

KHOẢ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



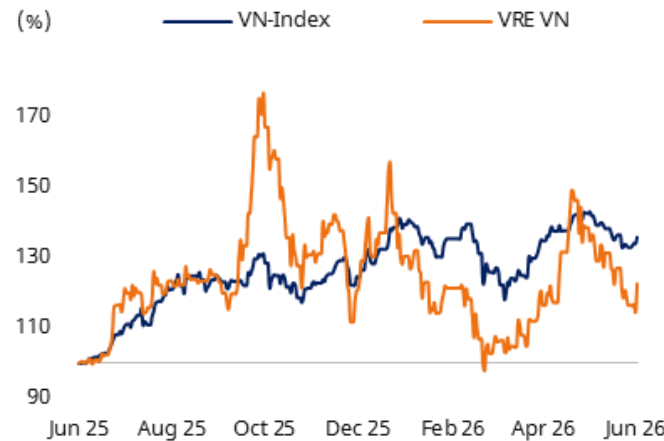
Analyst: Nguyễn Thị Kim Ngân

Email: ngan.ntk@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (18/06/2026)	30,100
Giá mục tiêu (12 tháng)	36,800
Lợi nhuận kỳ vọng	22,3%
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	6,258
Tăng trưởng EPS (26F, %)	-3
P/E (26F, x)	10,9
Vốn hoá (tỷ đồng)	68,397
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	2,272
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	39,7
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	12,5
Beta (12M)	1,3
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	23,500
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	45,200
(%)	1 M 3M 12M
Tuyệt đối	-15.0 -11.2 14.7
Tương đối	-8.6 -17.2 -19.4

Mở rộng quy mô, nâng cao hiệu suất

- VRE công bố KQKD Q1/2026 với doanh thu thuần đạt 2.294 tỷ đồng (+8% YoY) và LNST-CĐTS đạt 1.606 tỷ đồng (+36% YoY). Tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu đến từ: 1) khoản lãi 185 tỷ đồng từ chuyển nhượng một bất động sản đầu tư không cốt lõi tại TP.HCM; 2) doanh thu tài chính tăng 836 tỷ đồng (+34% YoY) nhờ ghi nhận lãi vay và lãi đặt cọc từ các dự án đang triển khai, trong đó lãi vay và đặt cọc từ dự án Vinhomes Green Paradise ghi nhận 305 tỷ đồng (+454% YoY).
- Mở rộng danh mục TTTM tiếp tục là động lực tăng trưởng.** Trong Q1/2026, doanh thu cho thuê đạt 2.208 tỷ đồng (+9% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 1.240 tỷ đồng (+6% YoY), được hỗ trợ bởi tỷ lệ lấp đầy bình quân tăng lên 88,9% (+2,8 điểm % YoY) cùng lượng khách đạt 55 triệu lượt, tăng 13,2% YoY. Năm 2026, doanh nghiệp dự kiến đưa vào vận hành VCP Đan Phượng (27.000 m² GFA) và Khu phố thương mại J-Town (Vinhomes Mỹ Lâm), dự án đầu tiên thuộc mô hình mới Vincom Collection. Giai đoạn 2027-2028, VRE có kế hoạch mở rộng với VMM Vinhomes Long An và đưa vào vận hành thêm 3-5 TTTM tại các đại đô thị của Vinhomes, tiếp tục mở rộng quy mô danh mục TTTM trong các năm tới.
- Chiến lược nâng cấp và tái định vị TTTM hiện hữu được kỳ vọng cải thiện hiệu quả khai thác.** Từ năm 2025, VRE đã triển khai chương trình cải tạo và làm mới nhiều TTTM trọng điểm nhằm nâng cao trải nghiệm khách hàng và gia tăng sức hút đối với khách thuê. Bên cạnh đó, doanh nghiệp dự kiến nâng cấp VCP Cộng Hòa (TP.HCM) lên mô hình VMM trong giai đoạn 2027-2028. Chúng tôi kỳ vọng chiến lược này sẽ góp phần cải thiện lưu lượng khách và tăng tỷ lệ lấp đầy bình quân cả năm 2026 lên 90%, tạo nền tảng tăng trưởng bền vững cho mảng cho thuê TTTM.
- VRE dự kiến chi trả cổ tức tiền mặt 10% trong tháng 07/2026**, lần đầu kể từ năm 2018. Theo chia sẻ của ban lãnh đạo, quyết định này được hỗ trợ bởi lượng tiền mặt tích lũy lớn và việc một số dự án được lùi tiến độ sang 2028, giúp giảm nhu cầu vốn ngắn hạn trong khi vẫn đảm bảo nguồn lực cho tăng trưởng dài hạn.
- Năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần đạt 9.848 tỷ đồng (+11,4% YoY) và LNST-CĐTS đạt 6.258 tỷ đồng (-3% YoY), nếu loại bỏ khoản chuyển nhượng Vincom Center Nguyễn Chí Thanh trong năm 2025 LNST-CĐTS sẽ ghi nhận +20% YoY, dựa trên các giả định chính: 1) Doanh thu cho thuê đạt 9.406 tỷ đồng (+12% YoY) nhờ tỷ lệ lấp đầy cải thiện và đóng góp từ các TTTM mới khai trương; 2) Doanh thu tài chính đạt 3.776 tỷ đồng (-20,5% YoY) nhờ đóng góp từ các khoản lãi cho vay và đặt cọc tại các dự án chưa bàn giao.
- EPS forward năm 2026 ước đạt khoảng 2.754 đồng/cp, tương ứng mức P/E forward khoảng 10,9 lần, thấp hơn trung bình 5 năm gần đây. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC đối với VRE nhờ: 1) Diện tích cho thuê bước vào giai đoạn mở rộng từ năm 2026-2028; 2) Mảng bất động sản thương mại dự kiến quay trở lại đóng góp từ năm 2027; 3) Mô hình Vincom Collection tạo dư địa tăng trưởng dài hạn; 4) Chính sách cổ tức tiền mặt 1.000 đồng/cp, tương ứng lợi suất khoảng 3,3%.



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	5,891	7,361	9,791	8,939	8,837	9,848
LNHĐKD (tỷ đồng)	1,757	3,273	4,566	3,773	3,893	4,458
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	29,8	44,5	46,6	42,2	44,1	45,3
Lãi ròng (tỷ đồng)	1,315	2,776	4,409	4,096	6,446	6,258
EPS (VND)	578	1,222	1,940	1,802	2,837	2,754
ROE (%)	4,4	8,7	12,4	10,3	14,3	12,2
P/E (x)	52,1	21,5	12,0	9,5	11,9	10,9
P/B (x)	2,2	1,8	1,4	0,9	1,6	1,3
Cổ tức/thị giá (%)	4,2	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	3,3



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	5 điểm (KHẢ QUAN)
Giá đóng cửa (18/06/2026)	30,100	Xu hướng ngắn hạn Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	30,700	Xu hướng trung hạn Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	28,100	Xu hướng dài hạn Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	27,600	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- VRE kể từ khi tạo đỉnh quanh giá 37.5 vào đầu tháng 05 đến nay đã có nhịp điều chỉnh giảm hợp lý về vùng hỗ trợ quan trọng là trendline nối các đỉnh tháng 10/2025 và 01/2026.
- Phiên 17/06 trên đồ thị ngày, VRE xuất hiện cây nến Hammer kèm KLGD tăng đột biến, báo hiệu vùng đáy quanh đây.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.