

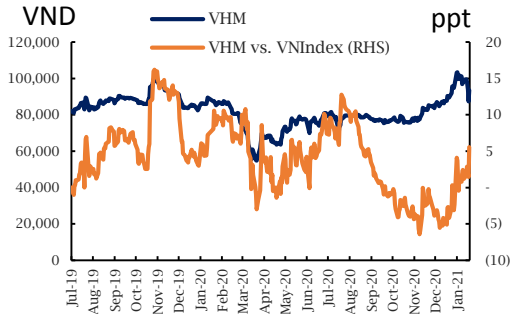
Vinhomes (VHM)

02 February 2021

MUA
Giá mục tiêu tăng/(giảm) +1.5%

Đóng cửa 29/01/2021
 Giá 93.500 đồng
 Giá MT 12T 94.860 đồng

Tương quan giá CP với VN-Index



Vốn hóa	13,3 tỷ USD
GTDG BQ 6T	8,60 triệu USD
SLCP lưu hành	3.289,51 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	23,42%
Sở hữu nước ngoài	22,18%
Các cổ đông lớn	76,60%
Room ngoại	26,80%
Nợ ròng/VCSH	10,2%
Tỷ suất cổ tức 2020E	N/A

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu doanh nghiệp

Chuyên viên phân tích:
Nguyễn Khắc Minh Tâm
 +84 28 3622 6868 ext 3815
tam.nguyen@yuanta.com.vn
Bloomberg code: YUTA

2021- Kỳ vọng mức tăng trưởng hai chữ số

VHM tổ chức cuộc gọi báo cáo kết quả kinh doanh Q4/2020 vào chiều thứ Sáu

Tiêu điểm

Mức tăng trưởng ấn tượng trong Q4/2020 với doanh thu +54% và LNST +79%. VHM đã bàn giao 11.600 căn hộ trong Q4/2020, trong đó 3 dự án lớn chiếm 86% tổng căn hộ đã bàn giao. Ngoài ra, lợi nhuận từ hai giao dịch bán sỉ được ghi nhận trong quý (bulk sales tại dự án Vinhomes Smart City cho Samty Corporation và 80% giá trị giao dịch với tập đoàn Mitsubishi Nomura tại dự án Vinhomes Grand Park).

Kỳ vọng đạt mức tăng trưởng hai chữ số trong năm 2021 sau mức tăng trưởng cao năm 2020 với tổng doanh thu đạt 71 nghìn tỷ đồng (+37% YoY) và LNST đạt 28 nghìn tỷ đồng (+28% YoY). Biên lợi nhuận năm 2020 thấp hơn 2019 do tỷ trọng doanh thu bán sỉ trong năm 2019 cao hơn. Tuy nhiên, ban lãnh đạo cho biết một khía cạnh tích cực là biên lợi nhuận của doanh thu bán lẻ từ 3 đại dự án cao hơn so với các dự án trước đó.

Ba dự án lớn tiếp tục là nhân tố đóng góp chính cho lợi nhuận năm 2021. VHM kỳ vọng sẽ bàn giao 14.000 căn hộ bán lẻ, trong đó khoảng 2.700 căn sẽ là căn hộ thấp tầng, chiếm hơn 50% giá trị bàn giao. Doanh thu bán sỉ cũng sẽ đóng góp khoảng 50% lợi nhuận trong năm 2021. Ban lãnh đạo VHM cho biết ba dự án bán sỉ hiện vẫn đang trong quá trình thương lượng, nhưng con số này rất có thể sẽ tăng lên vào năm 2021.

Giá trị HĐ đặt trước chưa thanh toán và số lượng bán trước giảm. Giá trị HĐ đặt trước chưa thanh toán là 62 nghìn tỷ đồng trong Q4/2020, giảm -31% YoY. Số lượng căn hộ đặt trước là 28 nghìn (95% trong số đó là của ba dự án lớn), giảm -54% YoY. Số lượng presold mới trong năm 2020 của Vinhomes Grand Park là 11.200 căn, Vinhomes Ocean Park và Vinhomes Smart City lần lượt là 7.400 căn và 7.800 căn. Tổng cộng, các dự án này đã hoàn thành lần lượt 86%, 65% và 55% tổng số căn bán được.

Miền Bắc vẫn là thị trường trọng điểm trong giai đoạn 2021-22. Ban lãnh đạo dự kiến khởi công xây dựng Vinhomes Cần Giờ vào năm 2023, hiện công ty đang tiến hành cải tạo đất và hoàn thành các thủ tục hành chính theo quy định. VHM chưa có kế hoạch triển khai dự án mới nào khác tại TPHCM.

Ba dự án mới sẽ được tung ra trong nửa cuối năm 2021 sau khi hoàn thành việc bán hàng của ba dự án lớn. VHM dự kiến tung ra 500 căn hộ của dự án Vinhomes Wonder Park vào Q3/2021, 600 căn của dự án Vinhomes Dream City (460ha) và 200 căn của dự án Vinhomes Cổ Loa sẽ được tung ra trong Q4/2021. Hầu hết là các căn hộ thấp tầng và nằm không xa trung tâm của Hà Nội.

Lợi nhuận từ phát triển khu công nghiệp sẽ được ghi nhận từ năm 2021. Ban lãnh đạo cho biết mảng kinh doanh này sẽ chiếm tỷ trọng dưới 5% tổng doanh thu trong năm 2021. Nhưng tỷ trọng này sẽ tăng lên từ năm 2022 và sẽ đạt khoảng 10% tổng doanh thu trong dài hạn.

Quan điểm

Sức mạnh của doanh nghiệp đầu ngành, năm 2020 là một năm đầy thách thức nhưng VHM vẫn duy trì được doanh thu bán trước và đạt mức tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng. Công ty sở hữu bảng cân đối kế toán có chất lượng tốt và dòng tiền mạnh, chúng tôi tin rằng đây là những điểm thu hút chính đối với các nhà đầu tư dài hạn.

Quy mô lớn sẽ khó duy trì mức tăng trưởng cao, chúng tôi cho rằng việc duy trì tốc độ tăng trưởng cao như 2020 sẽ khó khăn do quy mô của công ty, tuy nhiên tăng trưởng hai con số ở mức thấp là điều có thể đạt được. Chúng tôi ước tính rằng số lượng căn hộ bán được của VHM năm 2020 chiếm hơn 50% thị phần tại Hà Nội và TPHCM, nếu bao gồm cả số lượng bán sỉ đã quy đổi, thì thị phần của VHM đạt khoảng 70%.

Triển vọng lợi nhuận tươi sáng cho năm 2021 dựa trên kế hoạch bàn giao 14.000 căn hộ (phần lớn trong số đó sẽ là các căn hộ thấp tầng có giá trị cao) và từ việc bán sỉ. Ngoài ra, lượng hàng tồn kho của VHM đủ để duy trì đà tăng trưởng doanh thu bán trước vào năm 2021, điều này giúp củng cố niềm tin của chúng tôi vào thu nhập trong tương lai. Giá mục tiêu của chúng tôi cho VHM đang được xem xét, nhưng nhìn chung, chúng tôi duy trì triển vọng tích cực và giữ VHM là một trong những lựa chọn hàng đầu trong thị trường Việt Nam

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

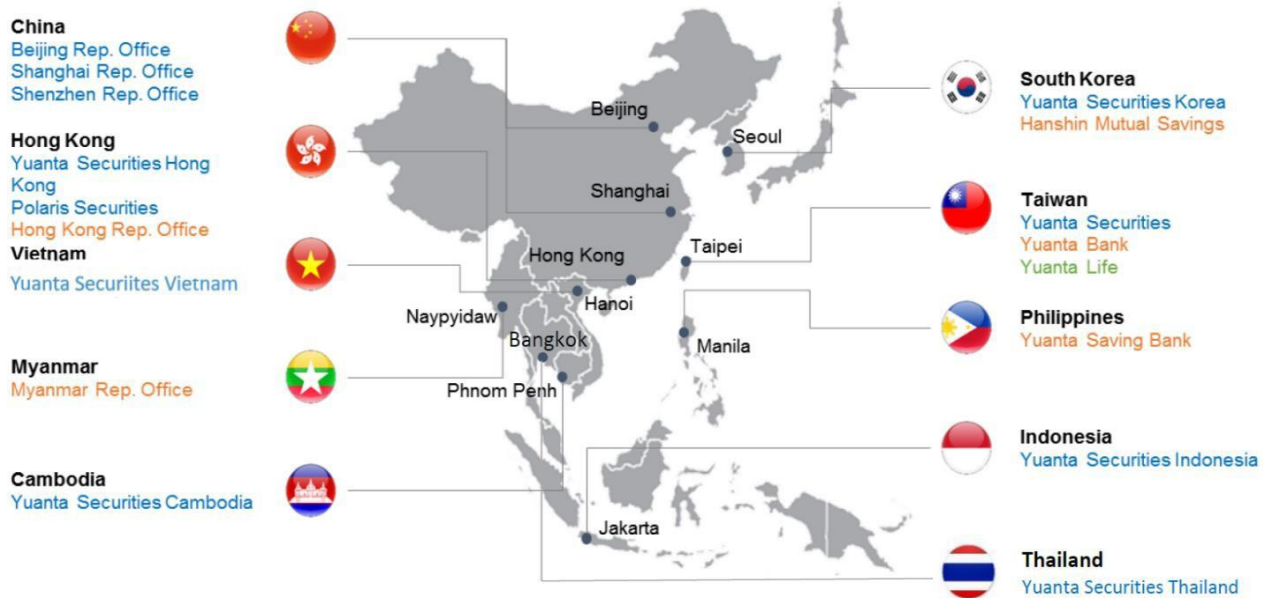
Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

di.luu@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

Huy.nguyen@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

trung.nguyen2@yuanta.com.vn