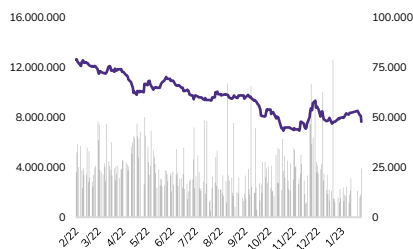


Trần Bình Minh

Email: minh.tranbinh@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Bất động sản
Ngày báo cáo	: 27/02/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 40.900
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 54.000
Tỷ lệ tăng (%)	: 36%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 178.094
SLCPLH (CP)	: 4.354.367.488

DIỄN BIẾN GIÁ**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	2021A	2022A/F
Tăng trưởng DTT (%)	18,9%	-26,6%
Tăng trưởng LNST (%)	41,7%	-26,3%
Biên LNG (%)	57,0%	48,5%
Biên LNST (%)	45,8%	46,5%
ROA (%)	16,9%	8,0%
ROE (%)	29,6%	19,5%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,15	0,24
EPS (VND/CP)	8.916	6.575
BVPS (VND/CP)	28.647	33.213

Ổn định vị thế dẫn đầu

- **Kết quả kinh doanh Quý 4 ghi nhận tích cực.** Doanh thu và LNST quý 4/2022 lần lượt đạt 31.193 tỷ (+33,2% svck) và 8.928 (-25,2% svck) chủ yếu đến từ bàn giao các phân khu thấp tầng của dự án Vinhomes The Empire (Ocean Park 2). Biên lợi nhuận gộp đạt 48,4% giảm 11,9 điểm phần trăm svck.
- **Lũy kế cả năm 2022, kết quả kinh doanh của VHM ghi nhận sụt giảm so với năm 2021.** Doanh thu và LNST cả năm 2022 lần lượt đạt 62.392 tỷ đồng (-26,6% svck) và 28.628 tỷ đồng (-26,3% svck) chủ yếu đến từ bàn giao các dự án Vinhomes The Empire, Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Smart City và Vinhomes Grand park. Doanh thu năm 2022 giảm do lượng giao dịch bán buôn dự án giảm so với năm 2021. Biên lợi nhuận gộp cả năm 2022 đạt 48,5% giảm 8,5 điểm phần trăm svck.
- **Người mua trả tiền trước** đạt hơn 62,3 nghìn tỷ (+603% svck), tăng hơn 1 nghìn tỷ so với quý 3/2022 và tăng hơn 53 nghìn tỷ so với quý 4/2021. Khoản mục “người mua trả tiền trước” tăng mạnh chủ yếu tới từ các phân khu thấp tầng của dự án Vinhomes The Empire và đạt mức cao nhất trong 5 năm trở lại. Đây sẽ là nguồn ghi nhận doanh thu cho giai đoạn tới.
- **Hàng tồn kho** của Vinhomes cũng đạt mức hơn 65,8 nghìn tỷ (+130% svck), tăng hơn 37 nghìn tỷ so với quý 4/2021 do Vinhomes đang gấp rút thi công dự án Vinhomes The Empire và Vinhomes The Crown để bàn giao cho khách hàng trong các quý tới. Bên cạnh đó VHM cũng có kế hoạch triển khai Vinhomes Cổ Loa, Vinhomes Vũ Yên, Vinhomes Golden Avenue trong 2023.
- **Tình hình tài chính lành mạnh:** Chỉ số D/E của Vinhomes chỉ ở mức 0,24x trong khi dòng tiền về vẫn cao do mở bán được các dự án lớn giúp tình hình tài chính của Vinhomes ở mức tốt trong các doanh nghiệp bất động sản.
- **Triển vọng:** Các dự án lớn được dự kiến triển khai vào năm 2023 như Vinhomes The Crown, Vinhomes Wonder Park, Vinhomes Cổ Loa. Đây đều là các dự án lớn, có vị trí đặc địa, kỳ vọng sẽ là nguồn lợi nhuận lớn cho năm sau. Trong tình hình nguồn cung thị trường BĐS hiện tại đang chững lại, với khả năng triển khai dự án của mình VHM sẽ có lợi thế so với thị trường. Dự kiến 3 dự án này sẽ đem lại là 195 nghìn tỷ đồng doanh thu và 71 nghìn tỷ LNST từ 2023 – 2025. Tuy nhiên, chúng tôi tiếp tục giữ quan điểm trung lập đối với cổ phiếu VHM do triển vọng ngành bất động sản năm 2023 dự kiến sẽ không khả quan do nền kinh tế đang trong giai đoạn suy yếu và ngành bất động sản đang gặp nhiều khó khăn tài chính.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2022 VÀ CẢ NĂM 2022

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2022 (tỷ VND)	Q4/2021	Q4/2022	%YoY	2021	2022	%YoY
Doanh thu thuần	23.413	31.193	33,2%	84.986	62.392	-26,6%
Lợi nhuận gộp	14.099	15.085	7,0%	48.460	30.267	-37,5%
Chi phí bán hàng	-1.014	-1.118	-10,2%	-2.289	-2.538	-10,9%
Chi phí QLDN	-1.938	-602	68,9%	-3.769	-2.658	29,5%
Doanh thu tài chính	3.732	1.490	-60,1%	7.995	17.148	114,5%
Chi phí tài chính	-1.088	-2.413	-121,9%	-2.786	-4.453	-59,8%
Chi phí lãi vay	-624	-442	29,1%	-2.348	-2.219	5,5%
Lãi/lỗ từ hoạt động liên doanh, liên kết	0	32	0,0%	54	57	6,3%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	13.790	12.474	-9,5%	47.665	37.824	-20,6%
Lãi/lỗ khác	336	-7	N/A	518	838	61,7%
Lợi nhuận trước thuế	14.126	12.467	-11,7%	48.183	38.661	-19,8%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	11.933	8.928	-25,2%	38.825	28.628	-26,3%

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, 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
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 0% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 0%

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

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BDS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BĐS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn