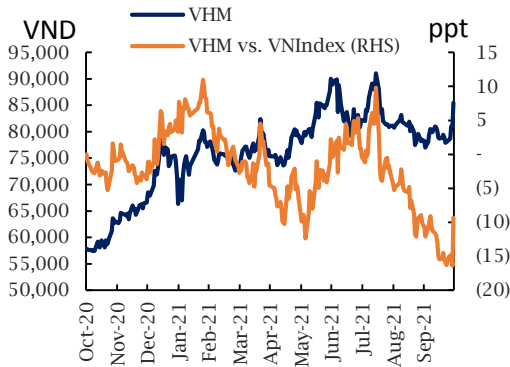


Vinhomes (VHM)
2 November 2021
MUA

Đóng cửa 01/11/2021
Giá 84.300 đồng
Giá MT 12T 108.100 đồng
Giá MT tăng +28,2%

Tương quan giá CP với VN-Index



Vốn hóa thị trường	15,98 tỷ USD
GTDG BQ 6T	25,17 triệu USD
SLCP lưu hành	4.354,37 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	23,42%
Sở hữu nước ngoài	29,23%
Các cổ đông lớn	77,89%
Room ngoại	25,58%
Nợ ròng/VCSH	8,30%
Tỷ suất cổ tức 2020E	1,40%

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu doanh nghiệp

Chuyên viên phân tích:

Tâm Nguyễn

+84 28 3622 6868 ext 3815

tam.nguyen@yuanta.com.vn
Bloomberg code: YUTA

Kế hoạch năm phụ thuộc vào hợp đồng bán sỉ

VHM đã tổ chức cuộc họp công bố KQKD Q3/2021 vào ngày 29/10.

Tiêu điểm

Doanh thu Q3/2021 giảm, nhưng LNST tăng mạnh. VHM công bố doanh thu Q3/2021 đạt 20,7 nghìn tỷ đồng (-26,2% QoQ, -21,9% YoY), trong đó doanh thu bán bất động sản chiếm 83,8% và doanh thu từ dịch vụ xây dựng chiếm 12,1%. Công ty đã bàn giao khoảng 13,1 nghìn căn và 97% trong số đó đến từ 2 dự án lớn (là Smart City và Ocean Park). Biên lợi nhuận Q3/2021 của công ty đạt 66,0%, tăng từ mức 34,4% hồi Q3/2020, do doanh thu từ giao dịch bán sỉ (bulk sales) chiếm tỷ trọng lớn (~40%) trong Q3/2021. Như vậy, LNST Q3/2021 đạt 11,2 nghìn tỷ đồng (+5,9% QoQ / +82,1% YoY).

Đã bán được 5.900 căn (-58,5% QoQ / +96,7% YoY) mặc dù phải đối mặt với nhiều hạn chế nghiêm ngặt trong Q3/2021, tương đương với giá trị hợp đồng là 13,3 nghìn tỷ đồng, trong đó doanh thu từ bulk sales đóng góp khoảng 8 nghìn tỷ đồng và phần còn lại đến từ doanh thu bán lẻ (retail sales). Cụ thể, VHM đã bán 500 căn tại dự án Ocean Park và 400 căn tại dự án Smart City, phần còn lại bulk sales chiếm tỷ trọng lớn.

VHM đã hoàn thành 68,5% kế hoạch doanh thu và 77,8% kế hoạch LNST năm 2021 của công ty. Doanh thu 9T2021 đạt 61,7 nghìn tỷ đồng (+24,9% YoY) và LNST đạt 27,2 nghìn tỷ đồng (+58,3% YoY). VHM đã bán được 21.629 căn (-13,4% YoY) với giá trị hợp đồng đạt 41 nghìn tỷ đồng (-12,5% YoY) trong 3 quý đầu tiên. Giá trị HĐ đặt trước chưa thanh toán đạt 42,7 nghìn tỷ đồng (+13,5% QoQ, -40,3% YoY).

Không điều chỉnh mục tiêu LNST. Tiến độ xây dựng của VHM đang trên đà hoàn thành theo đúng kế hoạch mặc dù phải đối mặt với các hạn chế di chuyển trong Q3/2021, tình trạng này hiện đã dần được nới lỏng. Ban lãnh đạo cho biết rằng việc hoàn thành kế hoạch LNST năm 2021 phần lớn sẽ phụ thuộc vào thời điểm hoàn thành của các hợp đồng bulk sales và hiện đang có 4-5 hợp đồng bulk sales đang trong quá trình đàm phán.

Thị trường phục hồi. Sau khi giãn cách xã hội, ban lãnh đạo đã nhận thấy được sự cải thiện trong 2 tuần đầu của tháng 10, khi đó số căn bán được cao gấp đôi so với tổng số căn bán được trong tháng 7 và tháng 8. VHM cũng nhận thấy được nhu cầu bulk sales hiện đang rất cao đối với cả khách hàng trong và ngoài nước, và ban lãnh đạo tin rằng số hợp đồng bulk sales sẽ gia tăng. VHM kỳ vọng giá trị hợp đồng sẽ đạt từ 29-30 nghìn tỷ đồng trong Q4/2021.

Cập nhật các dự án đang trong quá trình thi công. Kế hoạch ra mắt các dự án Vinhomes Cổ Loa, Dream City, và Wonder Park đã bị dời đến năm 2022. VHM cho biết nguyên nhân là do công ty tập trung vào bán các dự án lớn hiện có trước khi ra mắt các dự án mới, và nhấn mạnh rằng việc trì hoãn này không liên quan đến những khó khăn về thủ tục hành chính.

Hai dự án trọng điểm vẫn đang theo đúng tiến độ. VHM xác nhận rằng công ty đã nhận được phê duyệt đầu tư cho hai dự án Vinhomes Green Ha Long và Vinhomes Cần Giờ. Công ty hiện đang trong quá trình giải tỏa mặt bằng cho dự án Vinhomes Green Ha Long và đang lập quy hoạch chi tiết tỷ lệ 1/500 đối với dự án Vinhomes Cần Giờ.

Quan điểm

Doanh thu bán trước (presales) đã bị ảnh hưởng bởi đại dịch, đặc biệt là đối với hoạt động bán lẻ. Năm 2021, VHM có thể chỉ hoàn thành 75% kế hoạch presales cả năm xét về giá trị hợp đồng (mục tiêu 2021 đạt 90 nghìn tỷ đồng). Tuy nhiên, VHM sẽ hưởng lợi từ sự phục hồi của thị trường, các chính sách tiền tệ được nới lỏng, và chỉ tiêu tài khóa gia tăng vào cuối năm, tất cả những tác nhân này sẽ giúp thúc đẩy đà tăng trưởng lợi nhuận của công ty. Chúng tôi vẫn giữ khuyến nghị MUA đối với VHM – [Kể tạo lập xu hướng thị trường.](#)

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)

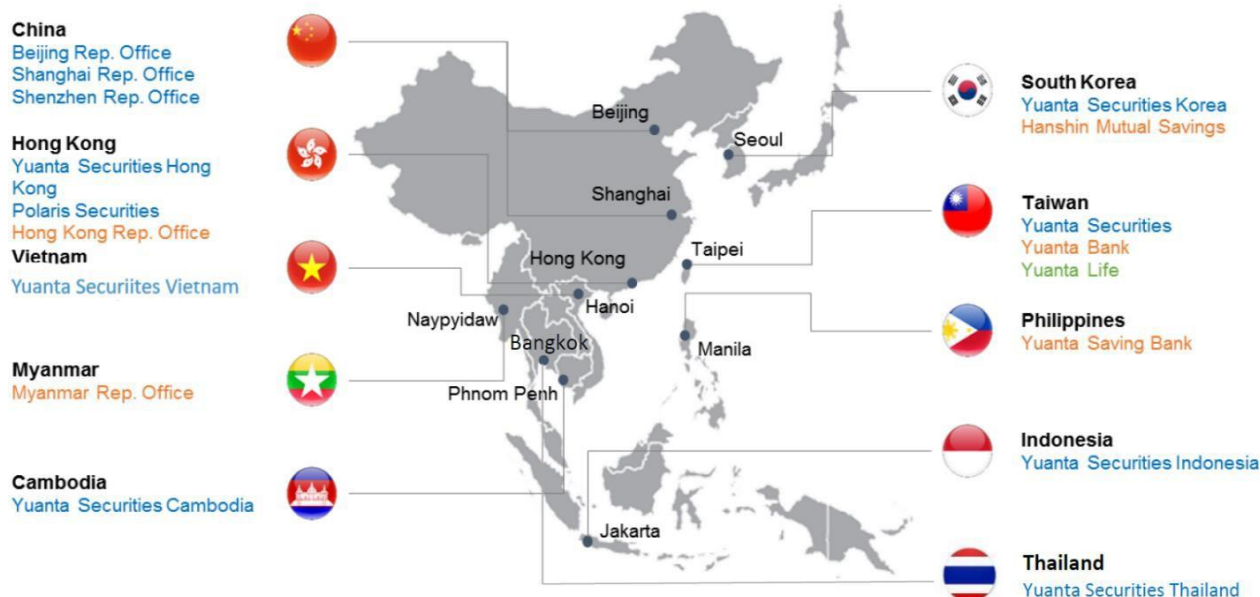
Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

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