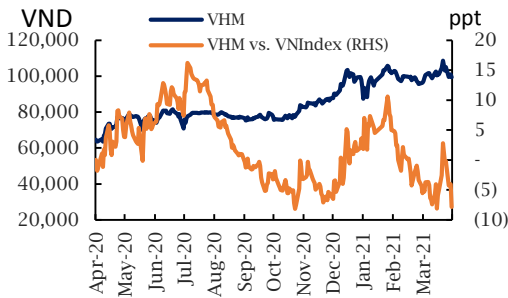


**Vinhomes (VHM)**
**30 April 2021**
**MUA**

**Đóng cửa** 29/04/2021  
**Giá** 99.300 đồng  
**Giá MT 12T** Đang xem xét

**Tương quan giá CP với VN-Index**


<b>Vốn hóa</b>	<b>14,17 tỷ USD</b>
<b>GTDG BQ 6T</b>	<b>12,73 triệu USD</b>
<b>SLCP lưu hành</b>	<b>3.289,51 triệu</b>
<b>Tỷ lệ chuyển nhượng tự do</b>	<b>20,69%</b>
<b>Sở hữu nước ngoài</b>	<b>22,46%</b>
<b>Các cổ đông lớn</b>	<b>79,31%</b>
<b>Room ngoại</b>	<b>26,54%</b>
<b>Nợ ròng/VCSH</b>	<b>14,30%</b>
<b>Tỷ suất cổ tức 2020E</b>	<b>1,51%</b>

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu doanh nghiệp

**Chuyên viên phân tích:**
**Tâm Nguyễn**

+84 28 3622 6868 ext 3815

[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)
**Bloomberg code: YUTA**

## Buổi gặp gỡ nhà đầu tư

VHM đã tổ chức cuộc họp công bố KQKD Q1/2021 vào chiều ngày 29/04.

### Tiêu điểm

**KQKD Q1/2021: Doanh thu tăng gấp đôi, nhưng LNST giảm so với nền tăng trưởng cao vào năm ngoái**, chủ yếu do doanh thu bán sỉ (bulk sales) tăng đáng kể trong Q1/2020. VHM ghi nhận 13,0 nghìn tỷ đồng doanh thu (+100% YoY) trong Q1/2021 nhưng LNST chỉ đạt 5,5 nghìn tỷ đồng (-28% YoY). Doanh thu Q1/2021 của VHM chủ yếu được ghi nhận thông qua việc bàn giao ~2.900 căn hộ bán lẻ (phần lớn đến từ các dự án lớn) và 2,9 nghìn tỷ đồng được ghi nhận thông qua các giao dịch bulk sale của dự án Vinhomes Ocean Park. Đáng chú ý, doanh thu từ cung cấp dịch vụ xây dựng tăng đáng kể so với cùng kỳ năm ngoái do công ty đã ký hợp đồng quản lý xây dựng cho 2 giao dịch bulk sale tại dự án Vinhomes Grand Park, biên lợi nhuận gộp của mảng này trong Q1/2021 là khoảng 16%.

**Doanh số presales thấp bởi tính thời vụ.** VHM đã bán 1.592 căn trong Q1/2021, tương đương với giá trị hợp đồng là 6 nghìn tỷ đồng. Mùa cao điểm thường rơi vào quý 3 và ban lãnh đạo dự kiến sẽ cho ra mắt 3 dự án mới (Vinhomes Cổ Loa, Vinhomes Dream City và Vinhomes Wonder Park) trong nửa cuối năm 2021, điều này được kỳ vọng sẽ thúc đẩy doanh số presale tăng cao hơn vào cuối năm nay. Tại thời điểm Q1/2021, giá trị HĐ đặt trước chưa thanh toán là 55,4 nghìn tỷ đồng (-30% YoY), trong đó hợp đồng bulk sale chiếm 40% và phần còn lại là hợp đồng bán lẻ. Ban lãnh đạo còn cho biết hiện có 4 hợp đồng bulk sale đang trong quá trình thương lượng và dự kiến sẽ hoàn thành trong các quý tới. Vì vậy, VHM vẫn tự tin vào khả năng của công ty sẽ đạt kế hoạch LNST năm 2021 là tăng trưởng +15%.

**Ban lãnh đạo đặt ra mục tiêu giá trị presales đạt 91 nghìn tỷ đồng trong năm 2021**, trong đó các hợp đồng bán lẻ sẽ đóng góp 60% và bulk sales sẽ là 40% (tổng giá trị presales tương đương với 37.000 căn). 60% presales sẽ đến từ các dự án hiện có (chủ yếu là các siêu dự án).

**Ít bị ảnh hưởng khi chi phí vật liệu xây dựng tăng.** VHM đã ký các hợp đồng dài hạn cho giá nguyên vật liệu đầu vào, do đó công ty kỳ vọng KQKD năm 2021 sẽ không bị ảnh hưởng khi giá thị trường tăng. Thép chiếm 5% tổng giá trị căn hộ, do vậy biên lợi nhuận của công ty có thể sẽ biến động 1-2% nếu giá thép vẫn duy trì ở mức cao hiện tại trong hai năm tới.

**Cập nhật về các dự án đang trong quá trình xây dựng.** Đối với dự án Green Hạ Long và dự án Vũ Yên tại thành phố Hải Phòng, VHM dự kiến sẽ nhận được sự chấp thuận của Chính phủ vào cuối năm nay và dự định ra mắt vào năm 2022. Vinhomes Cần Giờ vẫn đang trong quá trình cải tạo đất, và công ty dự kiến giai đoạn này sẽ được hoàn thành trong khoảng hai năm. Ngoài ra, việc mua lại khu công nghiệp Vinfast có thể sẽ hoàn thành vào cuối Q2/2021 hoặc Q3/2021.

### Quan điểm

**Mục tiêu LNST tăng trưởng 15% YoY là hợp lý** bởi quy mô rất lớn của công ty. Ba dự án mới của VHM đều nằm ở khu vực ngoại thành Hà Nội – khu vực đang nổi lên làn sóng bất động sản hấp dẫn giúp thu hút các nhà đầu tư. Với giá trị HĐ đặt trước chưa thanh toán hiện nay kết hợp với 4 hợp đồng bulk sale tiềm năng, chúng tôi tin rằng VHM sẽ dễ dàng đạt được mục tiêu lợi nhuận đề ra trong năm 2021E.

Giá trị NAV của chúng tôi đối với VHM đang được đánh giá lại, do giá bán ở cả khu vực ngoại thành và khu vực nội thành đều tăng nhanh hơn chúng tôi dự kiến. Do đó, chúng tôi đang xem xét giá mục tiêu mới cho VHM. Nhìn chung, chúng tôi tiếp tục duy trì triển vọng tích cực và xem VHM là một trong những lựa chọn hàng đầu tại thị trường bất động sản 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:** 4<sup>th</sup> 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](mailto: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](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

**Tam Nguyen**

Analyst (Property)

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

[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

**Tanh Tran**

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

**Di Luu**

Assistant Analyst

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

[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

**Huy Nguyen**

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

[Huy.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:Huy.nguyen@yuanta.com.vn)

**Trung Nguyen**

Sales Trader

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

[trung.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:trung.nguyen2@yuanta.com.vn)