

CTCP Vinhomes (VHM)

BẤT ĐỘNG SẢN

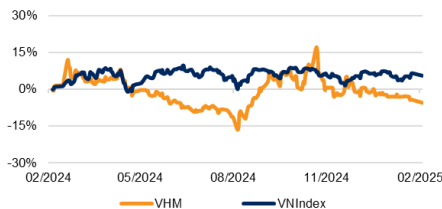
Giá hiện tại	VND39.000
Cao/thấp nhất 52 tuần	VND48.250/ VND34.500
Giá mục tiêu	VND48.800
Cập nhật gần nhất	18/12/2024
Khuyến nghị gần nhất	Khả quan
Consensus	-5,2%
Tiềm năng tăng giá	25,1%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	25,1%

Vốn hóa (tr USD)	6.387
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	15,0
Sở hữu NN (tr USD)	2.436
Số CP lưu hành (tr)	4.107
Số CP sau pha loãng (tr)	4.107

	VHM	VNI
P/E trượt (lần)	5,1	12,5
P/B hiện tại (lần)	0,7	1,6
ROA (%)	5,6	2,1
ROE (%)	14,3	13,2

*dữ liệu tại ngày 03/02/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu sở hữu

Vingroup	73,5%
Viking Asia Holdings II Pte. Ltd.	5,9%
Cổ đông khác	20,6%

Tổng quan doanh nghiệp

VHM là nhà phát triển bất động sản hàng đầu cả nước, dẫn đầu thị phần trên tất cả các phân khúc. Doanh nghiệp hiện đang sở hữu quỹ đất quy mô lên đến 20.000 ha, hầu hết được phân bổ tại những vị trí trung tâm đắc địa hoặc có tiềm năng phát triển du lịch.

Chuyên viên phân tích:



Phan Thanh Huyền

huyen.phanthanh@vndirect.com.vn

Hoạt động bàn giao BĐS được đẩy mạnh hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận – [Phù hợp với dự phóng]

- LN ròng Q4/24 tăng 517,9% svck và 40,4% sv quý trước nhờ hoạt động bàn giao BĐS được đẩy mạnh. LN ròng năm 2024 giảm 5,5% svck.
- Doanh thu và LN ròng năm 2024 lần lượt hoàn thành 106%/102% dự phóng của chúng tôi.
- Chúng tôi nhận thấy áp lực không đáng kể tới giá mục tiêu 48.800 đồng/cp, giá mục tiêu sẽ được cập nhật trong báo cáo gần nhất.

Doanh thu Q4 tăng trưởng nhờ hoạt động bàn giao BĐS tích cực

Doanh thu Q4/24 tăng mạnh 271,5% svck và 2,5% sv quý trước, đạt 33.136 tỷ đồng, nhờ đà tăng trưởng trong doanh số BĐS bàn giao. Doanh thu năm 2024 giảm nhẹ 1,5% svck, đạt 102.045 tỷ đồng, do doanh thu bán BĐS thấp hơn 18,4% svck

Doanh thu bán BĐS Q4 tăng 554,3% svck và 0,5% sv quý trước, đạt 25.727 tỷ đồng, nhờ đẩy mạnh bàn giao sản phẩm tại các dự án Vinhomes Ocean Park 1-2-3, Grand Park và Golden Avenue. Doanh thu bán BĐS cả năm 2024 đạt 73.203 tỷ đồng.

Doanh thu xây dựng giảm 0,6% svck và 16,6% sv quý trước trong Q4, đạt 2.982 tỷ đồng. Tuy nhiên, doanh thu cả năm 2024 tăng 146,4% svck lên 16.526 tỷ đồng.

LN ròng phục hồi theo quý khi biên LN gộp cải thiện

Biên LN gộp Q4/24 đạt 36,1%, tăng 16,0 điểm % svck và 5,1 điểm % sv quý trước, nhờ tăng tỷ trọng đóng góp của mảng BĐS với các sản phẩm được bàn giao ghi nhận biên LN gộp cao hơn trong kỳ. Cụ thể, biên LN gộp mảng BĐS đạt 42,6%, tăng 13 điểm % svck trên mức nền thấp của Q4/23 (do trong Q4/23 phân bổ lại chi phí một lần cho các sản phẩm đã bán).

Biên LN gộp năm 2024 giảm 2,7 điểm % svck, đạt 31,8%, chủ yếu do tăng đóng góp từ mảng dịch vụ xây dựng (vốn có biên LN gộp thấp hơn).

Kết quả, LN ròng Q4/24 đạt 11.537 tỷ đồng, tăng 517,9% svck và 40,4% sv quý trước. LN ròng cả năm 2024 đạt 31.527 tỷ đồng, giảm 5,5% svck.

Dự án theo hợp đồng BCC cũng đóng góp vào tổng doanh thu bán BĐS

VHM ghi nhận 8.429 tỷ đồng lợi nhuận từ các dự án BCC trong Q4/24 và 19.209 tỷ đồng trong cả năm 2024, từ mức 72,2 tỷ đồng trong Q3/24 và 1.226 tỷ đồng trong năm 2023. Lợi nhuận thu được chủ yếu đến từ dự án Vinhomes Royal Island.

Doanh số ký bán tiếp tục tăng trưởng tạo tiền đề ghi nhận lợi nhuận tương lai

Giá trị hợp đồng ký bán năm 2024 tăng 19,4% svck lên 103.900 đồng, trong đó Vinhomes Royal Island chiếm 55%. Tính đến cuối năm 2024, tổng doanh số bán BĐS chưa thực hiện đạt 94.200 tỷ đồng, giảm 5,5% svck.

(Tỷ đồng)	Q4/24	% svck	% sv quý trước	2024	% svck	2024 thực tế/ dự phóng
Doanh số ký bán mới	14.300	-52,8%	-62,3%	103.900	19,4%	107,9%
Doanh số bán BĐS chưa thực hiện lũy kế	94.200	-5,5%	-23,4%	94.200	-5,5%	
Doanh thu thuần	33.136	271,5%	2,5%	102.045	-1,5%	106,0%
Chuyển nhượng BĐS	25.727	554,3%	0,5%	73.203	-18,4%	99,6%
Dịch vụ xây dựng	2.982	-0,6%	-16,6%	16.526	146,4%	109,4%
Hoạt động khác	4.427	122,6%	-43,9%	7.890	0,0%	160,9%
Lợi nhuận gộp	11.957	565,9%	19,5%	20.468	-42,7%	69,4%
Biên lợi nhuận gộp (%)	36,1%	16,0 đ %	5,1 đ %	20,1%	-14,4 đ %	
Chi phí BH&QLDN	(3.576)	19,3%	40,5%	(5.208)	-32,9%	80,2%
% Chi phí BH&QLDN/Doanh thu	10,8%	-22,8 đ %	2,9 đ %	5,1%	-2,4 đ %	
Doanh thu tài chính	10.500	129,4%	80,9%	15.842	-20,6%	55,5%
Hợp đồng hợp tác đầu tư và kinh doanh (BCC)	8.429	11581,1%	98,1%	10.780	779,6%	47,4%
Chi phí tài chính	(2.961)	81,4%	69,6%	(5.668)	46,4%	59,2%
Chi phí lãi vay và phát hành TPDN	(2.539)	160,6%	53,5%	(4.763)	56,0%	75,3%
Lợi nhuận trước thuế	15.853	556,2%	40,9%	40.860	-5,7%	99,5%
Lợi nhuận ròng	11.537	517,9%	40,4%	31.527	-5,5%	102,0%
Biên lợi nhuận ròng (%)	34,8%	13,9 đ %	9,4 đ %	30,9%	-1,3 đ %	

Nguồn: VHM, VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. 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. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, 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 này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, 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 VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

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.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Barry Weisblatt – Giám đốc Phân tích

Email: barry.weisblatt@vndirect.com.vn

Steven Woo – Trưởng phòng

Email: le.canthu@vndirect.com.vn

Phan Thanh Huyền – Chuyên viên phân tích

Email: huyen.phanthanh@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>