

Báo cáo cập nhật KQKD Quý 4/2025 và năm 2025

CÔNG TY CỔ PHẦN VINCOM RETAIL (HOSE: VRE)

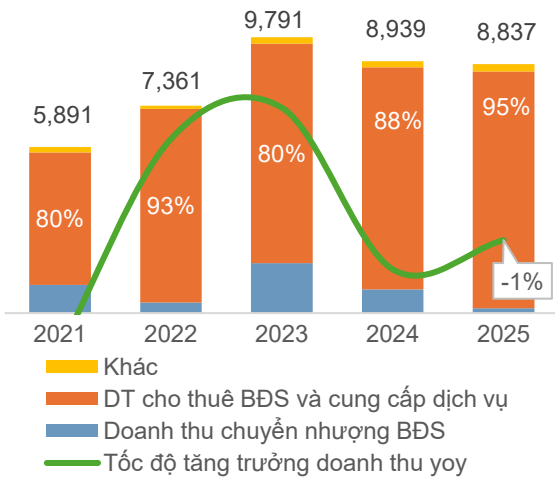
Ngày 05/01/2026



CÔNG TY CỔ PHẦN VINCOM RETAIL (HOSE: VRE)

VRE GHI NHẬN LỢI NHUẬN CAO KỶ LỤC NĂM 2025, HOẠT ĐỘNG CHO THUÊ DUY TRÌ ỔN ĐỊNH

Cơ cấu doanh thu qua các năm



1. Doanh thu năm 2025 đi ngang, nền tảng cho thuê ổn định

- Năm 2025 VRE ghi nhận doanh thu thuần đạt 8.837 tỷ đồng (-1%yoy) do doanh thu chuyển nhượng BĐS giảm mạnh, chỉ đạt 170 tỷ đồng và không còn đóng góp đáng kể trong tổng doanh thu thuần của công ty. Ngược lại, doanh thu cho thuê BĐS và dịch vụ liên quan chiếm đến 95% và ghi nhận sự cải thiện rõ rệt theo từ quý. Q4/2025, doanh thu cho thuê BĐS đạt 2.182 tỷ đồng, (+8% yoy, +3% qoq).
- Năm 2025, VRE đưa vào vận hành thêm 2 TTTM là VMM Royal Island và VMM OCP3 nâng tổng diện tích GFA lên trên 1.900 m2, tăng 4% so với năm 2024. Song song với tăng trưởng doanh thu, NOI hoạt động của các TTTM năm 2025 duy trì ổn định ở mức cao (~69% trong năm 2025), tỷ lệ lấp đầy của các loại hình TTTM đều tăng so với năm 2024, trong đó Vincom+ thể hiện mức độ cải thiện cao nhất. Tỷ lệ lấp đầy trung bình toàn hệ thống đạt trên 88%.
- LN thuần từ HĐKD năm 2025 đạt gần 3.900 tỷ đồng (+3%yoy) với biên lợi nhuận từ HĐKD cải thiện lên trên 44%

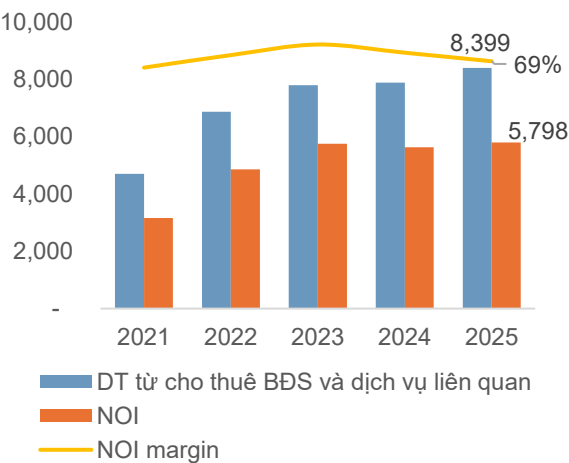
2. Thu nhập tài chính đột biến từ thoái vốn Vincom Nguyễn Chí Thanh

- Thu nhập tài chính năm 2025 đạt 4.751 tỷ đồng, gấp 2,7 lần năm 2024 chủ yếu là do ghi nhận gần 1.900 tỷ lợi nhuận trong Q4/2025 từ giao dịch thoái vốn dự án Vincom Nguyễn Chí Thanh. Nhờ đó LNTT đạt trên 8.000 tỷ đồng và LNST là 6.446 tỷ đồng (+57% yoy), đưa năm 2025 trở thành năm có lợi nhuận đột biến so với các năm trước.

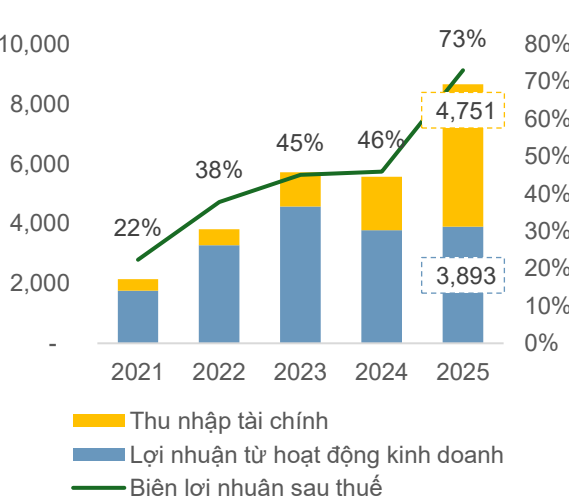
- Nếu loại trừ khoản lợi nhuận bất thường này, LNTT điều chỉnh năm 2025 ước đạt gần 6.200 tỷ (+21%yoy), hồi phục so với mức giảm lợi nhuận năm 2024 do những khó khăn của thị trường BĐS bán lẻ.

- Như vậy, so với kế hoạch năm 2025, doanh thu thuần đạt 93%, chủ yếu là do mảng kinh doanh BĐS thấp hơn nhiều so với kỳ vọng. Ngược lại, LNST vượt xa mục tiêu đề ra nhờ khoản thu nhập tài chính đột biến trong kỳ. Kết quả kinh doanh này khá sát với dự phóng của chúng tôi cho năm 2025 với 99% doanh thu ước tính.

Hiệu quả hoạt động mảng cho thuê BĐS

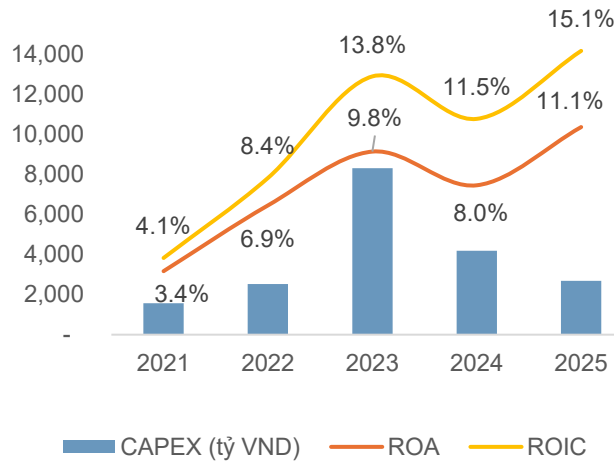


Cơ cấu lợi nhuận

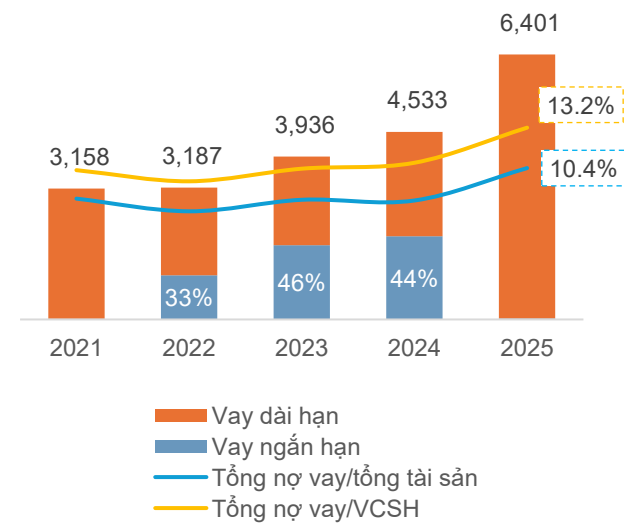


CÔNG TY CỔ PHẦN VINCOM RETAIL (HOSE: VRE)

Tỷ suất sinh lời trên vốn đầu tư



Tỷ trọng và cơ cấu nợ vay



3. Hiệu quả sử dụng vốn và cấu trúc tài chính: ROIC cải thiện, đòn bẩy duy trì ở mức thấp

- Hiệu quả sử dụng vốn của VRE cải thiện rõ rệt trong năm 2025, sau khi suy giảm nhẹ trong năm 2024 do công ty đẩy mạnh đầu tư mở rộng. ROIC năm 2025 đạt trên 15%, mức cao nhất kể từ năm 2021, cho thấy các khoản đầu tư vào hệ thống TTTM trong các năm trước đã bước vào giai đoạn khai thác hiệu quả hơn, nâng cao khả năng tạo giá trị trên vốn đầu tư và củng cố triển vọng tăng trưởng dài hạn.
- Về cấu trúc vốn, tổng dư nợ vay năm 2025 tăng mạnh lên hơn 6.400 tỷ đồng (+41% yoy); tuy nhiên, đòn bẩy tài chính vẫn được duy trì ở mức thấp, với tỷ lệ tổng nợ vay/tổng tài sản dao động quanh 10–11% và nợ vay/VCSH khoảng 13–14%. Ngoài ra, sau giai đoạn 2022–2024 gia tăng sử dụng vốn vay ngắn hạn, đến cuối năm 2025 cơ cấu nợ vay đã chuyển dịch trở lại theo hướng chủ yếu là vay dài hạn, tương đồng với giai đoạn trước năm 2022, giảm rủi ro thanh khoản và phù hợp hơn với đặc thù đầu tư tài sản bán lẻ dài hạn.
- Trong cơ cấu tổng tài sản tại thời điểm cuối năm 2025, các khoản đặt cọc chiếm khoảng 40% tổng tài sản, bao gồm đặt cọc cho mục đích kinh doanh (BDS để bán) chiếm 42% và đặt cọc cho mục đích đầu tư (TTTM cho thuê) chiếm 58%. Giá trị đặt cọc cho BDS để bán tăng mạnh trong năm 2025, chủ yếu do kế hoạch mở bán shophouse tại các dự án Royal Island (Hải Phòng) và Golden Avenue (Quảng Ninh) được dời sang năm 2027, dẫn đến việc tiếp tục ghi nhận dưới dạng đặt cọc. Bên cạnh đó, trong năm 2025, VRE cũng bổ sung các khoản đặt cọc cho shophouse tại dự án Vinhomes Cần Giờ, dự kiến cũng sẽ được mở bán trong giai đoạn tới.

CÔNG TY CỔ PHẦN VINCOM RETAIL (HOSE: VRE)

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 4/2025 VÀ NĂM 2025

	Q4-2025	Q4-2024	Q3-2025	YoY	QoQ	2025	2024	YoY	% KH 2025	%2025 F
Doanh thu cho thuê sàn bán lẻ	2,182	2,027	2,124	8%	3%	8,400	7,878	7%		
Doanh thu bán BĐS	55	60	55	-9%	0%	170	839	-80%		
Doanh thu thuần	2,312	2,128	2,251	9%	3%	8,837	8,939	-1%	93%	99%
Giá vốn bán hàng	(1,102)	(927)	(1,114)			(4,105)	(4,184)			
Lợi nhuận gộp	1,210	1,201	1,137	1%	6%	4,732	4,755	0%		95%
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(363)	(312)	(141)			(839)	(983)			
Lợi nhuận thuần HĐKD	847	889	996	-5%	-15%	3,893	3,773	3%		94%
Thu nhập tài chính	2,647	547	802			4,751	1,786			
Thu nhập trước thuế	49	209	273			503	413			
Lợi nhuận sau thuế	3,341	1,370	1,721	144%	94%	8,083	5,133	57%		156%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	2,659	1,085	1,376	145%	93%	6,446	4,096	57%	137%	155%

CHỈ SỐ CHÍNH

	Q4-2025	Q4-2024	Q3-2025	YoY	QoQ	2025	2024	YoY
Biên lợi nhuận gộp	52.3%	56.5%	50.5%	-7 đcb	4 đcb	53.5%	53.2%	1 đcb
Biên lợi nhuận từ HĐKD	36.6%	41.8%	44.2%	-12 đcb	-17 đcb	44.1%	42.2%	4 đcb
Biên lợi nhuận sau thuế của CĐ công ty mẹ	115.0%	51.0%	61.1%	125 đcb	88 đcb	72.9%	45.8%	59 đcb
Tồn kho/Tổng tài sản	0.4%	0.5%	0.4%	-28 đcb	-12 đcb	0.4%	0.5%	-28 đcb
Nợ ròng/VCSH	4.1%	3.9%	7.9%	3 đcb	-48 đcb	4.1%	3.9%	3 đcb

Trụ sở chính

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

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

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, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

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

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

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.