CTCP VINHOMES (VHM)

BÁO CÁO CẬP NHẬT ĐHCĐ

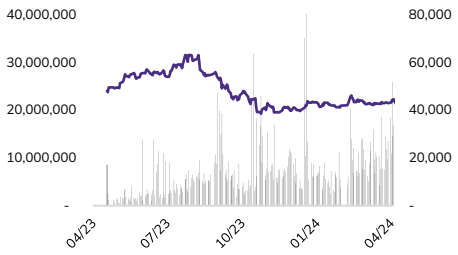
Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Bất động sản
Ngày báo cáo	: 24/04/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 40.600
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 61.000
Khả năng tăng giá	: 50,2%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 177.005
SLCPLH (CP)	: 4.354.367.488

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022A	2023A
Tăng trưởng DTT (%)	-26,6%	66,0%
Tăng trưởng LNST (%)	-25,7%	15,7%
Biên LNG (%)	49,2%	34,5%
Biên LNST (%)	46,2%	32,2%
ROA (%)	9,7%	8,3%
ROE (%)	21,6%	20,7%
Nợ vay/VCSH (lần)	24,4%	31,0%
EPS (VND/CP)	6.621	7.664
BVPS (VND/CP)	33.349	41.177

Vững đà tăng trưởng từ các đại dự án

Điểm chính của ĐHCĐ ngày 24/04/2024

- **Kết quả kinh doanh năm 2023 tăng trưởng ấn tượng:** doanh thu thuần của Vinhomes đạt 103.557 tỷ đồng (+66% svck), theo đó tổng doanh thu thuần hợp nhất quy đổi (bao gồm doanh thu từ các hoạt động của Vinhomes, các hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC) và chuyển nhượng BĐS được ghi nhận vào doanh thu tài chính) đạt 121.357 tỷ đồng (+49% svck) và vượt 21% so với kế hoạch đề ra của năm 2023. LNST đạt 33.533 tỷ đồng (+15% svck) và vượt 12% kế hoạch đề ra. Hoạt động kinh doanh BĐS vẫn là mảng cốt lõi của doanh nghiệp, doanh thu đạt 89.669 tỷ đồng, nhờ vào việc bàn giao đúng tiến độ tại các đại dự án Vinhomes Ocean Park 2&3, Vinhomes Ocean Park 1 và Vinhomes Smart City. Trong bối cảnh thị trường BĐS khó khăn, doanh nghiệp đã nỗ lực không ngừng để mang lại KQKD ấn tượng.
- **Tình hình triển khai dự án trong 2023**. Một số dự án đáng mới được triển khai mở bán trong năm như: (i) Vinhomes Sky Park (Bắc Giang) trong T6/2023; (ii) Phân khu Glory Heights (hợp tác với Mitsubishi) nằm trong dự án Vinhomes Grand Park (TP Thủ Đức, TP.HCM) cũng trong Q2/2023; (iii) Dự án Vinhomes Golden Avenue (Móng Cái, Quảng Ninh) trong T8/2023. Ngoài ra, trong T6/2023, VHM cũng đã công bố quy hoạch Ocean City với 3 đại đô thị Vinhomes Ocean Park 1,2,3 với tổng diện tích gần 1.200 ha và khai trương quần thể Grand World tại Vinhomes Ocean Park 3.
- **Về kế hoạch kinh doanh năm 2024:** Vinhomes đặt mục tiêu doanh thu thuần 120.000 tỷ đồng (+16% svck) và LNST 35.000 tỷ đồng (+4,4% svck) với những đánh giá và chiến lược cụ thể:
  - Ban lãnh đạo doanh nghiệp đánh giá thị trường BĐS trong năm nay sẽ hồi phục nhưng không thực sự nhanh như kỳ vọng. Các nhân tố hỗ trợ như (i) nhu cầu nhà ở Việt Nam vẫn còn lớn khi tốc độ đô thị hóa cao cùng với dân số trẻ, (ii) nguồn cung có thể hồi phục ở các thị trường lớn như Hà Nội, TP HCM, Hải Phòng nhưng vẫn có những hạn chế, đặc biệt là các sản phẩm có đủ điều kiện về pháp lý, vị trí đảm bảo, (iii) khả năng tiếp cận nguồn vốn trên thị trường tích cực hơn với cả doanh nghiệp và khách hàng, (iv) mức lãi suất cho vay mua nhà giảm so với trước đây.
  - **Kiện toàn kênh bán hàng, đẩy mạnh mô hình O2O**. Theo đó, doanh nghiệp bổ sung hệ thống phân phối tự doanh song song với hệ thống đại lý hiện có; nâng cấp hệ thống kinh doanh online, tạo thành kiềng ba chân, thúc đẩy thanh khoản thị trường BĐS. Ngoài ra, doanh nghiệp cũng tập trung cải thiện chất lượng sản phẩm và quản trị nội bộ.
  - **Đẩy mạnh hoàn thiện các dự án hiện hữu và triển khai dự án mới.** Bên cạnh các dự án đã mở bán như Ocean Park 1 và Smart City (Hà

Nội), Ocean Park 2&3 (Hưng Yên), Grand Park (TP.HCM), Golden Avenue (Móng Cái, Quảng Ninh), VHM sẽ tập trung mạnh mẽ vào việc triển khai các dự án mới tiềm năng. Đầu T1/2024, Vinhomes đã khởi công dự án NOXH Tràng Cát – Hải Phòng. Đến T3/2024 vừa qua, cũng đã mở bán dự án Vinhomes Royal Island (Vũ Yên, Hải Phòng). Doanh số trong năm 2024 có thể đạt khoảng 90 – 110 nghìn tỷ đồng.

- **Về kế hoạch phân phối lợi nhuận:** (i) trích 5 tỷ đồng vào Quỹ dự trữ; (ii) toàn bộ phần lợi nhuận còn lại sẽ dùng để đầu tư vào hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.
- **Cập nhật các dự án trọng điểm đang triển khai.** Bên cạnh dự án Vinhomes Royal Island (Vũ Yên, Hải Phòng) đã được mở bán từ tháng 3/2024; dự án Vinhomes Cổ Loa (Đông Anh, Hà Nội) và Vinhomes Wonder Park (Đan Phượng, Hà Nội) đang được hoàn thiện thủ tục pháp lý công ty sẽ cân nhắc thời điểm phù hợp và có thể mở bán trong năm nay. Còn với các dự án NOXH hiện tại, công ty đang thi công dự án ở Hải Phòng (Happy Home Tràng Cát) và Khánh Hòa (Happy Home Cam Ranh), sẽ thực hiện mở bán khi hoàn tất thủ tục pháp lý.

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch kinh doanh 2024 của VHM, doanh thu năm 2024 là 120.000 tỷ đồng, LNST là 35.000 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2024F là 8.038 đồng/cổ phiếu, P/E 2024F ở mức 5,1x.
- **Chúng tôi đánh giá triển vọng năm 2024 sẽ tích cực, dựa trên các yếu tố:**
  - Thị trường BĐS có thể hồi phục từ cuối năm 2024 nhờ các yếu tố hỗ trợ như 3 bộ luật quan trọng tác động trực tiếp tới ngành BĐS đã được thông qua nhằm giải quyết vấn đề pháp lý; mặt bằng lãi suất ở mức thấp hỗ trợ người mua và người bán; hệ thống hạ tầng giao thông được cải thiện. Theo đó, VHM với vị thế là chủ đầu tư phát triển BĐS hàng đầu cả nước với quỹ đất lớn, sạch, tiềm lực tài chính mạnh mẽ có thể hưởng nhiều lợi thế lớn.
  - Dự án Vinhomes Ocean Park 2&3 sẽ tiếp tục là nguồn đóng góp quan trọng vào kết quả kinh doanh của doanh nghiệp khi được tập trung bàn giao trong năm 2024.
  - Một số dự án mới chuẩn bị được mở bán trong giai đoạn nối tiếp Ocean Park 2&3 như: Vinhomes Royal Island (Vũ Yên, Hải Phòng), Vinhomes Cổ Loa (Đông Anh, Hà Nội), Vinhomes Wonder Park (Đan Phượng, Hà Nội).
  - Chúng tôi duy trì dự phóng LNST 2024F của VHM ở mức 34.300 tỷ đồng (+2,8% svck). Theo đó, ước tính EPS và BVPS 2024F lần lượt đạt 7.870 đ/cp và 40.765 đ/cp. Tại mức giá hiện tại, VHM đang giao dịch với P/E và P/B 2024F lần lượt 5,1x lần và 1,0x lần. Chúng tôi duy trì định giá ở mức 61.000 VND/cp và khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu VHM với tiềm năng tăng giá +50,2%.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2024 CỦA VHM

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Năm 2023	Năm 2024 (KH)	%YoY
Doanh thu	103.557	120.000	15,9%
Lợi nhuận sau thuế	33.532	35.000	4,4%

Nguồn: VHM, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothannh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn

