

CTCP Vinhomes (VHM)

Tóm tắt cuộc họp với chuyên viên phân tích: Không có bán buôn nhưng không là vấn đề

Tóm tắt cuộc họp chuyên viên phân tích:

Vào ngày 28/07, chúng tôi đã tham dự cuộc họp phân tích tóm tắt KQKD 2Q23 của VHM và bài thuyết trình đã nói về cách "Nhà Vua" gây bất ngờ với kỳ vọng của thị trường.

KQKD 2Q23 tiếp tục vượt kỳ vọng

- VHM gây chấn động thị trường với LN ròng kỷ lục lên đến 9,652.5 tỷ đồng trong 2Q23, tăng 14.4 lần n/n, được thúc đẩy bởi sự tăng trưởng doanh thu lên 7.3 lần n/n (đạt 32.8 nghìn tỷ đồng).
- Theo ban lãnh đạo, doanh thu chủ yếu được hưởng lợi từ dự án Ocean Park 2 với doanh thu 27.5 nghìn tỷ đồng (gồm 3,100 căn hộ đã bàn giao) và dự án Smart City với doanh thu 2,482 tỷ đồng.
- KQKD 2Q23 vượt xa dự phóng hàng quý của chúng tôi từ 37-45% và cũng vượt qua dự đoán của thị trường.
- Bất chấp mùa thấp điểm, VHM vẫn gây bất ngờ cho thị trường với doanh thu 1H23 đạt 62.1 nghìn tỷ đồng và LNST đạt 21.6 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 62%/72.1% kế hoạch cả năm. Công ty đưa ra quan điểm về việc điều chỉnh kế hoạch cả năm nhờ tiến độ bàn giao căn hộ diễn ra nhanh chóng.

Doanh số bán lẻ đạt hiệu suất ấn tượng

- Chỉ có hợp đồng trị giá 25,2 nghìn tỷ đồng được ghi nhận trong 2Q23 và không bao gồm doanh số bán buôn. Doanh số bán lẻ trong 2Q23 bao gồm 18,1 nghìn tỷ đồng từ dự án Ocean Park 3 (OP 3) và 6,5 nghìn tỷ đồng từ dự án Ocean 2. Tổng doanh số hợp đồng đạt 40,6 nghìn tỷ đồng trong đó 25,6 nghìn tỷ đồng là doanh số bán lẻ trong 1H23.
- Lũy kế, doanh số đặt trước đạt 89.1 nghìn tỷ đồng vào cuối 2Q23, trong đó 40% là giao dịch bán buôn và Dự án Ocean 2,3 đã đóng góp tới 75% tổng doanh số bán buôn.
- 400 căn tại Vinhomes Sky đạt tỷ lệ lấp đầy 74% và 2,000 căn Glory Heights (một khu của Vinhomes Grand Park) đạt 90% nhờ phương pháp thanh toán tối ưu (không tính doanh số hợp đồng, VHM có 20% cổ phần tại bộ phận này).

| | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
|--------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Doanh thu (tỷ đồng) | 38,664.3 | 51,626.9 | 71,546.7 | 84,985.6 | 62,392.6 |
| Tăng trưởng (% N/N) | 152.8 | 33.5 | 38.6 | 18.8 | (26.6) |
| LNHĐ (tỷ đồng) | 7,617.1 | 23,218.5 | 21,061.8 | 42,402.0 | 25,620.6 |
| LN ròng (tỷ đồng) | 14,284.5 | 21,747.4 | 27,351.3 | 38,824.6 | 28,830.9 |
| EPS (đồng) | 4,503.0 | 6,502.0 | 8,315.0 | 9,015.0 | 6,621.0 |
| Tăng trưởng (% YoY) | 91.7 | 44.4 | 27.9 | 8.4 | (26.6) |
| LNTDPTD (tỷ đồng) | 7,878.7 | 23,570.4 | 21,603.7 | 43,489.7 | 26,837.2 |
| PE (x) | 8.86 | 7.04 | 6.45 | 8.68 | 6.95 |
| P/LNTDPTD (x) | 8.73 | 9.44 | 6.11 | 10.28 | 10.01 |
| PB (x) | 3.43 | 2.25 | 2.01 | 1.72 | 1.59 |
| ROE (%) | 49.0 | 38.5 | 35.6 | 35.2 | 20.6 |
| Suất sinh lợi cổ tức (%) | 1.99 | 0.00 | 2.98 | 3.98 | 0.00 |

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ.

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Khuyến nghị **Mua (Duy trì)**

Giá mục tiêu **93,615**

Lợi nhuận **+58.9%** (Bao gồm 1.0% cổ tức)

Thông kê

| | |
|---------------------------------|---------------|
| VNIndex (28/7, điểm) | 1,208 |
| Giá cp (28/7, đồng) | 58,900 |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 256,472 |
| SLCP lưu hành (triệu) | 4,354 |
| Cao/ Thấp 52 tuần (đồng) | 63,000/40,900 |
| GTGD TB 6T (tỷ đồng) | 105.0 |
| Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%) | 23.7/24.2 |
| Cổ đông lớn (%) | |
| Vingroup | 69.3 |
| Chính phủ Singapore | 5.2 |
| Viking Asia Holdings II Pte.Ltd | 4.6 |

Biến động giá cổ phiếu

| | 1T | 6T | 12T |
|------------------------|-----|------|-------|
| Tuyệt đối (%) | 6.3 | 10.5 | 0.2 |
| Tương đối với VNI (%p) | 0.1 | 1.6 | (1.2) |

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Khuyến nghị **Không đánh giá**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

Thông kê

| | |
|--------------------------------|----------------|
| VNIndex (23/5, điểm) | 1,196 |
| Giá cp (23/5, đồng) | 129,000 |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | |
| SLCP lưu hành (triệu) | 91 |
| Cao/ Thấp 52 tuần (đồng) | 137,490/52,710 |
| GTGD TB 6T (tỷ đồng) | |
| Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%) | 58.1/4 |
| Cổ đông lớn (%) | |
| An Loc Investment | 19.15 |

Biến động giá cổ phiếu

| | 1T | 6T | 12T |
|------------------------|------|------|------|
| Tuyệt đối (%) | 15.3 | 50.3 | 6.4 |
| Tương đối với VNI (%p) | 12.5 | 36.3 | 17.0 |

Xu hướng giá cổ phiếu

Dự kiến 3Q23 lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng nhờ bàn giao OP 3

- Ban lãnh đạo gọi mở về KQKD 3Q23 sau những nghi ngờ về KQKD ấn tượng trong 6T23.
- Ocean Park 3 có thể dẫn dắt doanh thu bàn giao trong Q3/23 và doanh số bán buôn của Ocean Park 3 được ghi nhận có thể làm tăng doanh thu tài chính Q3/23.
- Thương hiệu nhà ở xã hội Happy Home sẽ là một trong những mũi nhọn phát triển của VHM với 3 dự án chuẩn bị ra mắt trong nửa cuối năm 2023: Một dự án tọa lạc tại phường Trảng Cát, quận Hải An, TP Hải Phòng với quỹ đất 26ha cung cấp 5.000 căn hộ cao tầng (27 tòa); Thứ hai là dự án tại tỉnh Thanh Hóa với quỹ đất 9ha (3.100 căn hộ cao tầng) và dự án cuối ở tỉnh Quảng Trị với quỹ đất 2ha (100 căn hộ thấp tầng).
- Dự án Vinhomes Golden Avenu tại Móng Cái, cửa khẩu giữa Việt Nam và Trung Quốc, được kỳ vọng sẽ trở thành khu đô thị tích hợp sầm uất có thể ra mắt vào tháng 8 (700 căn đầu tiên được chào bán ra thị trường). Giá bán trung bình có thể lên tới 1.200 USD/m², tổng giá trị dự án có thể lên tới 700 triệu USD - 1 tỷ USD.
- VHM xứng đáng giao dịch với tiềm năng tăng giá được củng cố bởi đà tăng trưởng trong quá trình mở bán. Chúng tôi sẽ xem xét lại dự phóng doanh số mở bán và tính thêm dự án mới vào để phản ánh triển vọng mới và ước tính lợi nhuận của VHM.

Bảng 1. KQKD 2Q23

(tỷ đồng, %, đpt)

| | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | QoQ | YoY |
|-------------|---------|----------|----------|----------|----------|--------|---------|
| Doanh thu | 4,470.4 | 17,804.9 | 31,193.3 | 29,298.6 | 32,833.0 | 12.1 | 634.4 |
| LN góp | 2,020.6 | 9,295.9 | 15,084.7 | 6,643.1 | 13,215.1 | 98.9 | 554.0 |
| Biên LN góp | 45.2 | 52.2 | 48.4 | 22.7 | 40.2 | 17.6 | (4.9) |
| LNHĐ | 1,238.2 | 8,006.6 | 13,365.0 | 5,084.9 | 11,365.1 | 123.5 | 817.9 |
| Biên LNHĐ | 27.7 | 45.0 | 42.8 | 17.4 | 34.6 | 17.3 | 6.9 |
| LNTT | 1,359.4 | 18,948.7 | 12,467.5 | 15,074.1 | 12,533.3 | (16.9) | 822.0 |
| LNST-CTM | 666.5 | 14,493.8 | 8,927.8 | 11,917.3 | 9,652.5 | (19.0) | 1,348.3 |

Nguồn: Fiinpro, KIS, Dữ liệu công ty

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 28/07/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 28/07/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu CTCP Vinhomes (VHM) và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Hoang Phung

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.