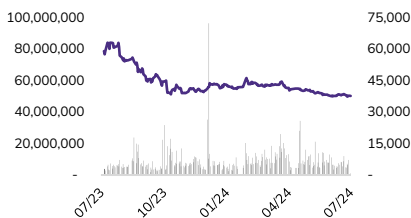


Phạm Hồng Trường

Email: [truong.phamhong@abs.vn](mailto:truong.phamhong@abs.vn)**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Bất động sản
Ngày báo cáo	: 22/07/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 37.900
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 61.000
Khả năng tăng giá	: 60,9%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 165.031
SLCPLH (CP)	: 4.354.367.488

**DIỄN BIẾN GIÁ**

Nguồn: FireAnt, ABS Research

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	2Q2023	2Q2024
Tăng trưởng DTT (%)	629,5%	-13,5%
Tăng trưởng LNST (%)	1353,6%	11,3%
Biên LNG (%)	40,2%	29,5%
Biên LNST (%)	29,7%	38,2%
ROA (%)	12,2%	5,1%
ROE (%)	29,8%	12,7%
Nợ vay/VCSH (lần)	25,5%	34,1%
EPS (VND/CP)	2.225	2.477
BVPS (VND/CP)	38.333	44.208

Nguồn: FiinPro, ABS Research

**Lợi nhuận phục hồi nhờ đóng góp lớn của dự án Royal Island**

- Lợi nhuận Q2/2024 phục hồi.** Cụ thể, trong Q2/2024, doanh thu thuần đạt hơn 28,2 nghìn tỷ đồng (-13,5% svck), doanh thu thuần hợp nhất quy đổi (bao gồm doanh thu các hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC) và bán buôn dự án ghi nhận ở thu nhập tài chính), đạt khoảng 39,3 nghìn tỷ đồng (+18% svck). LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt hơn 10,7 nghìn tỷ đồng (+11,3% svck). Lợi nhuận Q2/2024 của VHM đã có sự phục hồi so với cùng kỳ, đồng thời cũng phục hồi mạnh khi tăng hơn 11,2 lần so với Q1/2024 chủ yếu nhờ (i) giao dịch bán buôn tại dự án Vinhomes Royal Island (Vũ Yên, Hải Phòng), (ii) tiếp tục bàn giao tại các dự án Ocean Park 1-2-3 và Golden Avenue.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2024,** doanh thu thuần VHM đạt hơn 36,4 nghìn tỷ đồng (-41,2% svck), doanh thu thuần hợp nhất quy đổi đạt khoảng 47,9 nghìn tỷ đồng (-36% svck) (đóng góp chính là dự án Vinhomes Royal Island với doanh thu 11,1 nghìn tỷ; Vinhomes Ocean Park 1 là 6,8 nghìn tỷ; Vinhomes Ocean Park 2 là 6,5 nghìn tỷ; Vinhomes Ocean Park 3 là 5,6 nghìn tỷ; Golden Avenue là 1,9 nghìn tỷ. LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt hơn 11,7 nghìn tỷ đồng (-46% svck). Theo đó, VHM đã hoàn thành 40% kế hoạch doanh thu hợp nhất chuyển đổi và 33% kế hoạch lợi nhuận của cả năm 2024.
- Doanh số bán hàng tăng trưởng tích cực nhờ dự án Vinhomes Royal Island.** Giá trị hợp đồng bán hàng Q2/2024 của VHM đạt 35,5 nghìn tỷ đồng (+42,6% svck và +120% QoQ), lũy kế 6T/2024 đạt 51,7 nghìn tỷ đồng (+27% svck) – trong đó dự án Vinhomes Royal Island chiếm tới 81%. Doanh số bán hàng chưa ghi nhận đến cuối Q2/2024 của VHM là 118,7 nghìn tỷ đồng (+33% svck), tăng 6% so với thời điểm cuối Q1/2024. Trong đó, phần lớn vẫn là bán tại dự án Royal Island (35%), Ocean Park 3 (15%), Ocean Park 2 (14%), ...
- Tình hình tài chính an toàn.** Tại 30/06/2024, tổng nợ vay của VHM khoảng 70,5 nghìn tỷ đồng (+24,4% so với đầu năm), chủ yếu là vay dài hạn chiếm 63% tổng nợ vay (tương đương 44,6 nghìn tỷ). Theo đó chỉ số D/E quý 2 chỉ ở mức 0,34 lần, là mức đòn bẩy tài chính thấp so với D/E trung bình ngành ở khoảng 0,7x do lượng tiền mua nhà ứng trước dồi dào.
- Về cơ cấu tài sản.** Tại thời điểm 30/06/2023, tổng tài sản đạt 494.461 tỷ đồng (+11,2% so với đầu năm). Các khoản phải thu chiếm phần lớn với khoảng 39,5% tổng tài sản tương đương 195,4 nghìn tỷ, chủ yếu là các khoản phải thu khác 147,6 nghìn tỷ bao gồm tạm ứng GPMB (51,9 nghìn tỷ), các khoản liên quan hợp đồng hợp tác kinh doanh (70,8 nghìn tỷ). Hàng tồn kho đạt giá trị 56,3 nghìn tỷ (+1,8 % so với đầu năm), chủ yếu bao gồm các dự án đang trong giai đoạn triển khai như Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Grand Park, Vinhomes Smart City.
- Về cơ cấu nguồn vốn.** Nợ phải trả chiếm 58% tổng tài sản, trong đó chủ yếu bao gồm Nợ vay (14,3% tổng tài sản), Người mua trả tiền trước (8,4% tổng tài sản, +18,7% so với đầu năm), Phải trả khác (16,7% tổng tài sản) – chủ yếu liên quan đến các khoản đặt cọc và các hợp đồng hợp tác đầu tư.

## KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2024 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2024

Chỉ tiêu	2Q2023	2Q2024	%YoY	1H2023	1H2024	%YoY
Doanh thu thuần	32.614	28.218	-13,5%	61.912	36.429	-41,2%
Lợi nhuận gộp	13.108	8.314	-36,6%	19.751	10.089	-48,9%
Biên LN gộp (%)	40,2%	29,5%		31,9%	27,7%	
Chi phí BH & QLDN	(1.881)	(1.645)	-12,5%	(3.439)	(2.557)	-25,7%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)	-5,8%	-5,8%		-5,6%	-7,0%	
Doanh thu tài chính	2.421	8.124	235,6%	13.715	10.080	-26,5%
Chi phí tài chính	(408)	(2.457)	502,6%	(1.284)	(3.827)	197,9%
Chi phí lãi vay	(679)	(1.465)	115,6%	(1.362)	(2.531)	85,8%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	13.241	12.337	-6,8%	28.743	13.787	-52,0%
Lợi nhuận trước thuế	12.640	12.248	-3,1%	27.714	13.664	-50,7%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	9.688	10.784	11,3%	21.605	11.669	-46,0%
Biên LN ròng (%)	29,7%	38,2%		34,9%	32,0%	

Nguồn: VHM, ABS Research

- Chúng tôi nhận định triển vọng tăng trưởng của VHM vẫn tích cực trong nửa cuối năm do những yếu tố sau:**
  - **“Doanh số bán hàng lũy kế chưa ghi nhận” ở mức cao, đảm bảo lợi nhuận cho doanh nghiệp.** Với giá trị lũy kế doanh số bán hàng chưa ghi nhận cuối Q2/2024 là 118,7 nghìn tỷ đồng, đây sẽ là nguồn đảm bảo cho doanh thu và lợi nhuận trong tương lai của VHM, giúp doanh nghiệp hoàn thành mục tiêu kết quả kinh doanh trong năm 2024.
  - **Doanh số bán hàng dự kiến tiếp tục tăng** với các dự án lớn sắp ra mắt. Doanh nghiệp cũng cho biết đang trong giai đoạn gần hoàn tất 2 giao dịch bán buôn với tổng giá trị khoảng 40 nghìn tỷ đồng.
  - **Triển vọng nửa cuối năm 2024 sẽ tập trung bàn giao các dự án Vinhomes Ocean Park 3, Sky Park, Golden Avenue, Royal Island** cũng như ghi nhận doanh thu từ hoạt động bán buôn. Ngoài ra, trong các năm tới, các dự án lớn gối đầu của VHM như Vinhomes Cổ Loa (Đông Anh, Hà Nội), Vinhomes Wonder Park (Đan Phượng, Hà Nội) giúp duy trì doanh số bán hàng cho doanh nghiệp. Xa hơn, VHM đã được phê duyệt nhiều dự án tại nhiều tỉnh thành như Hải Phòng, Đà Nẵng, Khánh Hòa, Hà Tĩnh, Tuyên Quang, Hưng Yên, Long An... đảm bảo nguồn quỹ đất và dự án gối đầu cho nhiều năm.
  - **Bộ 3 luật liên quan đến ngành bất động có hiệu lực từ 01/08/2024** (Luật Kinh doanh Bất động sản 2023, Luật Nhà ở 2023 và Luật Đất đai 2024) sẽ góp phần tác động tích cực tới thị trường bất động sản. 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 sẽ được hưởng lợi lớn từ các quy định mới này như đã phân tích chi tiết tại [Báo cáo Ngành Bất động sản nhà ở - Tác động từ sự thay đổi của các bộ luật có hiệu lực từ 01/08/2024](#).

## 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

<b>MUA</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
<b>KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
<b>TRUNG LẬP</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
<b>BÁN</b>	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](http://www.abs.vn)

## Trung tâm Phân tích

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

Email: [abs-research@abs.vn](mailto:abs-research@abs.vn)

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: [linh.ngthithuy@abs.vn](mailto:linh.ngthithuy@abs.vn)

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: [hue.lethikim@abs.vn](mailto:hue.lethikim@abs.vn)

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: [luu.dangxuan@abs.vn](mailto:luu.dangxuan@abs.vn)

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: [bach.tranxuan@abs.vn](mailto:bach.tranxuan@abs.vn)

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: [truong.phamhong@abs.vn](mailto:truong.phamhong@abs.vn)

Hàng và dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: [thao.nphuong@abs.vn](mailto:thao.nphuong@abs.vn)

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: [anh.buiminh@abs.vn](mailto:anh.buiminh@abs.vn)



*Giải thưởng*

**BEST STOCK TRADING APP  
ABS INVEST**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU  
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)



Trải nghiệm ngay  
ABS Invest tại đây