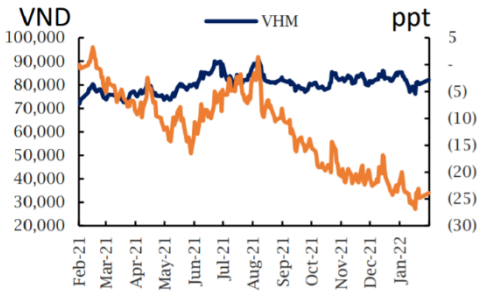


MUA

Đóng cửa	07/02/2022
Giá	82.200 đồng
Giá MT 12T	108.100 đồng
Giá MT tăng	+31,5%

Tương quan giá CP với VN-Index


Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu doanh nghiệp

Vốn hóa thị trường	15.985,45 triệu USD
GTGD BQ 6T	22,42 triệu USD
SLCP lưu hành	4.354,37 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	14,96%
Sở hữu nước ngoài	23,79%
Các cổ đông lớn	85,04%
Nợ ròng/ VCSH 2021	0,08x
P/B 2021 (x)	2,79x
Room ngoại còn lại	25,21%

Chuyên viên phân tích:

Tâm Nguyễn

+84 28 3622 6868 ext 3815

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Presales năm 2022 khả quan hỗ trợ LN năm 2023
KQKD Q4/2021: Tiêu điểm

LNST tăng trưởng nhẹ trong Q4/2021... VHM ghi nhận doanh thu Q4/2021 đạt 23,4 nghìn tỷ đồng (+13,2% QoQ, +8,8% YoY) và LNST đạt 12,0 nghìn tỷ đồng (+2,3% QoQ, +3,7% YoY). Ba dự án lớn chiếm 86,3% tổng doanh thu và chiếm khoảng 97% trong số khoảng 13 nghìn căn mà VHM đã bàn giao trong Q4/2021.

... nhưng số liệu cả năm tăng trưởng mạnh. Doanh thu cả năm 2021 đạt 85,1 nghìn tỷ đồng (+19% YoY) và LNST đạt 39,2 nghìn tỷ đồng (+39,1% YoY). Nhìn chung, VHM đã hoàn thành 94,5% kế hoạch doanh thu cả năm của công ty và 112,1% kế hoạch LNST.

Biên lợi nhuận gộp tăng vọt trong năm 2021. Biên lợi nhuận gộp của VHM đạt 56,9% trong năm 2021 (tăng +20,6 điểm % so với cùng kỳ), biên lợi nhuận ròng đạt 41,6% (tăng +6,7 điểm % so với cùng kỳ). Doanh thu bán sỉ (bulk sales) chiếm tỷ trọng lớn (chiếm khoảng 43%) trong tổng doanh thu (biên lợi nhuận từ bulk sales đạt khoảng 70-80%, trong khi biên lợi nhuận gộp từ bán lẻ đạt khoảng 50%). Ban lãnh đạo kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì biên lợi nhuận ở mức cao trong năm 2022 nhờ vào tỷ trọng lớn của căn hộ thấp tầng và bulk sales trong tổng doanh thu.

Kết quả bán trước Q4/2021 gây ấn tượng (+194.9% QoQ, +6.4 times YoY) giúp số lượng bán hàng cả năm đạt 39,1 nghìn căn (+41% YoY), tương ứng với giá trị hợp đồng là 78,9 nghìn tỷ đồng (+22% YoY). Giá trị đặt trước chưa thanh toán tăng +23% QoQ, đạt 52,4 nghìn tỷ đồng.

Ít nhất 3 dự án sẽ được mở bán trong năm 2022. VHM lên kế hoạch chào bán dự án Dream City trong Q1/2022, Cổ Loa trong Q2/2022, và Wonder Park trong nửa cuối năm 2022. Ban lãnh đạo cho biết 3 dự án này đã thu hút rất nhiều sự quan tâm từ cả khách hàng mua lẻ và các công ty phát triển BĐS phụ. Chúng tôi cho rằng 3 dự án này sẽ tạo ra đủ lợi nhuận để hỗ trợ cho hoạt động kinh doanh trong vòng 2-3 năm tới. Chúng tôi ước tính tổng doanh thu từ những dự án này sẽ đạt 262,8 nghìn tỷ đồng.

2 dự án khác cũng đang được chuẩn bị (Làng Vân và Đại An). Ban lãnh đạo cho biết rằng 2 dự án này sẽ sẵn sàng được ra mắt vào cuối năm nay. Chúng tôi cho rằng VHM sẽ lựa chọn thời điểm thích hợp để ra mắt dự án dựa trên các điều kiện thị trường để tối ưu giá bán.

Lùi một bước trong năm 2022 để tiến xa trong năm 2023. Ban lãnh đạo cho biết, kết quả tài chính trong năm 2022 của công ty có thể giảm nhẹ do bị tác động bởi các hạn chế đi lại trong năm 2021, những hạn chế này làm ảnh hưởng đến tiến độ chào bán các dự án của VHM. Tuy nhiên, hầu hết các sản phẩm mới được chào bán trong năm 2022 sẽ là căn hộ thấp tầng – có thể bàn giao trong vòng 12 tháng kể từ khi bắt đầu chào bán. Dựa trên giả định doanh thu bán trước (pre-sales) sẽ tăng trưởng ở mức 2 chữ số trong năm 2022 và kế hoạch bàn giao căn hộ thấp tầng khả quan, VHM kỳ vọng lợi nhuận năm 2023 sẽ tăng mạnh.

Cập nhật các dự án đang phát triển. Đối với dự án Green Hạ Long, công ty đã hoàn tất giải phóng 100ha đất và đã có bản thiết kế cho phân khu sân golf. VHM cũng đang thực hiện giải phóng 300ha tại Quảng Ninh và dự kiến sẽ hoàn thành trong Q4/2022. Đối với dự án tại Cần Giờ, công ty đã có chấp thuận đầu tư và đang chuẩn bị bản quy hoạch 1/500 để xin những phê duyệt tiếp theo. VHM cũng đã mua lại một dự án mới tại Củ Chi, nhưng vẫn chưa có thông tin chi tiết rõ ràng.

Cập nhật hoạt động công nghiệp. VHM cũng đã nhận được phê duyệt trong việc chuyển nhượng KCN Vinfast Complex cho VHM, vì thế VHM dự kiến sẽ ký hợp đồng cho thuê trong những tháng tới và tiếp tục nhận thêm các chấp thuận đầu tư từ các KCN khác tại Quảng Ninh, Hải Phòng. Hoạt động kinh doanh của mảng này chưa thể tạo nên tác động mạnh đến KQKD của VHM trong năm 2022-2023E.

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