

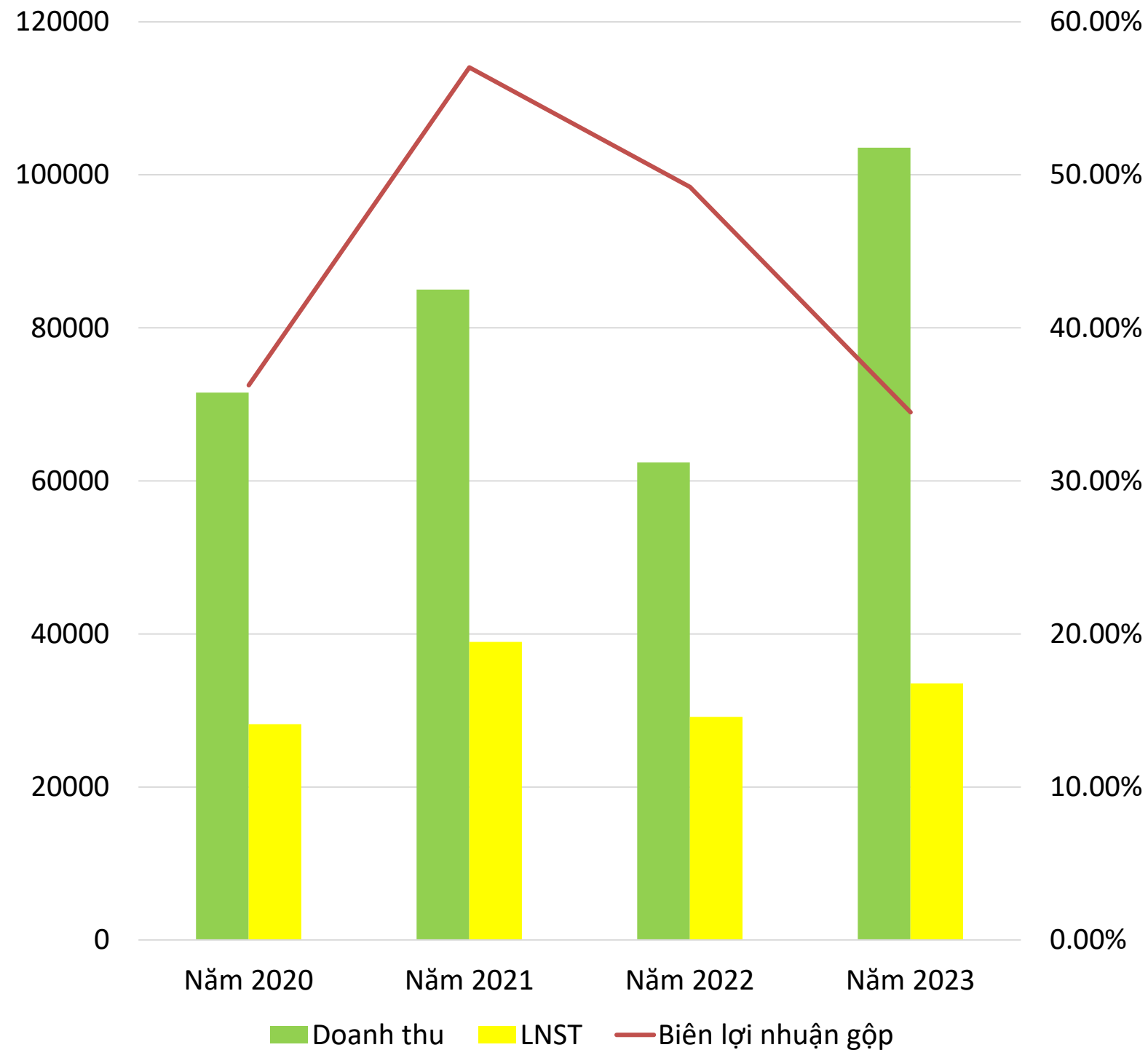


Công ty Cổ phần Vinhomes (mã CK: VHM)

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS) - BÁO CÁO THỰC HIỆN BỞI TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Kết quả kinh doanh



Kết quả kinh doanh năm 2023 vượt kế hoạch

Lũy kế cả năm 2023, doanh thu của VHM đạt 103.6 nghìn tỷ VND (+66%YoY), nếu tính cả các giao dịch bán buôn và dự án BCC, doanh thu cả năm đạt 121.4 nghìn tỷ VND (+49%YoY) chủ yếu nhờ bàn giao tại dự án Ocean Park 2 và Ocean Park 3. LNST đạt 33.4 nghìn tỷ VND (+16%YoY).

Kết quả này vượt 21% và 12% kế hoạch doanh thu và LNST cả năm 2023.

Biên lợi nhuận gộp bị ảnh hưởng do nguyên nhân chủ yếu là do việc bàn giao căn thấp tầng tại Vinhomes OCP 2 đã bán và thuộc Hợp đồng BCC, theo đó, Vinhomes phải chia sẻ lợi nhuận với các đối tác BCC và phân bổ chi phí một lần cho các sản phẩm đã bán trước đó.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Doanh số bán hàng trong Quý 4/2023 cải thiện nhờ hoạt động bán buôn

Trong quý 4/2023, Vinhomes đã bán được 19,700 sản phẩm trong đó giao dịch bán buôn một dự án tại Tp. HCM chiếm 74%, các giao dịch bán lẻ đến từ các dự án Ocean Park 1,2, Grand Park và Sky Park.

Lũy kế cả năm, doanh số bán hàng đạt 87 nghìn tỷ VND, giảm 32% so với mức nền cao của năm 2022. Các giao dịch bán buôn đóng góp 51% doanh số bán hàng cả năm 2023. Doanh số bán và chưa ghi nhận doanh thu đến cuối quý 4/2023 đạt 99.7 nghìn tỷ VND (-7%YoY), trong đó 67% từ bán buôn, hai dự án Ocean Park 2 và 3 đóng góp lần lượt 17% và 21%. VHM dự kiến ghi nhận 50% khoản này trong năm 2024.



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

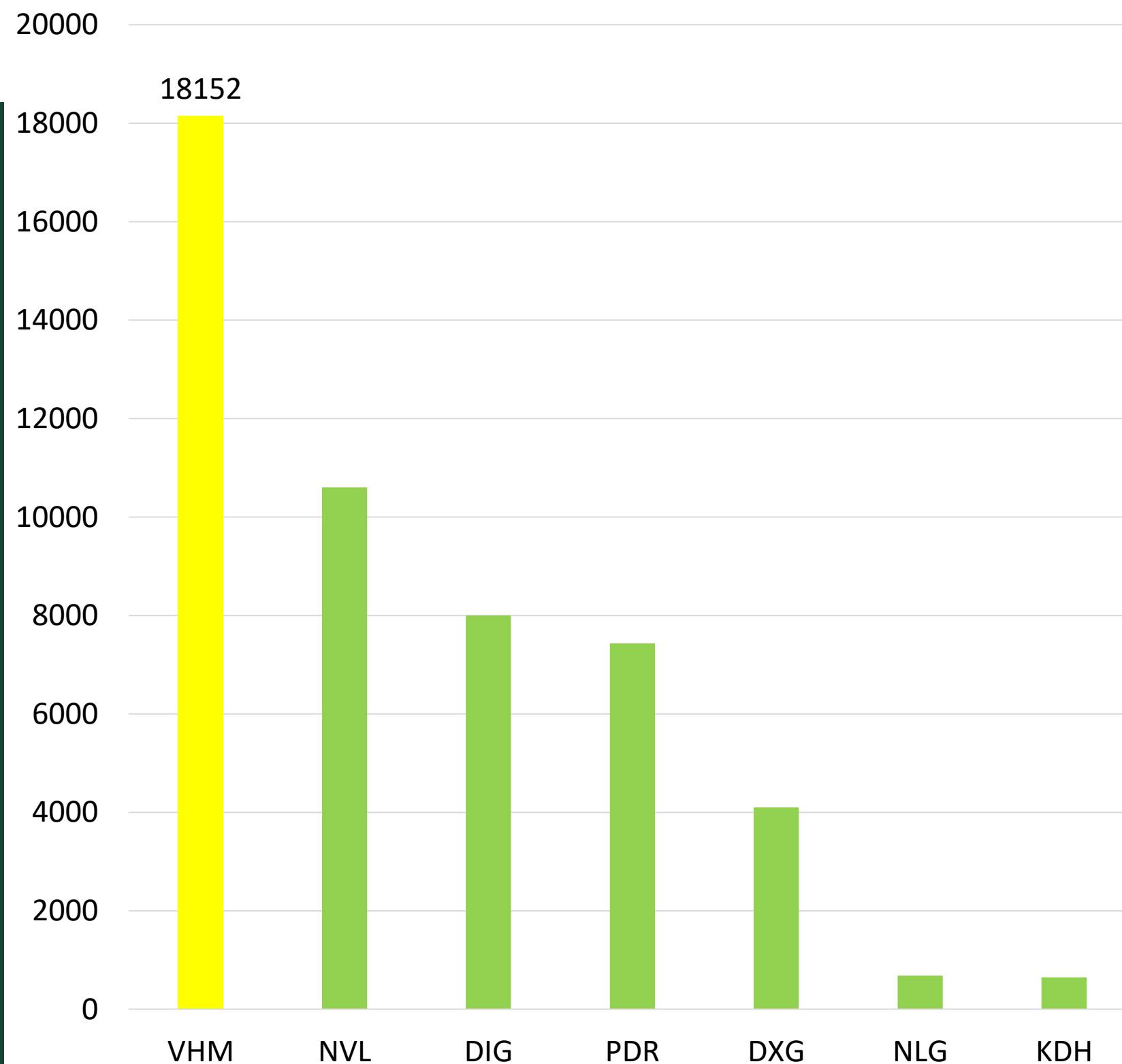
Tích cực mở rộng quỹ đất

Vào cuối năm 2023 và đầu năm 2024, Vinhomes và các công ty thành viên đã nộp đơn và nhận được các phê duyệt ban đầu đối với các dự án mới tại các thành phố cấp 2. Nếu nhận được phê duyệt toàn bộ, Vinhomes sẽ bổ sung thêm hơn 2.180 ha vào quỹ đất, giữ vững vị trí dẫn đầu thị trường bất động sản cả nước.

Hiện tại, Vinhomes đang sở hữu quỹ đất lên đến 18.152 ha – lớn hơn rất nhiều so với các doanh nghiệp bất động sản khác.

Quỹ đất của Vinhomes không chỉ lớn, mà còn chất lượng. Nếu tính riêng tại Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh, nơi có tốc độ tăng trưởng dân số và tỷ lệ đô thị hóa nhanh trong khi quỹ đất nội đô đang dần khan hiếm, Vinhomes có đến 5,489 ha quỹ đất tại đây.

Quỹ đất (ha) của VHM lớn hơn nhiều các doanh nghiệp bất động sản khác



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Chủ đầu tư uy tín hàng đầu thị trường

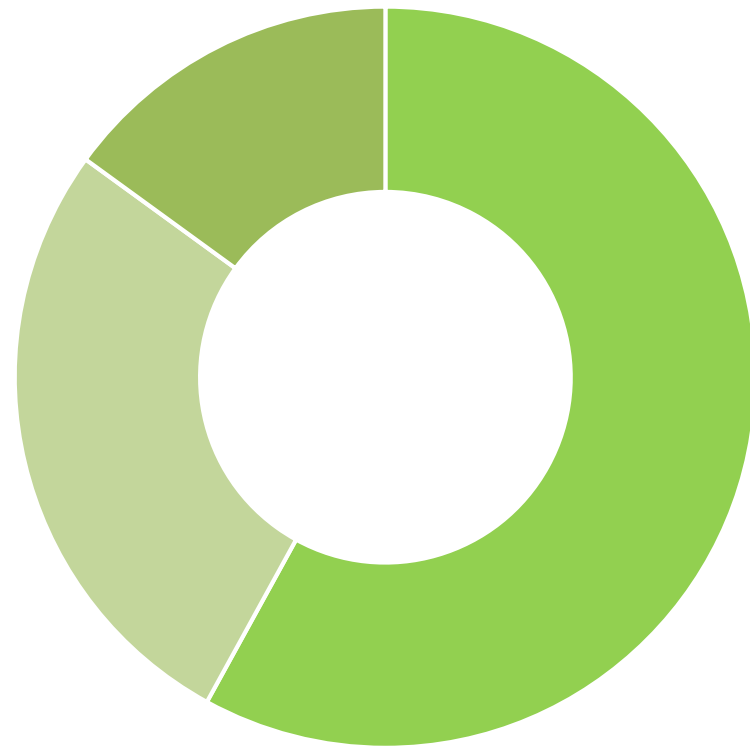
Uy tín của Vinhomes dưới tư cách là một doanh nghiệp phát triển bất động sản đã được công nhận rộng rãi. Vinhomes đã đạt được các giải thưởng như: Top 1 chủ đầu tư bất động sản Việt Nam 2019-2023, Huy chương vàng - Công ty bất động sản tốt nhất Việt Nam bởi Finance Asia Awards 2023, Top 10 chủ đầu tư bất động sản hàng đầu Việt Nam bởi BCI Asia Award 2022 và rất nhiều giải thưởng khác.

Giá trị thương hiệu của Vinhomes được định giá ở mức 1.74 tỷ USD bởi Brand Finance 2023, từ đó giúp Vinhomes là doanh nghiệp bất động sản Việt Nam đầu tiên lọt vào TOP 20 thương hiệu bất động sản giá trị nhất thế giới.



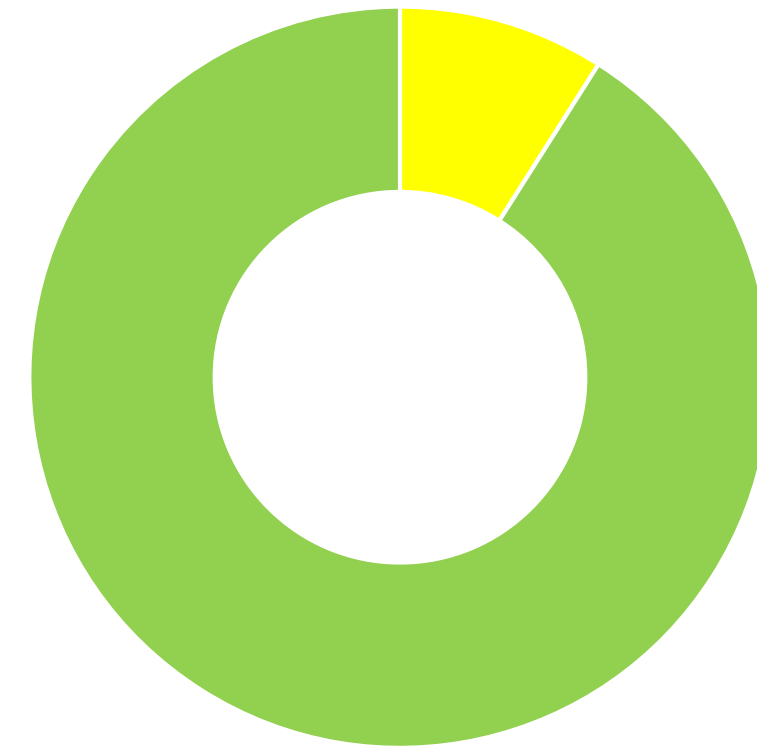
Tình hình tài chính

Vị thế nợ tăng



■ Vay ngân hàng ■ Trái phiếu ■ Khác

Đa dạng vốn vay bằng ngoại tệ



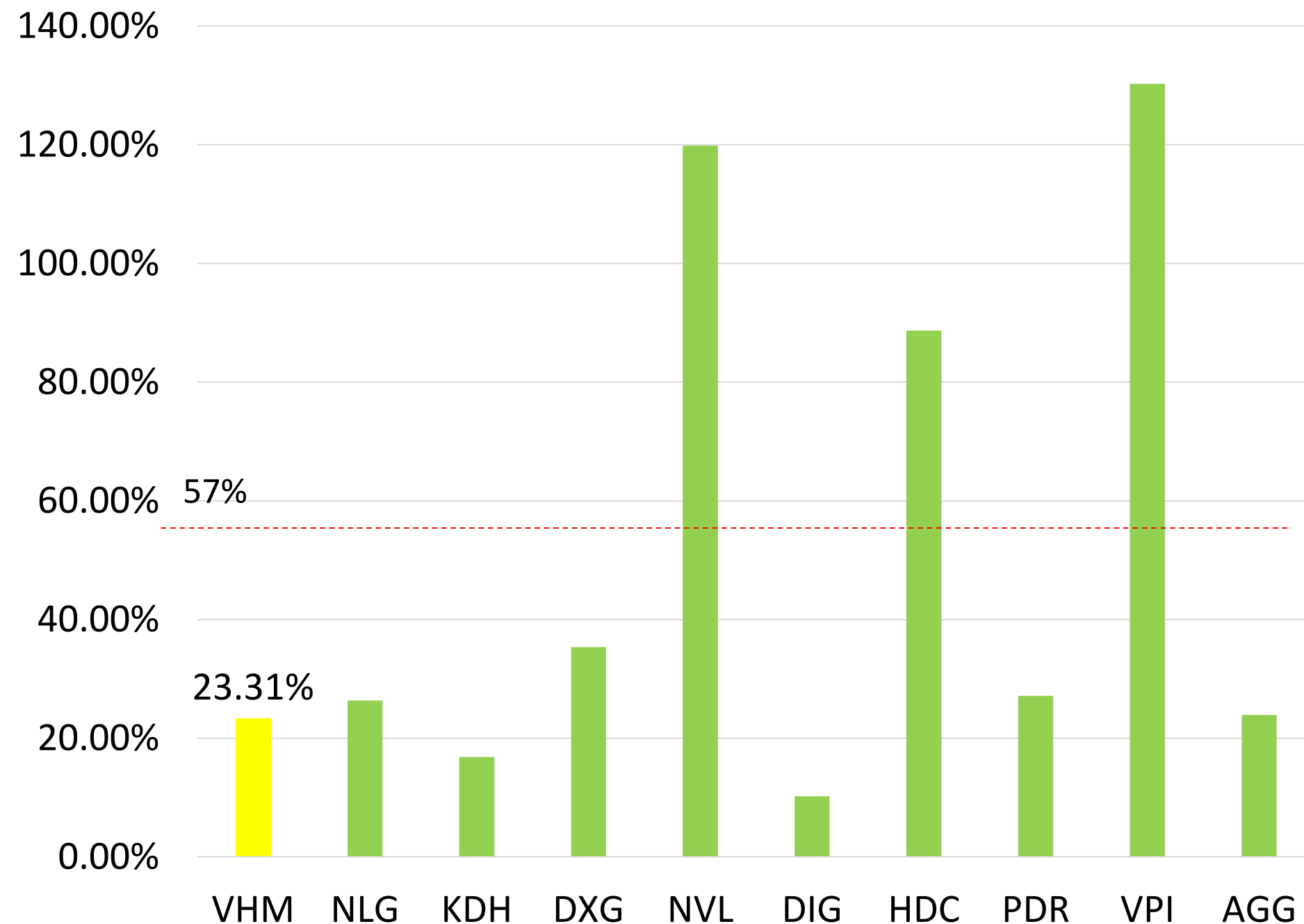
■ VND ■ USD

Tính đến cuối năm 2023, VHM có tổng 56,7 nghìn tỷ đồng nợ vay (tăng 57% svck & tăng 31% so với quý trước), trong đó 18,3 nghìn tỷ đồng là nợ ngắn hạn. Vay ngân hàng chiếm 54,3% tổng nợ, trong đó vay ngắn hạn 11,45 nghìn tỷ đồng

Vinhomes là số ít các doanh nghiệp bất động sản nói riêng và doanh nghiệp Việt Nam nói chung có thể huy động trái phiếu ngoại tệ.

Tình hình tài chính

Nợ vay ròng/VCSH



Tỷ lệ Nợ/VCSH = 23.31% thấp hơn mức 57% trung bình ngành. Trong đó, 18.290 tỷ VND tương đương 32% tổng dư nợ đáo hạn trong năm 2024 sẽ là một thách thức đối với doanh nghiệp.

AAS được biết Vinhomes đã đầu tư giải phóng mặt bằng và triển khai cùng Vingroup tại các dự án lớn như Vinhomes Vũ Yên, Vinhomes Long Beach Cần Giờ..., do đó, khi các dự án này được mở bán, VHM cũng sẽ có vị thế nợ tốt hơn.

DỰ PHÓNG VÀ RỦI RO

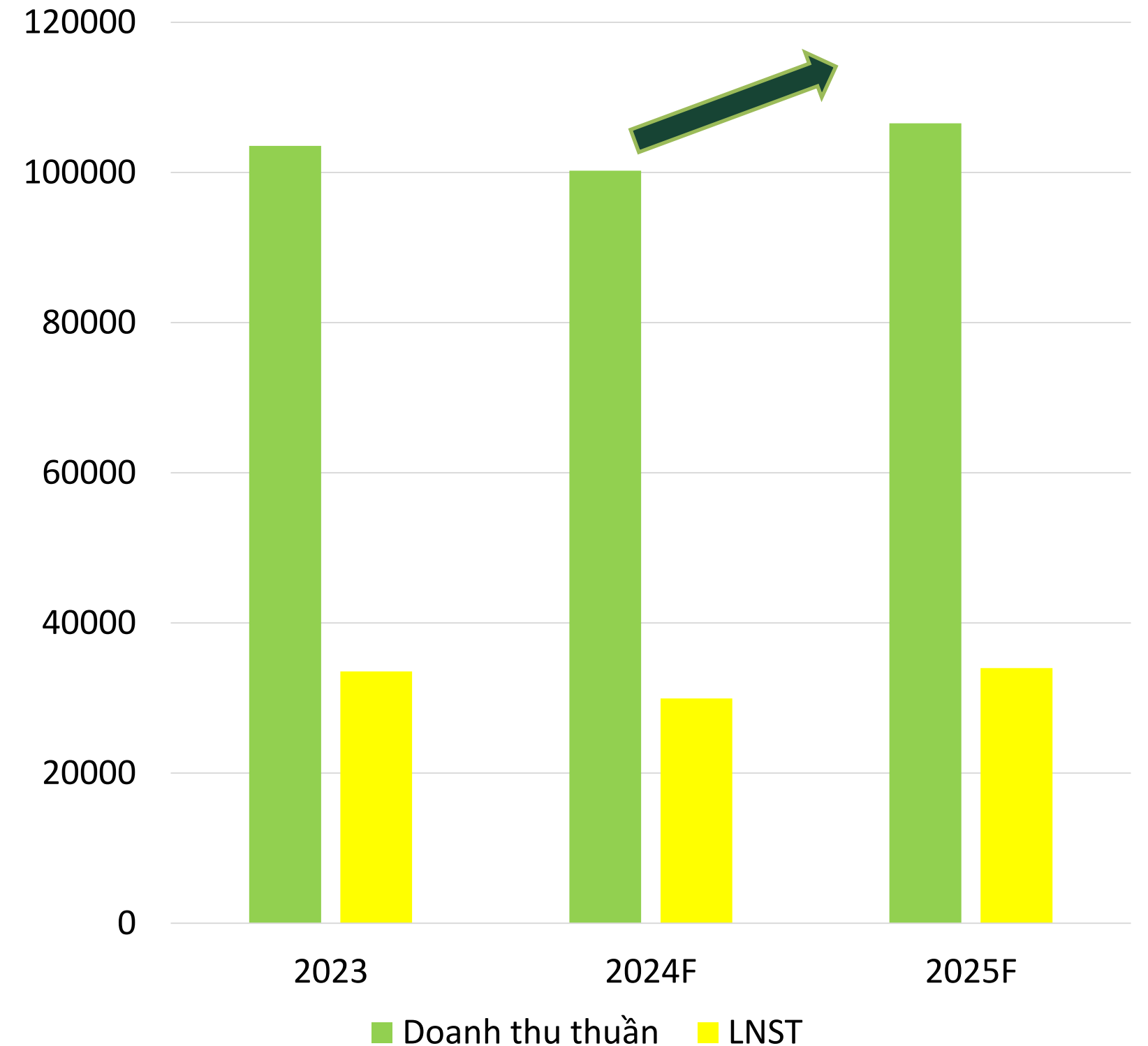
Dự phóng

- Chủ đầu tư uy tín hàng đầu thị trường.
- Thị trường bất động sản kỳ vọng hồi phục từ giữa cuối năm 2024.
- Sở hữu quỹ đất lớn và chất lượng.
- Nợ tăng lên nhưng đòn bẩy vẫn thấp.

Rủi ro

- Rủi ro chung của chu kỳ ngành BĐS ảnh hưởng đến tiến độ triển khai dự án.
- Tiến độ bán hàng tại dự án Ocean Park 2,3 và Vũ Yên chậm hơn dự kiến

DỰ PHÓNG GIAI ĐOẠN 2023-2025



ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

Phương pháp định giá	Giá trị	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/E	50.000	50%	25.000
P/B	52.400	50%	26.200
Giá mục tiêu			51.200

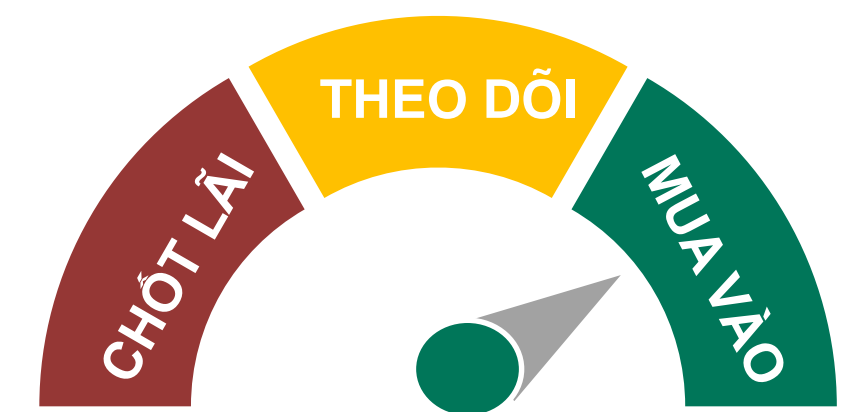
Chúng tôi định giá VHM dựa trên 2 phương pháp là P/B và P/E với tỷ lệ 50:50. Giá trị cổ phiếu theo 2 phương pháp có giá trị bình quân là 51.200 VNĐ/CP, cao hơn 23.5% so với mức giá 41.450 đóng cửa ngày 22/04/2024. Do đó chúng tôi khuyến nghị **MUA VÀO** đối với cổ phiếu VHM cho mục tiêu dài hạn.

AAS Research đưa ra khuyến nghị

MUA VÀO

Đối với cổ phiếu **VHM**

GIÁ MỤC TIÊU: 51.200VNĐ/CP





Báo cáo thực hiện bởi Trung tâm nghiên cứu và phân tích

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

 <https://www.aas.com.vn>

 0243 573 9779 (máy lẻ 666 / 888)

 trungtamcskh@aas.com.vn

Mở tài khoản ngay

