có nhiều thay đổi trong ngắn hạn, trong bối cảnh Công ty tiếp tục triển khai công tác giải phóng mặt bằng và hoàn tất nghĩa vụ tiền sử dụng đất

3. Vincom Retail – Hoạt động kinh doanh ổn định

A. Trao đổi với ban lãnh đạo

a. Tham quan Vincom Mega Mall Ocean City

Vincom Mega Mall Ocean City là mô hình điển hình VRE sẽ phát triển trong các dự án mới.

Bảng: Các thông số tại Vincom Mega Mall Ocean City

	Vincom Mega Mall Ocean City	Ghi chú
Vị trí	Nằm trong khu đô thị Vinhomes Ocean Park 2 và được xây nổi	
Tỷ lệ lấp đầy	95%	Đã có lãi
Các điểm nổi bật	+ Là TTTM đầu tiên ở hệ thống Vincom có siêu thị Aeon + Các ngành hàng trải nghiệm chiếm 43% diện tích cho thuê	

b. Chiến lược của doanh nghiệp

Kế hoạch phát triển các dự án:

- Năm 2026: Vincom Plaza Đan Phượng và Khu phố thương mại J-Town tại KĐT Vinhomes Mỹ Lâm (Q4/2026)
- Năm 2027: mở mới 1-2 TTTM
- Năm 2028: mở ít nhất 3 Vincom Mega Mall, bao gồm 1 dự án VMM ở phía Nam, 1 dự án VMM ở TP.HCM và 1 dự án VMM ở phía Bắc
- Vincom Retail dự kiến sẽ phát triển các Trung tâm thương mại (TTTM) theo mô hình TOD, trong đó, các TTTM sẽ được đặt cạnh các nhà ga.

4. Vinpearl (VPL) – Hưởng lợi mạnh từ xu hướng khách du lịch đến Việt Nam

Trao đổi với ban lãnh đạo:

Trong 5 năm tới, VPL kỳ vọng đạt tăng trưởng doanh số tích cực nhờ:

Tài sản hiện hữu đang được khai thác tốt, tỷ lệ lấp đầy bình quân của mảng khách sạn = 64%, tăng trưởng lượt khách bình quân tại các khu vui chơi giải trí = 19%/năm.

- VPL đặt mục tiêu tiếp tục cải thiện tỷ lệ lấp đầy bình quân thông qua: (1) đẩy mạnh tệp khách bay đường dài (có xu hướng thuê phòng, resort dài ngày) (2) đa dạng hóa sang các thị trường Ấn Độ, Nga/CIS, Châu Âu, ... giúp giảm yếu tố mùa vụ (3) duy trì phát triển các mô hình “all in one” (resort, khu vui chơi giải trí,...) để kéo dài thời gian lưu trú của khách hàng.
- Triển khai mô hình “Senior Living” với 222 phòng đầu tiên tại Mỹ Lâm – Tuyên Quang hướng đến tập khách hàng có thu nhập trên trung bình. VPL dự kiến sẽ tiếp tục mở rộng mô hình này tại Cần Giờ và Hạ Long Xanh.
- Hai khu VinWonders mới tại Cần Giờ và Hạ Long Xanh kỳ vọng đi vào khai thác từ năm 2027 - 2028, dự kiến sẽ thu hút lượng khách tham quan lớn nhờ (1) hạ tầng kết nối (cao tốc, đường sắt tốc độ cao) giữa các thành phố, địa phương lân cận với Cần Giờ và Quảng Ninh được đồng bộ (2) kỳ vọng phục vụ nhu cầu lớn của toàn bộ khu vực xung quanh dự án (hiện tại, chưa có dự án tương tự để đáp ứng nhu cầu của khách hàng).

5. Vinfast (VFS) – Tiếp tục tối ưu chi phí sản xuất để cải thiện biên lợi nhuận

Trao đổi với ban lãnh đạo:

VFS đặt kỳ vọng duy trì đà tăng trưởng nhờ:

- Hướng đến việc mở rộng thị phần xe ô tô nội địa (hiện tại, VFS chiếm khoảng 35-40%), tập trung đẩy mạnh hơn nữa vào thị phần các dòng xe hạng C, hạng D, xe gia đình (VF 6, VF 7, MPV 7, Limo Green). Ngoài ra, VFS tập trung vào mục tiêu tối ưu chi phí để sớm đạt mục tiêu hòa vốn ở thị trường nước, làm nền tảng cho phát triển thị trường quốc tế.
- Đối với thị trường quốc tế, VinFast theo đuổi chiến lược nội địa hóa và phát triển danh mục sản phẩm phù hợp với đặc điểm riêng của từng thị trường. Hiện nay, VinFast tập trung vào Đông Nam Á và Ấn Độ, và đã bước đầu nâng cao nhận diện thương hiệu tại các thị trường này. Ví dụ, tính riêng thị trường Ấn Độ, VFS đã bàn giao gần 3.000 xe trong tháng 9 (Nguồn: VAHAN data) và dần nhận thấy công thức thành công tại thị trường này. VFS kỳ vọng trong tương lai, tỷ lệ đóng góp doanh thu của các thị trường quốc tế sẽ tiếp tục tăng trưởng.

Biên lợi nhuận kỳ vọng tiếp tục được cải thiện:

- Tối ưu chi phí BOM (Bill of Materials – chi phí nguyên vật liệu trực tiếp) thông qua (1) thế hệ xe mới với chi phí tối ưu (ví dụ: chuẩn hóa nền tảng và dùng chung linh kiện giữa các dòng xe, giảm bớt các chi tiết thừa, tối ưu lượng nguyên vật liệu sử dụng), (2) đàm phán với đối tác cung cấp để giảm giá khi VFS đặt số lượng lớn, (3) nội địa hóa linh kiện để giảm chi phí nhập khẩu và logistics. Chi phí đã giảm trong các năm trước (ví dụ chi phí BOM của các dòng VF 6, VF 7 đã giảm khoảng 20% trong năm 2025), và kỳ vọng tiếp tục tối ưu thêm.
- Ngoài ra, sau khi chuyển sang mô hình “asset light”, chi phí sản xuất xe của VFS sẽ được xác định theo cơ chế cost-plus, với giá mua từ VFTP (công ty sản xuất được tách ra) dự kiến bằng khoảng 105% chi phí xe. Tuy nhiên, VFS sẽ giảm chi phí lãi vay và cải thiện biên lợi nhuận ròng.
- Về chi phí R&D: bao gồm chi phí như (1) nghiên cứu và cải thiện thế hệ xe mới (ví dụ: VF Wild, VF 8 All New vừa được ra mắt trong Q2-Q3'26), (2) chi phí phát triển xe tự hành.

Tài trợ cho VFS: Trong ngắn tới trung hạn, nhu cầu vốn có thể được đáp ứng từ nguồn tiền mặt sẵn có, nguồn vốn vay và dòng tiền từ dự án bất động sản.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

©2026 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Phường Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (024) 3935 2722 | Fax: (024)33816699

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
Tel: (028) 3821 8885 | Fax: (028) 3821 8879
<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

