

Vingroup – Hội nghị Nhà đầu tư

Vingroup đã tổ chức Hội nghị Nhà đầu tư từ ngày 2 đến ngày 4/10/2026. Các cập nhật của ban lãnh đạo nhìn chung nhất quán với thông tin đã chia sẻ tại các buổi họp kết quả kinh doanh trước đó. Điểm nhấn chính bao gồm chuyển tham quan thực tế hai đại dự án trọng điểm của Vinhomes là Global Sportia, với Sân vận động VinFast – Trống Đồng, và Global Gate Hạ Long. Hội nghị cũng cung cấp thêm thông tin chi tiết về chiến lược tăng trưởng, kế hoạch mở rộng và triển vọng dài hạn của GSM và VinEnergio. Các điểm chính như sau:

Ngày 07/10/2026

Phạm Hoàng Bảo Nga

Trưởng nhóm Phân tích

ngaphb@ssi.com.vn

- **Kế hoạch lợi nhuận năm 2026:** Ban lãnh đạo vẫn đang đi đúng lộ trình hoàn thành mục tiêu LNST năm 2026 ở mức 35 nghìn tỷ đồng. Dựa trên kế hoạch này, LNST 6 tháng cuối năm 2026 cần đạt 14,1 nghìn tỷ đồng, tương ứng mức tăng trưởng 115% svck.
- **Cơ cấu vốn và huy động vốn:** Vingroup đặt mục tiêu tỷ lệ Nợ ròng/EBITDA ở mức khoảng 3,0x hoặc thấp hơn (so với mức 2,1x tại thời điểm Q2/2026, sau khi không còn hợp nhất mảng sản xuất ở Việt Nam). VIC tiếp tục đa dạng hóa nguồn vốn trên cả thị trường trong nước và quốc tế, trong đó đẩy mạnh đa dạng hóa hơn nữa trên thị trường vốn quốc tế.

Vinhomes (VIC sở hữu 71,7%)

- **Chiến lược:** VHM tiếp tục chú trọng chiến lược phát triển các khu đô thị tích hợp quy mô lớn đi cùng với tham gia phát triển các dự án hạ tầng.
- **Cập nhật các dự án trọng điểm:**
 - **Global Gate Hạ Long (Quảng Ninh)** - VHM nắm giữ 70% lợi ích kinh tế tại phân khu Hạ Long và 90% tại phân khu Quảng Yên: Đại đô thị tích hợp quy mô 4.121 ha với tổng vốn đầu tư 515,5 nghìn tỷ đồng. Dự án đã mở bán vào tháng 4/2026, với đợt bàn giao bán lẻ đầu tiên dự kiến diễn ra trong Q1/2027. Khả năng kết nối được kỳ vọng cải thiện đáng kể nhờ tuyến đường sắt tốc độ cao Hà Nội - Quảng Ninh, kết nối trực tiếp dự án với Vinhomes Global Gate (Hà Nội). Tuyến đường sắt dài 120km hiện đang được thi công và dự kiến đi vào vận hành năm 2029, rút ngắn thời gian di chuyển giữa Hà Nội và Hạ Long xuống chỉ còn 23 phút, so với khoảng 1,5 giờ bằng ô tô như hiện tại.
 - **Global Sportia (Hà Nội)** – VHM nắm giữ 35% lợi ích kinh tế: Đại đô thị tích hợp quy mô 9.171 ha với tổng vốn đầu tư 925,7 nghìn tỷ đồng, gồm bốn phân khu (A, B, C và D). Điểm nhấn chính là Sân vận động VinFast Trống Đồng quy mô 73 ha, sức chứa 135.000 chỗ tại Phân khu B, dự kiến hoàn thành vào tháng 7/2027. Công tác bồi thường giải phóng mặt bằng vẫn đang được triển khai và dự kiến hoàn tất vào cuối năm 2026/đầu năm 2027. Tuy nhiên, ban lãnh đạo cho rằng các giao dịch bán buôn có thể được triển khai trước khi mở bán lẻ, sớm nhất vào cuối năm 2026 hoặc đầu năm 2027. Dự án được kỳ vọng hưởng lợi từ khả năng kết nối ngày càng cải thiện trong tương lai như tổ hợp ga Ngọc Hồi, Đường Vành đai 4, tuyến Metro số 1 và số 2, cùng với việc nâng cấp Quốc lộ 1A (dự kiến hoàn thành trong năm 2027).
- **Kết quả doanh số bán hàng:** Ban lãnh đạo tái khẳng định mục tiêu doanh số bán hàng năm 2026 ở mức 300 nghìn tỷ đồng, trong đó doanh số bán hàng 6T2026 đạt 49% kế hoạch cả năm. Đà tăng trưởng doanh số bán hàng được kỳ vọng được hỗ trợ bởi cả giao dịch bán lẻ và bán buôn trong 6 tháng cuối năm 2026. Đáng chú ý, doanh số bán lẻ phục hồi trong Q3/2026 tại các dự án trọng điểm, bao gồm Green City, Green Paradise và Saigon Park, nhờ việc mở bán các sản phẩm có diện tích nhỏ, trong khi hoạt động bán buôn vẫn duy trì tốc độ.
- **Kế hoạch huy động vốn:** Từ đầu năm đến nay, VHM đã phát hành khoảng 50 nghìn tỷ đồng trái phiếu nhằm tái cấp vốn các khoản nợ hiện hữu và thanh toán nghĩa vụ tiền sử dụng đất cho các dự án trọng điểm. VHM dự kiến tiếp tục huy động vốn qua kênh trái phiếu trong năm tới. Tỷ lệ đòn bẩy thường sẽ biến động theo nhu cầu vốn của dự án và thời điểm thu tiền. Tỷ lệ đòn bẩy nhiều khả năng sẽ duy trì trong ngắn hạn (Tỷ lệ nợ ròng/VCSH tại cuối Quý 2/26 là 0.52x), do công ty đẩy nhanh tiến độ phát triển danh mục dự án quy mô lớn.

Vinpearl (VIC sở hữu 85,6%)

- **Kế hoạch lợi nhuận năm 2026:** LNST 6T2026 tăng lên 2,1 nghìn tỷ đồng (gấp 8,3 lần svck), hoàn thành 71% kế hoạch năm 2026. Ban lãnh đạo cho biết lợi nhuận vẫn đang đi đúng lộ trình so với kế hoạch cả năm và hiện chưa có kế hoạch điều chỉnh tăng mục tiêu kinh doanh năm 2026. Ban lãnh đạo chưa đưa ra kế hoạch năm 2027, nhưng kỳ vọng các mảng kinh doanh cốt lõi sẽ duy trì đà tăng trưởng, trong khi mảng bất động sản có thể hưởng lợi từ đóng góp của các dự án Phú Quý và Hải Vân Bay.
- **Kế hoạch mở rộng:** VPL đặt mục tiêu khai trương tổ hợp giải trí tích hợp tại Mỹ Lâm (Tuyên Quang) trong Q4/2026, bao gồm khách sạn 235 phòng, VinWonders, sân golf và khu dưỡng lão Vin New Horizon. VPL cũng đang chuẩn bị triển khai các tổ hợp khách sạn và giải trí tích hợp tại Green Paradise Cần Giở và Global Gate Hạ Long trong 2 năm tới.

VinFast (VIC sở hữu 50,6%)

- **Kết quả bán hàng:** Trong 6T2026, số xe bàn giao toàn cầu đạt 128.662 xe ô tô điện và 429.175 xe máy điện. Việt Nam vẫn là thị trường cốt lõi, với 154.073 xe ô tô điện được bàn giao trong 8T2026. VinFast đang đi đúng lộ trình hoàn thành kế hoạch năm 2026 ở mức 300 nghìn xe ô tô điện. Doanh số từ các bên liên quan chiếm 20-25% tổng sản lượng xe bán trong những năm gần đây. Trong số các thị trường nước ngoài, Ấn Độ là điểm sáng với khoảng 3.000 xe được bán ra (theo dữ liệu VAHAN), chủ yếu nhờ nhu cầu từ khách hàng cá nhân (B2C) và danh mục sản phẩm phù hợp. Indonesia tăng trưởng chậm hơn so với Ấn Độ do mức độ cạnh tranh gay gắt hơn.
- **Cắt giảm chi phí:** Ban lãnh đạo kỳ vọng chi phí nguyên vật liệu (BOM) sẽ giảm 10-15% trong giai đoạn 2026-2027, nhờ các nền tảng xe thế hệ mới và quá trình tối ưu hóa liên tục.
- **Mở rộng sang lĩnh vực bất động sản:** VinFast đã mở rộng sang lĩnh vực bất động sản thông qua việc mua lại 100% vốn cổ phần của CTCP Đầu tư Bất động sản Ngọc Hồi, đơn vị nắm giữ 20% lợi ích kinh tế tại dự án Khu đô thị Thể thao Quốc tế Hà Nội (Global Sportia). VinFast dự kiến sẽ tham gia vào các khâu thiết kế, bán hàng, marketing và vận hành dự án.
- **Chi phí đầu tư (capex):** Capex năm 2026 dự kiến đạt trên 1 tỷ USD, dự kiến giảm trong năm 2027 trước khi tăng trở lại trong năm 2028 do nhu cầu nâng cấp nhà máy.

Các mảng kinh doanh khác

- **Vincom Retail (VIC sở hữu 18,4%):** VRE tái khẳng định chiến lược chuyển dịch sang mô hình trung tâm thương mại điểm đến quy mô lớn hơn, được hỗ trợ bởi hạ tầng giao thông ngày càng cải thiện. Dự án TOD Hạ Long, nơi trung tâm thương mại sẽ được tích hợp trực tiếp với nhà ga đường sắt trong tương lai, được nhấn mạnh là ví dụ điển hình cho định hướng này. Song song đó, VRE tiếp tục nâng cấp, cải tạo các trung tâm thương mại hiện hữu và nâng cao hiệu quả vận hành.
- **VinEnergó (VIC sở hữu 19%):** Danh mục dự án của VinEnergó bao gồm khoảng 4GW công suất điện, dự kiến vận hành thương mại (COD) vào năm 2027, gồm Nhà máy điện mặt trời Điện Biên 1 (360MW), Dự án điện mặt trời nổi Bàn Chát (667MW), Dự án điện mặt trời nổi Sơn La (898MW), 2 dự án điện gió tại Kỳ Anh (898MW), Dự án điện gió gần bờ Vĩnh Thuận (143MW) và Dự án điện gió trên bờ Hòn Trâu tại Gia Lai (750MW). Lợi thế cạnh tranh của VinEnergó được củng cố bởi năng lực triển khai của Vingroup, hệ sinh thái tích hợp theo chiều dọc, đảm bảo nhu cầu nội bộ và tạo cộng hưởng giữa năng lượng tái tạo và hệ thống lưu trữ năng lượng bằng pin (BESS), khả năng huy động vốn và lợi thế quy mô giúp giảm giá thiết bị và chi phí vốn, cùng với cam kết hỗ trợ từ cổ đông với giá trị lên tới 3,1 tỷ USD.
- **GSM (VIC sở hữu 5%):** Được thành lập vào tháng 3/2023, GSM vận hành theo mô hình nền tảng kết hợp (hybrid), bao gồm trực tiếp sở hữu đội xe và hợp tác với các đơn vị vận hành đội xe. GSM hiện vận hành đội xe gồm hơn 288.000 xe điện đang hoạt động (bao gồm cả xe bốn bánh và hai bánh) và hợp tác với hơn 140 đơn vị vận hành đội xe tại Việt Nam, Lào, Indonesia và Philippines. Tính đến Q2/2026, GSM ước tính nắm giữ 55% thị phần thị trường gọi xe tại Việt Nam. GSM hiện có mặt tại tám quốc gia. GSM đạt tổng giá trị giao dịch (GMV) trên 1 tỷ USD và ghi nhận EBITDA dương trong năm 2025, hiện đang trong quá trình chuẩn bị trước IPO (pre-IPO), với mục tiêu IPO vào năm 2028.

Chúng tôi lưu ý rằng vào ngày 8/6, Vingroup đã được cấp quyền chọn mua cổ phần từ ông Phạm Nhật Vượng tại một số công ty trong lĩnh vực giao thông và năng lượng. Giao dịch này sẽ nâng lợi ích kinh tế của Vingroup lên 35% tại GSM Holding, SGT, VinEnergó Holding và G-Energó, qua đó có thể dẫn tới thay đổi tỷ lệ sở hữu của Vingroup tại GSM và VinEnergó.

Sân vận động VinFast – Trống Đồng



Vinhomes Global Gate Hạ Long



Vinhomes Global Gate Hạ Long



Vinhomes Global Gate Hạ Long



Nguồn: SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
Phạm Lưu Hưng Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư hungpl@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711		
Chiến lược thị trường Đào Minh Châu Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư chaudm@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 28) 3636 3688	Ngành Bất động sản Phạm Hoàng Bảo Nga Trưởng nhóm Phân tích ngaphb@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321	Dữ liệu Nguyễn Thị Anh Thư Chuyên viên hỗ trợ thunta2@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321