

CÔNG TY CỔ PHẦN VINHOMES (VHM - HSX)

Báo cáo cập nhật 09/06/2020

Khuyến nghị:	KHẢ QUAN
Giá mục tiêu (VND):	86.000
Tiềm năng tăng giá:	11%
Cổ tức (bằng tiền):	10%
Lợi suất cổ tức:	1,3%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu 09/06/2020

Giá hiện tại (VND)	77.700
Số lượng CP niêm yết	3.349.513.918
Vốn điều lệ (tỷ VND)	33.495,14
Vốn hóa TT(tỷ VND)	255.924,18
Khoảng giá 52 tuần (VND)	54.800-99.500
% Sở hữu nước ngoài	13,88%
% Giới hạn sở hữu NN	49%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2017	2018	2019
EPS (vnd)	7.048	4.937	6.498
BV (vnd)	50.619	14.374	19.673
Cổ tức(%)			10%
ROA(%)	3,17	16,71	13,72
ROE(%)	14,33	49,03	38,54

Hoạt động chính

Công ty Cổ phần Vinhomes (VHM) được thành lập vào năm 2008, hoạt động chính trong lĩnh vực đầu tư, phát triển và kinh doanh BĐS nhà ở, văn phòng và các hạng mục liên quan. VHM niêm yết và giao dịch trên sàn HOSE từ tháng 05/2018.

Nguồn: VNCS tổng hợp

VINHOMES – TĂNG TRƯỞNG DOANH THU CAO TRONG NĂM 2020

Một số chỉ tiêu kinh doanh của CTCP Vinhomes - VHM

Chỉ tiêu	2017	2018	2019	2020F
Doanh thu thuần (tỷ vnd)	15.297	38.664	51.627	97.000
Tăng trưởng doanh thu thuần	36,4%	152,8%	33,5%	87,9%
Lợi nhuận gộp (tỷ vnd)	5.167	10.061	27.456	34.000
Biên lợi nhuận gộp	33,8%	26,0%	53,2%	35,1%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ vnd)	1.565	14.776	24.319	31.000
Tăng trưởng LNST	-29,1%	843,9%	64,6%	27,5%
Biên LNST	10,2%	38,2%	47,1%	32,0%
EPS (vnd)	7.048	4.937	6.498	9.255

Luận điểm đầu tư:

- **Kinh tế vĩ mô tăng trưởng trở lại, nguồn vốn đầu tư đổ vào BĐS lớn, dân số ở tầng lớp trung lưu và giàu có đang phát triển với tốc độ nhanh chóng, tốc độ đô thị hóa nhanh, các chính sách liên quan đến BĐS được nới lỏng** là những điều kiện tốt nhất cho thị trường bất động sản nhà ở và các doanh nghiệp trong ngành phát triển.
- **Vinhomes là Nhà phát triển BĐS nhà ở dẫn đầu thị trường với 22% thị phần**, cùng quỹ đất rất lớn, khả năng triển khai hiệu quả chuỗi giá trị BĐS. Thời gian tới, tổng diện tích quỹ đất mà công ty sở hữu có thể lên tới 168 triệu m², giúp Vinhomes đảm bảo sự tăng trưởng các dự án của mình.
- **Vinhomes sở hữu các sản phẩm BĐS nhà ở đa dạng đáp ứng nhu cầu của mọi đối tượng khách hàng** từ trung cấp đến cao cấp.
- **Doanh thu thuần, lợi nhuận sau thuế liên tục tăng trưởng trong 4 năm gần đây giúp biên lợi nhuận sau thuế của Vinhomes luôn ở mức cao, năm 2019 đạt đến 47,1%**, kết quả này chủ yếu nhờ các dự án hợp tác kinh doanh với Vingroup và các công ty con.
- **Năm 2020 dự báo sẽ tiếp tục là năm bứt phá của Vinhomes với mục tiêu tăng trưởng 88% doanh thu và 27,5% lợi nhuận so với năm 2019, nhờ kế hoạch kinh doanh rõ ràng và sắc nét.** Kết thúc quý 1 năm 2020, Vinhomes đã hoàn thành được khoảng 25% kế hoạch này. Như vậy, khả năng hoàn thành KHKD của Vinhomes là cao.
- **Tình hình tài chính lành mạnh** khi tổng tài sản và VCSH của Vinhomes đều tăng trưởng cao trong những năm gần đây. Tỷ lệ tổng nợ/tổng tài sản và tổng nợ/vốn chủ sở đang được cải thiện.

Rủi ro của Công ty:

- Rủi ro chung khi **các yếu tố kinh tế vĩ mô thay đổi** (lãi suất, tỷ giá, lạm phát) và **dịch bệnh Covid-19** ảnh hưởng đến chi phí vốn kinh doanh BĐS và khả năng tiêu thụ của thị trường.
- Rủi ro của Công ty còn nằm ở rủi ro chung của ngành bất động sản đó là **tiến độ thực hiện dự án và tính thanh khoản của dòng tiền**, tuy nhiên với tình hình tài chính và thực tế triển khai các dự án hiện nay thì rủi ro này là không đáng ngại với Vinhomes.

Khuyến nghị: Bằng phương pháp P/E, chúng tôi ước tính thị giá hợp lý của cổ phiếu VHM là 86.000 VNĐ/CP. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 11% so với thị giá hiện tại của VHM là 77.600 VNĐ/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu VHM cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

TỔNG QUAN NGÀNH VÀ DOANH NGHIỆP

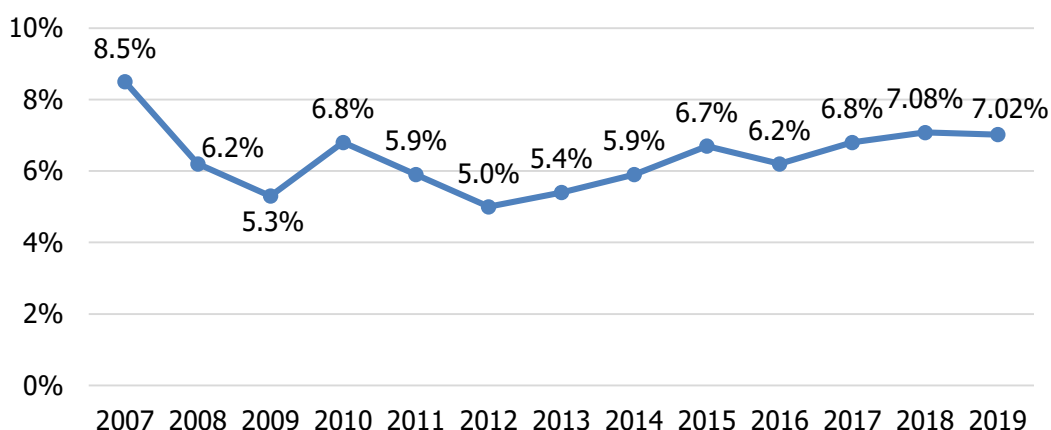
Tổng quan thị trường bất động sản nhà ở tại Việt Nam

Các yếu tố trọng yếu tác động tích cực đến sự phát triển của thị trường bất động sản nhà ở tại Việt Nam

Kinh tế vĩ mô

Sự tăng trưởng GDP trong thời gian qua cho thấy nền kinh tế Việt Nam đang dần hồi phục. Kinh tế Việt Nam năm 2019 tiếp tục đánh dấu 1 năm khởi sắc trong bối cảnh tình hình kinh tế thế giới tăng trưởng chậm lại. Mức tăng trưởng năm 2019 tuy thấp hơn mức tăng 7,08% của năm 2018 nhưng cao hơn mức tăng của các năm 2011-2017. Năm 2019, Việt Nam cũng đạt được nhiều thành tựu lớn trong việc ký kết các hiệp định thương mại tự do.

Tăng trưởng GDP Việt Nam qua các năm



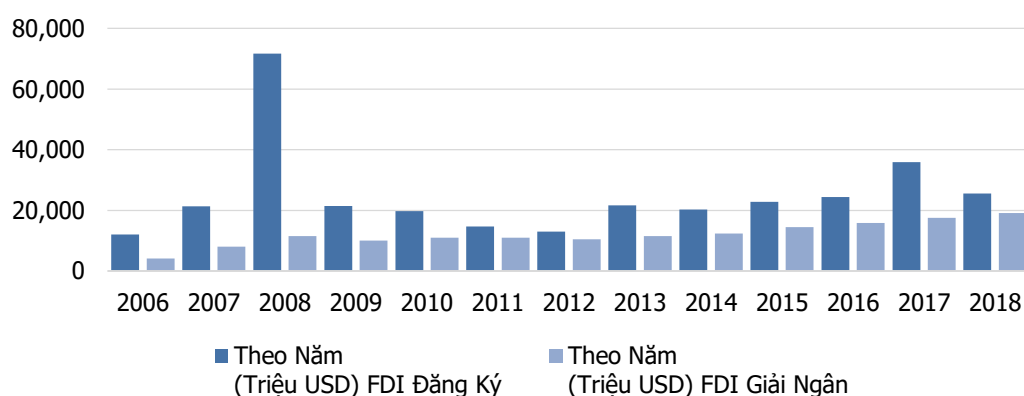
(Nguồn: GSO)

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào Việt Nam

Theo số liệu của Cục Đầu tư Nước ngoài, đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) từ đầu năm đến 20/12/2018 thu hút 3.046 dự án cấp phép mới với số vốn đăng ký đạt 17.976,2 triệu USD, tăng 17,6% về số dự án và giảm 15,5% về vốn đăng ký so với cùng kỳ năm 2017.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện năm 2018 ước tính đạt 19,1 tỷ USD, tăng 9,1% so với năm 2017.

FDI hàng năm



(Nguồn: Cục đầu tư nước ngoài)

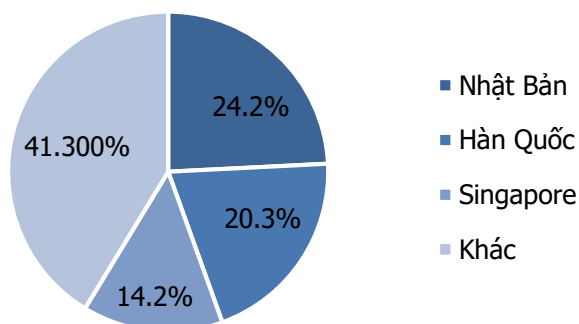
Bước sang năm 2019, thu hút FDI là một mảng sáng của bức tranh kinh tế năm 2019. Tính đến ngày 20/12, vốn FDI thực hiện đạt 20,38 tỷ USD, tăng 6,7% so

với năm 2018; 3.833 dự án mới đăng ký với 16,75 tỷ USD, bằng 93,2%, 1.381 dự án điều chỉnh vốn 5,8 tỷ USD, tăng 18,1%; 9.842 lượt góp vốn, mua cổ phần với 15,47 tỷ USD, tăng 56,4% so với cùng kỳ năm 2018, chiếm 40,7% tổng vốn đăng ký. Do vậy, tổng vốn đăng ký mới, điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt 38,02 tỷ USD, tăng 17,2% so với cùng kỳ năm 2018.

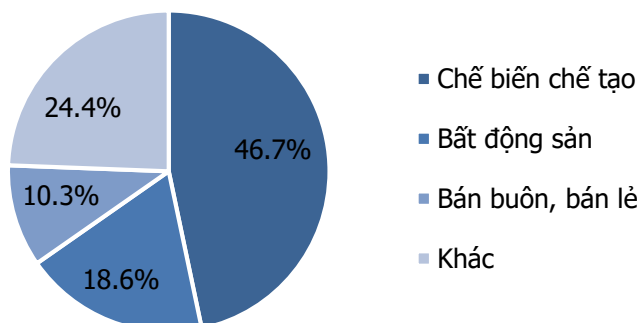
Các nhà đầu tư nước ngoài đã đầu tư vào 19 ngành kinh tế, trong đó có chế biến, chế tạo với 24,56 tỷ USD, chiếm 64,6%; kinh doanh bất động sản với 3,88 tỷ USD, chiếm 10,2% vốn đăng ký; tiếp theo là bán buôn bán lẻ, khoa học và công nghệ.

Theo đối tác đầu tư, có 112 quốc gia và vùng lãnh thổ có dự án đầu tư tại Việt Nam. Nhật Bản đứng vị trí thứ nhất với 24,2% tổng vốn đầu tư. Hàn Quốc đứng thứ hai với 20,3% tổng vốn đầu tư. Singapore đứng thứ ba với 14,2% tổng vốn đầu tư.

Vốn FDI theo Đối tác đầu tư



Vốn FDI theo Lĩnh vực đầu tư

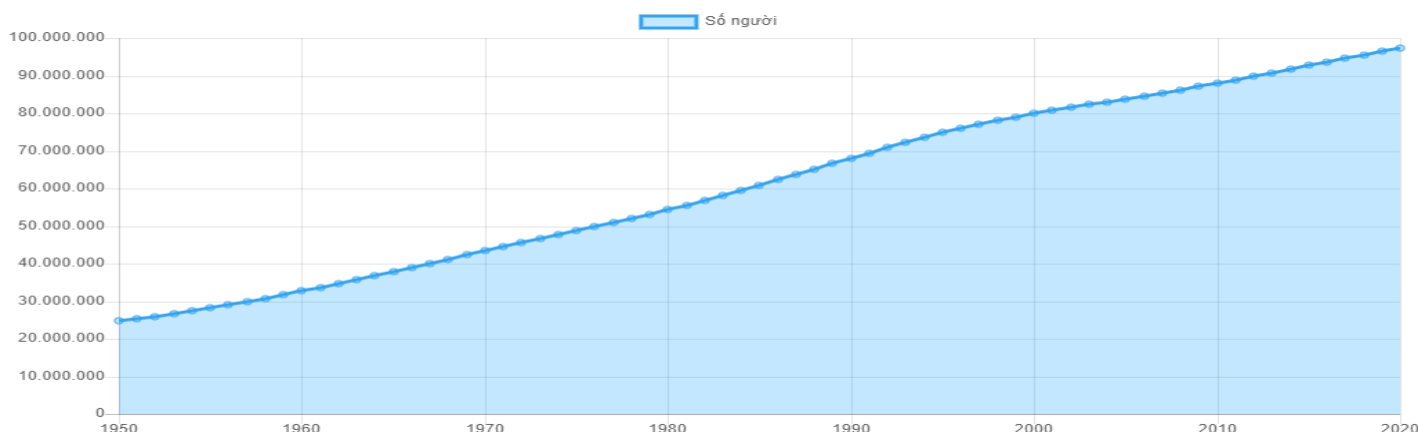


(Nguồn: Cục Đầu tư Nước ngoài)

Cơ cấu dân số

Việt Nam là một quốc gia có tốc độ tăng trưởng dân số khá cao so với các nước trong khu vực và trên thế giới. Với dân số tăng mạnh từ 88 triệu người năm 2010 lên hơn 96 triệu người trong năm 2019, Việt Nam có dân số đông thứ 3 tại khu vực Đông Nam Á và thứ 15 trên thế giới. Trong cơ cấu dân số Việt Nam, tỷ trọng dân số trẻ trong độ tuổi lao động luôn chiếm trên 50% và có xu hướng tăng dần trong những năm gần đây. Đây là nhân tố làm tăng mọi nhu cầu của xã hội, trong đó có nhu cầu tiêu dùng và mua sắm.

Biểu đồ tăng trưởng dân số Việt Nam qua các năm

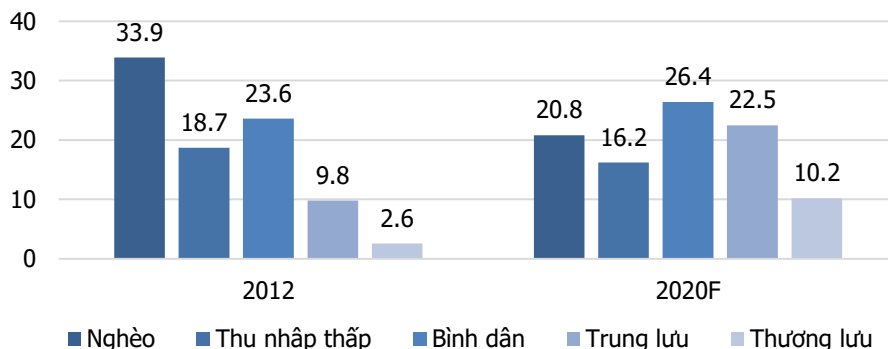


(Nguồn: danso.org)

Theo tính toán của công ty tư vấn Boston Consulting Group (BCG) thì tầng lớp trung lưu và giàu có ở Việt Nam - MAC (Middle and affluent class) đang phát triển với tốc độ nhanh chóng. Dự kiến đến năm 2020 sẽ có khoảng 33 triệu người Việt Nam nằm trong nhóm MAC chiếm 34% tổng dân số. Như vậy mức tăng trưởng nhóm MAC của Việt Nam sẽ là 12,9%/năm và là mức cao nhất so với các nước trong khu vực (đứng sau là Indonesia 8,4% và Thái Lan 4,2%). Sự gia tăng mạnh mẽ của nhóm MAC sẽ là động lực lớn cho việc tăng chi tiêu mua sắm những tài sản lớn, trong đó có bất động sản.

Đơn vị: Triệu người

Cơ cấu dân số ở Việt Nam

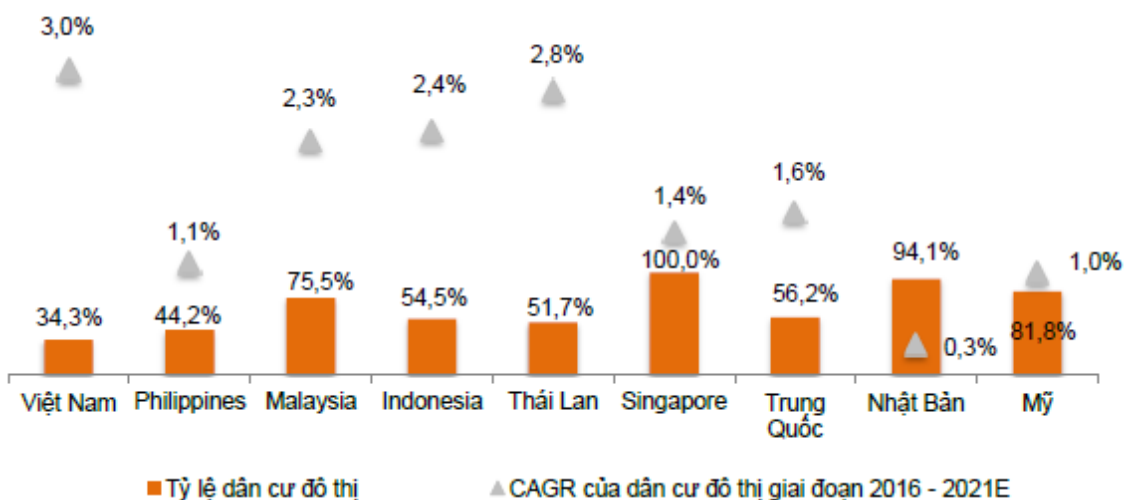


(Nguồn: Boston Consulting Group (BCG))

Tốc độ đô thị hóa

Việt Nam đã và đang trải qua quá trình đô thị hóa nhanh chóng, tác động mạnh tới quá trình chuyển dịch cơ cấu và phát triển kinh tế. Dân số thành thị tính đến cuối năm 2019 là 33.122.548 người, chiếm 34,4% tổng dân số cả nước. Tỷ lệ tăng dân số bình quân năm khu vực thành thị giai đoạn 2009-2019 là 2,64%/năm, gấp hơn 2 lần tỷ lệ tăng dân số bình quân năm của cả nước và gấp 6 lần so với tỷ lệ tăng dân số bình quân năm khu vực nông thôn cùng giai đoạn.

Tỷ lệ dân cư đô thị năm 2016 và dự báo tỷ lệ tăng trưởng kép hàng năm giai đoạn 2016 – 2021 (%)



(Nguồn: EIU)

Dù rằng Việt Nam hiện có tỷ lệ dân cư đô thị thấp nhất so với các nước láng giềng nhưng theo nghiên cứu của Ngân hàng Thế giới năm 2015, tỷ lệ đô thị hóa tại Việt Nam tăng trưởng 2,8%/năm và là một trong những quốc gia có tốc độ

đô thị hóa tăng nhanh nhất trong khu vực Đông Nam Á và cao hơn tốc độ đô thị hóa toàn cầu hàng năm là 2,1%.

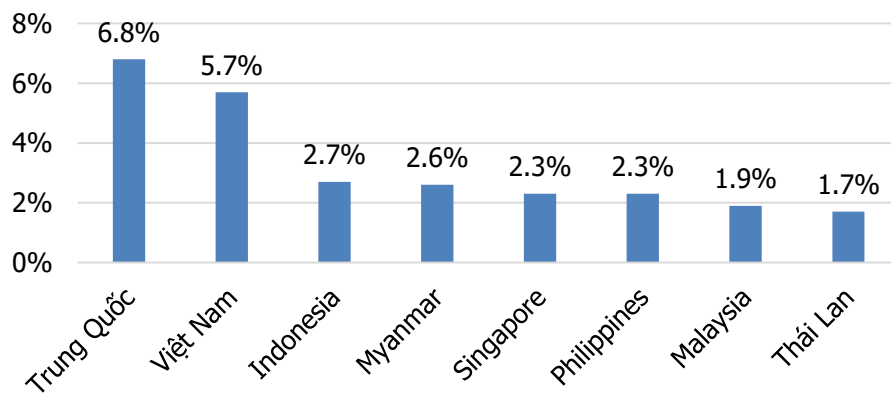
Các chính sách mới liên quan đến Luật Kinh doanh BĐS và Luật Nhà ở

Luật Nhà ở sửa đổi năm 2014 chính thức có hiệu lực vào ngày 01/07/2015 đã cho phép người nước ngoài và người Việt Nam định cư ở nước ngoài được sở hữu cùng một lúc nhiều nhà ở tại Việt Nam thay vì chỉ được sở hữu duy nhất một bất động sản Việt Nam nói chung như trước đây. Theo các điều luật sửa đổi, người nước ngoài và người Việt Nam định cư ở nước ngoài khi nhập cảnh hợp pháp vào Việt Nam đều có quyền được mua và sở hữu nhà ở tại Việt Nam, không phụ thuộc vào việc họ phải lưu trú tại Việt Nam trong một khoảng thời gian quy định như trước kia. Các công ty có vốn đầu tư nước ngoài hoặc các văn phòng đại diện của các công ty nước ngoài tại Việt Nam cũng có thể mua bất động sản. Điều này được kỳ vọng sẽ kích thích nhu cầu sở hữu bất động sản của các khách hàng là người nước ngoài đồng thời gia tăng nguồn vốn nước ngoài chảy vào thị trường bất động sản Việt Nam.

Cơ sở hạ tầng

Việt Nam đang đẩy mạnh đầu tư vào cơ sở hạ tầng giao thông để thu hút thêm nhiều nhà đầu tư nước ngoài. Theo Ngân hàng Phát triển Châu Á, đầu tư cơ sở hạ tầng tại khu vực công và khu vực tư nhân của Việt Nam trong những năm gần đây đạt 5,7% GDP, cao nhất ở khu vực Đông Nam Á. Các nước trong khu vực như Indonesia và Philippines chỉ ít hơn 3% GDP cho việc đầu tư cơ sở hạ tầng, Malaysia và Thái Lan thì chỉ dưới 2% GDP. Nhằm mục đích hỗ trợ các dự án cơ sở hạ tầng trong giai đoạn 2015-2020, Chính phủ Việt Nam đang đẩy mạnh chương trình hợp tác công tư (PPP) để thu hút vốn cho các dự án này.

Việt Nam đứng thứ 2 trong khu vực về đầu tư CSHT



(Nguồn: ADB)

Đây là một yếu tố quan trọng tác động tích cực đến sự phát triển của ngành bất động sản nhà ở tại Việt Nam.

Yếu tố dịch bệnh

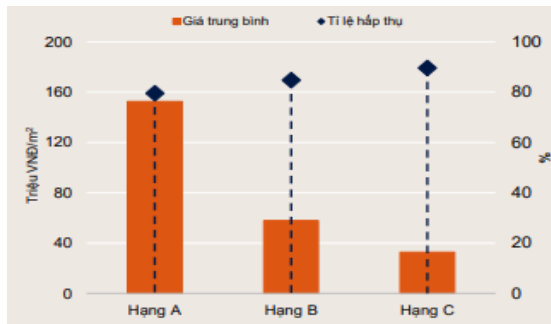
Ngành bất động sản nói chung bị ảnh hưởng tiêu cực bởi nhu cầu thuê văn phòng, bất động sản nghỉ dưỡng và condotel sụt giảm.

Trong trung và dài hạn, sự dư thừa về nguồn cung bất động sản trong nhiều phân khúc có nguy cơ xảy ra.

Cập nhật tình hình phát triển thị trường BĐS nhà ở năm 2019 tại 2 thị trường lớn nhất TP.Hồ Chí Minh và TP.Hà Nội:

Căn hộ bán:

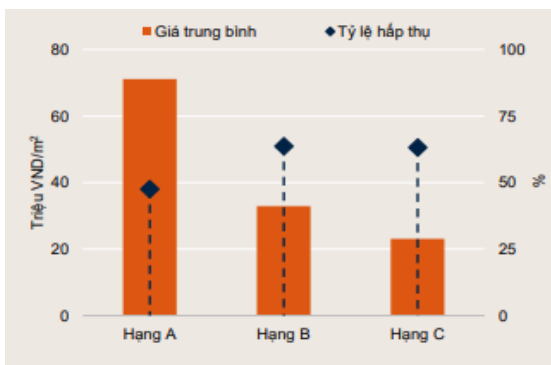
*TP. Hồ Chí Minh: Tình hình hoạt động tốt



Năm 2019, thị trường sơ cấp có 35.000 căn hộ mới mở bán, giảm -10% theo năm. Cụ thể, Q4/2019 chiếm 21% với hơn 7.300 căn mở bán từ 12 dự án mới và 8 giai đoạn tiếp theo của dự án hiện tại. Nguồn cung mới hạn chế khiến nguồn cung sơ cấp năm 2019 giảm -25% theo năm xuống 42.000 căn. Tổng giao dịch năm 2019 đạt 37.000 căn, giảm -25% theo năm, Q4 chiếm 17% với hơn 6.100 căn. Tuy nhiên, thị trường cho thấy nhu cầu tốt với tỷ lệ hấp thụ năm 2019 cao nhất trong 5 năm qua đạt 88%, tăng 1 điểm phần trăm theo năm. Hạng C tiếp tục đứng đầu, chiếm 68% tổng giao dịch và đạt tỷ lệ hấp thụ 90% trong cả năm 2019.

Đến năm 2022, hơn 154.000 căn hộ từ 108 dự án sẽ mở bán; trong đó hơn 57.000 căn sẽ gia nhập trong năm 2020.

*TP. Hà Nội: Nguồn cầu lớn



Năm 2019, thị trường sơ cấp có 37.700 căn hộ mới mở bán, tăng 1% theo năm. Cụ thể, Q4/2019 chiếm 35% với hơn 13.300 căn mở bán từ 8 dự án mới và 14 giai đoạn tiếp theo của dự án hiện tại. Nguồn cung mới liên tục khiến nguồn cung sơ cấp năm 2019 tăng 12% theo năm đạt 62.400 căn.

Tổng giao dịch năm 2019 đạt 39.300 căn, tăng 26% theo năm; Q4 chiếm khoảng 27% với hơn 10.400 căn. Năm 2019, tỷ lệ hấp thụ đạt 63%, tăng 7 điểm phần trăm theo năm cho thấy nguồn cầu lớn. Hạng B tiếp tục đứng đầu, chiếm 73% tổng lượng giao dịch và đạt tỷ lệ hấp thụ 64%.

Đến năm 2022, hơn 124.000 căn hộ từ 116 dự án sẽ mở bán; trong đó 41.000 căn sẽ gia nhập trong năm 2020.

Biệt thự/nhà liền kề:

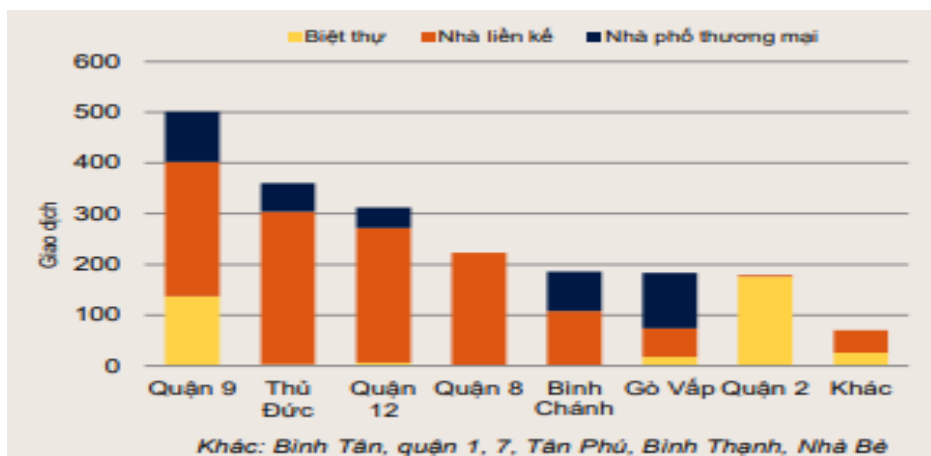
*TP.Hồ Chí Minh: Hạn chế nguồn cung sơ cấp

Nguồn cung sơ cấp 2019 giảm -31% theo năm nhưng tỷ lệ hấp thụ vẫn cao 82%. Nguồn cung của quý 4 giới hạn với 830 căn, giảm -2% theo quý và -34% theo năm với tỷ lệ hấp thụ thấp 45% trong quý.

Nguồn cung đất nền 2019 thấp hơn năm 2018 là -30% mặc dù tỷ lệ hấp thụ cao 84%. Nguồn cung đất quý 4 trên 1.390 nền, tăng 24% theo quý nhưng giảm -30% theo năm với tỷ lệ hấp thụ 43%.

Đến năm 2022, dự kiến có 15.200 căn/nền tung ra thị trường. Quận 9 và Quận 2 dự kiến sẽ chiếm 51% nguồn cung.

Số nhà liền kề và Số biệt thự tại TP.HCM



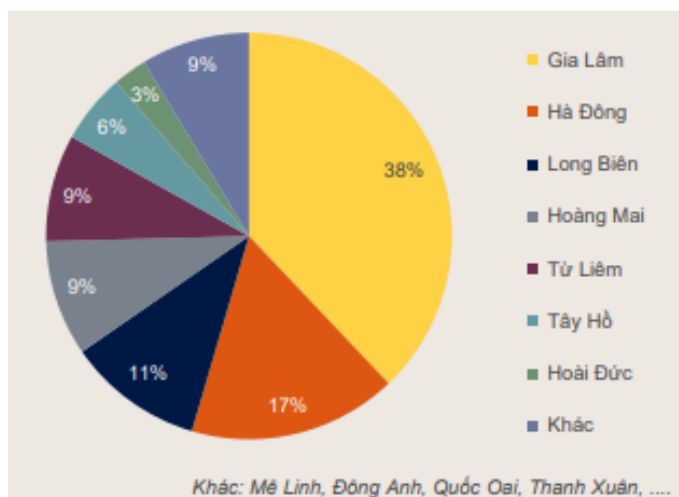
*TP.Hà Nội: Hạn chế nguồn cung sơ cấp

Tổng nguồn cung thị trường đạt 49.800 căn, tăng 1% theo quý và 9% theo năm.

Bốn dự án mới đóng góp thêm khoảng 547 căn, chiếm 22% tổng nguồn cung mới trong năm 2019. Nguồn cung sơ cấp năm 2019 giảm -28% theo năm; tuy nhiên, tỷ lệ hấp thụ đạt mức cao với 87%. Trong Quý 4, nguồn cung sơ cấp đạt gần 1.300 căn, tăng 2% theo quý nhưng giảm -70% theo năm. Trong năm 2019, Huyện Gia Lâm dẫn đầu với 38% tổng lượng giao dịch, Quận Hà Đông theo sau với 17%.

Đến năm 2021, dự kiến có 10.900 căn tung ra thị trường. Huyện Đông Anh và Đan Phượng dự kiến chiếm 57% nguồn cung tương lai.

Tình hình Hoạt động Biệt thự & Nhà liền kề 2019



(Nguồn: Savills)

Kết luận

Như vậy, thị trường bất động sản nhà ở Việt Nam rất tiềm năng và được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh trong những năm sắp tới, mở ra cơ hội lớn cho các doanh nghiệp hoạt động kinh doanh trong lĩnh vực này.

Tổng quan Công ty Cổ phần Vinhomes (VHM)

Lịch sử hình thành và phát triển

- 2008: Tiền thân là Công ty Cổ phần Đô thị BIDV-PP được thành lập với vốn điều lệ ban đầu là 300 tỷ đồng.
- 03/2009: Đổi tên thành Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị Nam Hà Nội.
- 28/10/2011: Trở thành Công ty đại chúng.
- 3/11/2011: Công ty nhận được Quyết định về việc chấp thuận đăng ký giao dịch cổ phiếu tại Sở Giao dịch Chứng Khoán Hà Nội (UPCOM) với mã chứng khoán là NHN.
- 14/07/2017: Hủy đăng ký giao dịch trên thị trường UPCOM.
- 02/02/2018: Đổi tên thành Công ty Cổ phần Vinhomes.
- 07/05/2018: Niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE).
- 17/05/2018: Giao dịch trên sàn HOSE.

Ngành nghề kinh doanh

- Đầu tư, phát triển và kinh doanh bất động sản nhà ở, văn phòng và các hạng mục liên quan.
- Chuẩn bị mặt bằng, lắp đặt trang thiết bị và hoàn thiện công trình xây dựng.
- Cho thuê máy móc, thiết bị công trình.
- Kinh doanh dịch vụ khách sạn, nhà hàng, dịch vụ vui chơi, giải trí.
- Sản xuất và kinh doanh năng lượng.
- Kinh doanh vật liệu xây dựng.
- Kinh doanh các ngành nghề khác theo giấy đăng ký kinh doanh.

Công ty mẹ và danh sách Công ty con của Vinhomes

Công ty mẹ của Vinhomes là Tập đoàn Vingroup – CTCP với tỷ lệ nắm giữ của Vingroup tại Vinhomes là 69,66%. Hiện tại, Vinhomes có 13 Công ty con và không có Công ty liên kết nào.

Danh sách các Công ty con của Vinhomes

STT	Tên Công ty Con	Địa chỉ	Hoạt động chính	Tỷ lệ biểu quyết	Vốn điều lệ Công ty con (tỷ đồng)	Vốn góp (tỷ đồng)
1	Công ty TNHH Metropolis	Hà Nội	Kinh doanh BĐS	100%	960	960
2	Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Sinh Thái	Hà Nội	Đầu tư, xây dựng và kinh doanh BĐS	99,18%	3.000	2.975,4
3	Công ty CP Đầu tư Du lịch Cần Giờ	Hà Nội	Kinh doanh BĐS	99,05%	6.000	5.943
4	CTCP Đầu tư và Phát triển Làng Vân	Hà Nội	Kinh doanh BĐS	99%	100	99
5	Công ty TNHH Kinh doanh BĐS Phú Gia	TP.HCM	Đầu tư, xây dựng và kinh doanh BĐS	98%	500	490
6	Công ty TNHH Đô thị Đại học Quốc tế Berjaya Việt Nam	TP.HCM	Kinh doanh BĐS	97,9%	12.000	11.748
7	CTCP Đầu tư BĐS Prime Land	TP.HCM	Đầu tư, xây dựng và kinh doanh BĐS	92,47%	600	554,82
8	Công ty TNHH BĐS Tây Tăng Long	Hà Nội	Kinh doanh BĐS	90%	300	270

STT	Tên Công ty Con	Địa chỉ	Hoạt động chính	Tỷ lệ biểu quyết	Vốn điều lệ Công ty con (tỷ đồng)	Vốn góp (tỷ đồng)
9	Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Đô thị Gia Lâm	Đà Nẵng	Đầu tư, xây dựng và kinh doanh BĐS	85%	2.000	1.700
10	Công ty TNHH Đầu tư Kinh doanh Thương mại Phát Lộc	Hà Nội	Kinh doanh BĐS	77,96%	290,38	226,38
11	CTCP Tư vấn Đầu tư và Đầu tư Việt Nam	TP.HCM	Đầu tư, xây dựng và kinh doanh BĐS	69,5%	60	41,7
12	Công ty TNHH Trung tâm Tài chính Việt Nam Berjaya	TP.HCM	Hoạt động dịch vụ hỗ trợ kinh doanh khác chưa phân vào đầu	67,5%	2.976,34	2.009,03
13	CTCP Đầu tư và Phát triển Địa ốc Thành phố Hoàng Gia	Hà Nội	Kinh doanh BĐS	57,85%	443	256,28

(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu sở hữu mới nhất của Vinhomes cập nhật đến ngày 09/06/2020 như sau:

STT	Cơ cấu cổ đông	Số lượng CP	Tỷ lệ phần trăm
1	Số lượng CP lưu hành	3.289.513.918	100,0%
2	Nắm giữ của cổ đông lớn	2.565.345.001	80,62%
3	Nắm giữ của Ban lãnh đạo và những người có liên quan	147.242	0%
4	Khác	724.021.675	19,38%

*Danh sách Cổ đông lớn của Vinhomes:

STT	Tên	Số lượng CP	Tỷ lệ phần trăm
1	Tập đoàn Vingroup - Công ty Cổ phần	2.333.164.250	73,66%
2	Government of Singapore	193.383.843	5,78%

(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Vị thế của Vinhomes

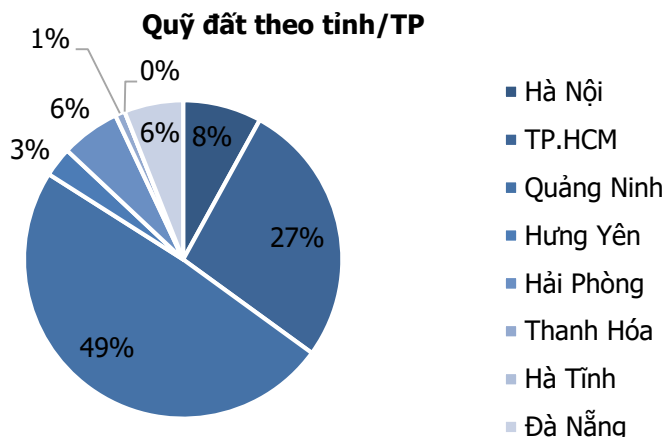
Là Nhà phát triển bất động sản nhà ở dẫn đầu thị trường

Theo CBRE – Công ty kinh doanh dịch vụ bất động sản lớn nhất thế giới, Vinhomes là thương hiệu bất động sản nhà ở hàng đầu Việt Nam với thị phần khoảng 22% tính trên tổng số lượng căn hộ đã bán trên tất cả các phân khúc tại hai thị trường lớn nhất TP.HCM và Hà Nội trong khoảng thời gian từ năm 2016 đến năm 2019, bỏ xa đối thủ tiếp theo với thị phần khoảng 5%. Trong đó, chỉ tính riêng phân khúc cao cấp, Vinhomes chiếm tới 40% thị phần.

Là Nhà phát triển bất động sản có quỹ đất rất lớn trải dài khắp Việt Nam

Vinhomes sở hữu một quỹ đất rất lớn lên tới gần 16.500ha, bỏ xa quỹ đất của doanh nghiệp đứng thứ 2. Khoảng 50% quỹ đất (tính theo diện tích sàn) của Vinhomes nằm ở 2 thành phố lớn là Hà Nội và TP.HCM. Các quỹ đất này đều

nằm ở những khu vực có cơ sở hạ tầng hoàn thiện hoặc đang được đầu tư triển khai như các tuyến Metro, các tuyến đường cao tốc hoặc đường vành đai.



(Nguồn: Vinhomes, VMCS tổng hợp)

Vinhomes hiện đang có 3 triệu m² quỹ đất tiềm năng có thể bổ sung vào quỹ đất của doanh nghiệp. Như vậy, tổng diện tích quỹ đất mà công ty sở hữu có thể lên tới 168 triệu m², lớn hơn rất nhiều so với doanh nghiệp đứng thứ 2.

Là Công ty có khả năng triển khai hiệu quả chuỗi giá trị bất động sản

Vinhomes đang vận hành mô hình phát triển bất động sản khép kín và linh hoạt. Công ty có khả năng phát triển dự án một cách hiệu quả từ khâu phát triển dự án, lập quy hoạch tổng thể, thiết kế, giải phóng mặt bằng, xây dựng, bán hàng, bàn giao sản phẩm và quản lý, vận hành dự án sau khi bán. Xuyên suốt trong quá trình này là công tác R&D chuyên nghiệp, kỹ càng nhằm đảm bảo toàn bộ sản phẩm Vinhomes đều đáp ứng đúng thị hiếu nhu cầu khách hàng, thiết kế tối ưu, phương thức bán hàng và mức giá phù hợp với phân khúc khách hàng hướng tới.

Một trong những lý do tạo ra sự hấp dẫn vượt trội trong sản phẩm bất động sản của Vinhomes xuất phát chính từ Hệ sinh thái dịch vụ và sản phẩm trong các dự án phức hợp của Công ty. Chiến lược này không dễ sao chép và là một trong những yếu tố quan trọng mang lại thành công và vị trí dẫn đầu cho Công ty, nhờ đó, Công ty có thể gia tăng lợi thế cạnh tranh, nâng cao khả năng bán hàng cũng như giá bán sản phẩm trong tương lai.

Là Thương hiệu bất động sản nhà ở được nhiều người biết đến

Vinhomes là thương hiệu được biết đến rộng rãi và được xem là nhà phát triển bất động sản nhà ở hàng đầu tại Việt Nam. Công ty đã nhận được nhiều giải thưởng uy tín trong và ngoài nước:

- Vinhomes Time City – Parkhill được bình chọn là dự án thiết kế cảnh quan tốt nhất Châu Á.
- Vinhomes Central Park được công nhận là dự án phức hợp tốt nhất Châu Á, trong đó Tòa nhà Landmark 81 nhận được giải thưởng International Property Award năm 2016 cho hạng mục dự án cao tầng tốt nhất thế giới.
- Vinhomes Metropolis cũng được bình chọn là dự án cao tầng tốt nhất Châu Á – Thái Bình Dương năm 2017.
- Vinhomes Ocean Park đạt giải "Dự án phức hợp tốt nhất Việt Nam" trong khuôn khổ giải thưởng Bất động sản Châu Á – Thái Bình Dương năm 2019.
- Vinhomes Smart City đạt giải "Nhà phát triển đô thị tốt nhất" tại lễ trao giải Japan International Property Award (JIPA) diễn ra tại Tokyo (Nhật Bản).

Với những thành tích đạt được đó, CTCP Vinhomes đã nhận được những giải thưởng giá trị:

- Tạp chí Global Finance Magazine đã bình chọn Vinhomes là nhà phát triển bất động sản tốt nhất Việt Nam.
- Brand Finance trao giải thưởng hiệu bất động sản giá trị nhất Việt Nam năm 2017 cho Vinhomes.
- Chiến thắng 3 hạng mục giải thưởng danh giá nhất của hệ thống Giải Quy hoạch Đô thị Quốc gia (VUPA). Trong đó, Vinhomes Ocean Park nhận Giải Vàng cho hạng mục “Đồ án Quy hoạch Xây dựng” và Công ty Vinhomes nhận Giải Xuất sắc tiêu biểu cho “Tổ chức tham gia quản lý phát triển đô thị xuất sắc”

Với những giải thưởng trên, thương hiệu Vinhomes ngày càng khẳng định tên tuổi trong việc phát triển các sản phẩm nhà ở chất lượng cao, đáng tin cậy và góp phần đáp ứng nhu cầu sở hữu nhà ở của người dân cũng như cải thiện chất lượng sống tại Việt Nam.

Các dòng sản phẩm của Vinhomes

Bất động sản nhà ở

Nằm trong chiến lược phát triển các bất động sản đẳng cấp quốc tế, Công ty CP Vinhomes chính thức công bố quy hoạch lại các dòng sản phẩm, chỉ còn 2 thương hiệu là **Vinhomes** và **Happy Town**.

Cụ thể, Công ty sẽ tập trung phát triển hai thương hiệu là **Vinhomes** và **Happy Town**. Trong đó, **Vinhomes** là thương hiệu bất động sản trung và cao cấp theo mô hình đẳng cấp quốc tế, đáp ứng đầy đủ các tiêu chuẩn sống tương đương các nước phát triển; **Happy Town** là thương hiệu bất động sản Nhà cho người có thu nhập thấp, nhằm giải quyết vấn đề nhà ở cấp thiết cho công nhân các khu công nghiệp và người dân thu nhập thấp.

Đồng thời, Vinhomes cũng tiến hành chuyển đổi các dự án VinCity thành các đại đô thị mang thương hiệu Vinhomes. Với quy mô và hạ tầng đồng bộ đang được đầu tư theo mô hình “Singapore và hơn thế nữa”, VinCity hội tụ đầy đủ điều kiện để chuyển đổi thành tiêu chuẩn Vinhomes với 3 dòng sản phẩm đa dạng, đáp ứng nhu cầu của khách hàng gồm: **Vinhomes Sapphire**, **Vinhomes Ruby**, **Vinhomes Diamond**.

Trong đó, dòng sản phẩm đầu tiên - **Vinhomes Sapphire** là dòng căn hộ hiện đại, dành cho giới trẻ năng động, ưa thích công nghệ, có xu hướng lựa chọn các giải pháp thông minh và linh hoạt trong cuộc sống. Dòng sản phẩm VinCity hiện nay sẽ được đổi tên thành Vinhomes Sapphire.

Dòng sản phẩm thứ hai - **Vinhomes Ruby** là dòng căn hộ cao cấp hơn, dành cho nhóm khách hàng gia đình văn minh, hiện đại, hướng tới cuộc sống đẳng cấp, đủ đầy dịch vụ tiện ích. Vinhomes Ruby chính là các sản phẩm đại trà của Vinhomes hiện nay.

Dòng sản phẩm thứ ba - **Vinhomes Diamond** là dòng căn hộ cao cấp nhất trong hệ thống Vinhomes với các căn hộ đẳng cấp, đầy đủ tiện ích cao cấp dành cho các khách hàng tinh hoa. Các sản phẩm của Vinhomes Diamond sẽ tương tự như các căn hộ của dự án Vinhomes Golden River.

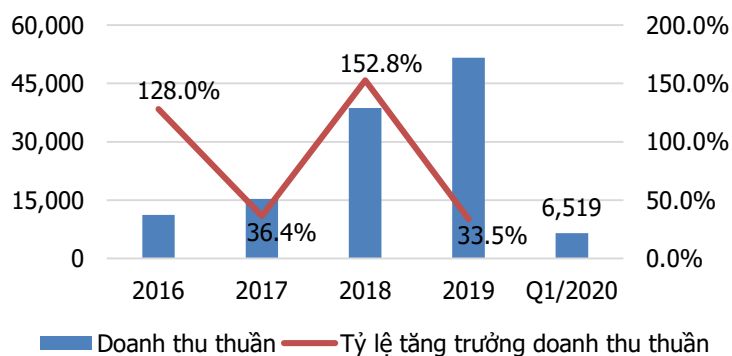
Song song với các khu đô thị Vinhomes, Vinhomes sẽ đẩy mạnh việc phát triển các khu đô thị **Happy Town**, là dòng nhà ở dành cho người thu nhập thấp.

CẬP NHẬT VÀ ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH HĐKD CỦA VINHOMES

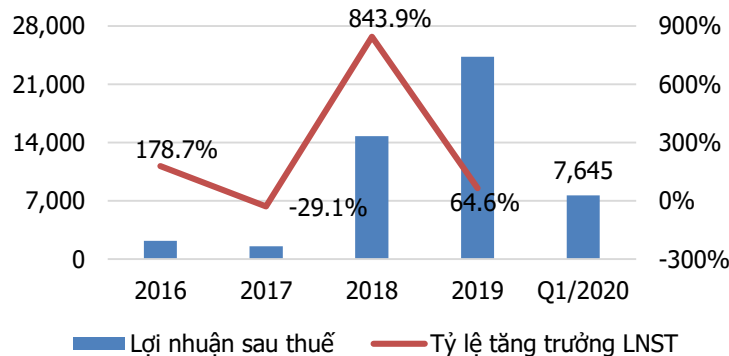
Hoạt động kinh doanh không ngừng tăng trưởng

Kết quả kinh doanh kinh doanh 4 năm gần đây nhất của Vinhomes cho thấy sự tăng trưởng tích cực của các chỉ tiêu sinh lời. Doanh thu thuần tăng từ 11.217 tỷ đồng năm 2016 lên 51.627 tỷ đồng năm 2019, đạt tỷ lệ tăng trưởng kép 66,3%/năm. Trong đó, doanh thu tăng trưởng vượt bậc vào năm 2016 và 2018 với tỷ lệ tăng trưởng lần lượt là 128% và 152,8%. Sự tăng trưởng năm 2016 chủ yếu nhờ bàn giao dự án Vinhomes Times City. Sự tăng trưởng năm 2018 là do doanh thu từ các dự án hợp tác kinh doanh với Vingroup và các công ty con gồm: Vinhomes Golden River, Vinhomes The Harmony, Vinhomes Imperia, Vinhomes Dragon Bay và Vinhomes Star City Thanh Hóa; ngoài ra, năm 2018 còn có thêm 550 tỷ đồng doanh thu hoạt động cho thuê bất động sản đầu tư và doanh thu cung cấp dịch vụ quản lý mà năm 2017 chưa phát sinh.

Doanh thu thuần và tỷ lệ tăng trưởng doanh thu thuần



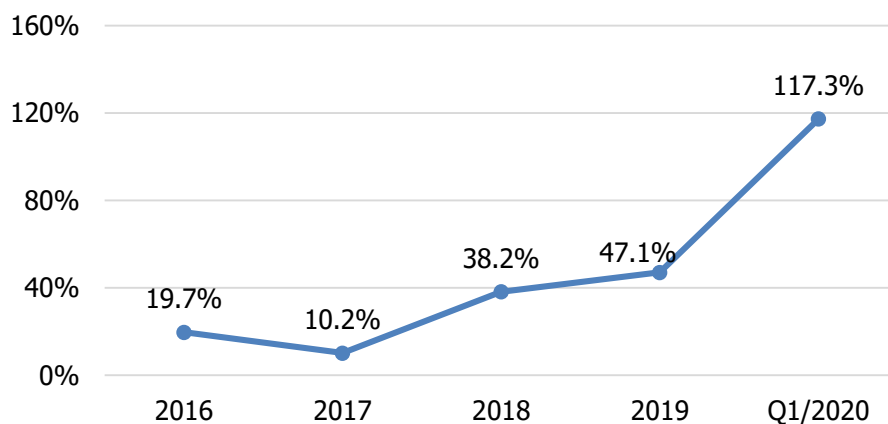
Lợi nhuận sau thuế và tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế



(Nguồn: BCTC VHM, VNCS tổng hợp)

Lợi nhuận sau thuế đạt mức tăng trưởng mạnh hơn doanh thu khi tăng từ 2.207 tỷ đồng năm 2016 lên 24.319 tỷ đồng năm 2019, có mức tăng trưởng vượt bậc 844% vào năm 2018 cũng nhờ những ảnh hưởng như phần doanh thu. Sự tăng trưởng này giúp biên lợi nhuận sau thuế của Vinhomes vọt lên mức 38,2% vào năm 2018, và tiếp tục tăng lên vào năm 2019.

Biên lợi nhuận sau thuế



(Nguồn: BCTC VHM, VNCS tổng hợp)

Bước sang năm 2020, dù dịch Covid-19 ảnh hưởng đến nền kinh tế toàn cầu song Ban lãnh đạo CTCP Vinhomes vẫn đặt kế hoạch kinh doanh 2020 tăng trưởng mạnh mẽ so với năm trước:

- Doanh thu thuần: 97.000 tỷ đồng (tăng 88% so với năm 2019)
- Lợi nhuận sau thuế: 31.000 tỷ đồng (tăng 27,5% so với năm 2019)

Đủ tự tin để đặt kế hoạch như trên vì Ban lãnh đạo Vinhomes đã có những hướng đi rõ ràng trong năm 2020:

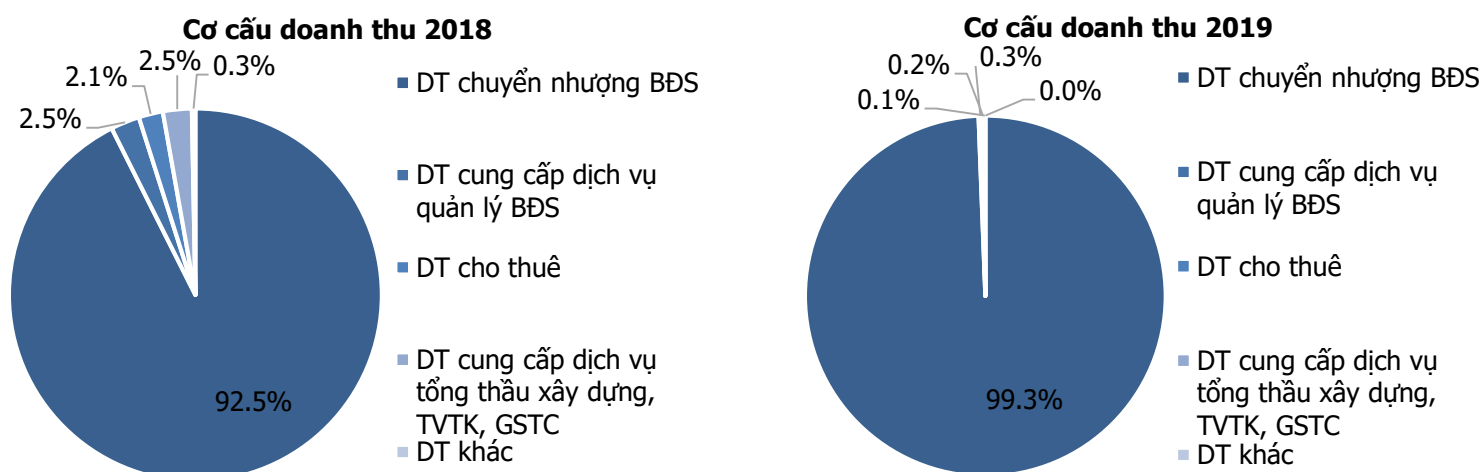
- Vinhomes sẽ **chuyển đổi từ mô hình phân phối sản phẩm qua mạng lưới đại lý sang bán hàng trực tiếp tại một số dự án lớn.**
- Vinhomes **cho ra mắt nền tảng sàn giao dịch bất động sản trực tuyến**, giúp tiếp cận nhóm khách hàng trẻ đam mê công nghệ và người nước ngoài giao dịch từ xa.
- Năm 2020, Vinhomes tiếp tục **ra mắt sản phẩm thuộc phân khúc Diamond**, bên cạnh phân khúc Sapphire và Ruby, với nhiều dịch vụ nhằm mang tới cuộc sống đẳng cấp và tối ưu hóa trải nghiệm khách hàng.
- Vinhomes sẽ **mở rộng danh mục tài sản mang thu nhập ổn định** như phát triển bất động sản khu công nghiệp và cho thuê văn phòng trong 3-5 năm tới. Định hướng phát triển khu công nghiệp tại các thành phố lớn như Hải Phòng, Hải Dương, Quảng Ninh, giúp Vinhomes đón đầu cơ hội từ dòng vốn FDI.

Kết thúc Quý 1 năm 2020, Vinhomes đã đạt được những kết quả đáng ghi nhận như sau:

- Doanh thu thuần: 6.519 tỷ đồng (tăng trưởng 11,4% so với cùng kỳ năm 2019)
- Doanh thu từ hoạt động tài chính: 8.591 tỷ đồng (cao gấp 3 lần so với cùng kỳ năm 2019)
- Lợi nhuận sau thuế: 7.645 tỷ đồng (tăng trưởng 184,5% so với cùng kỳ năm 2019 và đạt 25% kế hoạch cả năm 2020)

Đối với đặc thù các doanh nghiệp ngành bất động sản, doanh thu và lợi nhuận thường sẽ được ghi nhận chủ yếu vào cuối năm. Vì vậy, chúng tôi đặt nhiều kỳ vọng vào khả năng hoàn thành kế hoạch kinh doanh đã đặt ra của Vinhomes.

Xét về cơ cấu doanh thu của VHM:



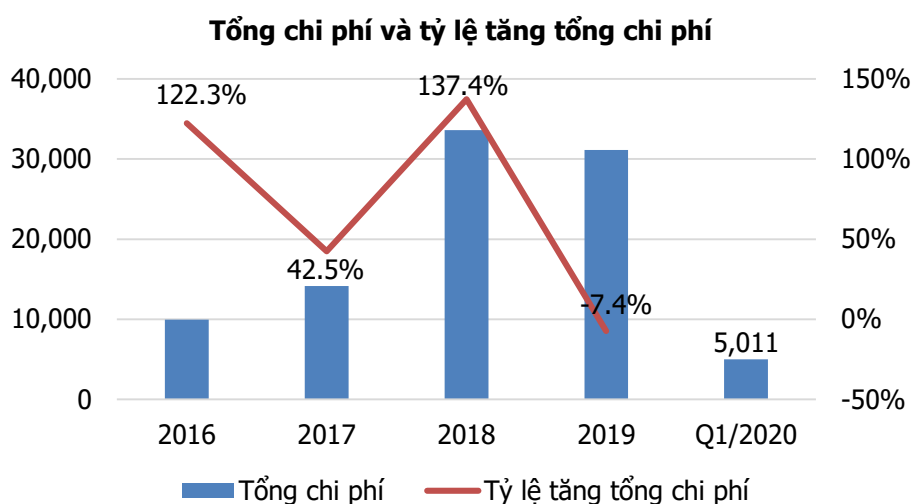
(Nguồn: BCTC VHM, VNCS tổng hợp)

Doanh thu của VHM đến từ 5 nguồn: (1) chuyển nhượng bất động sản, (2) cung cấp dịch vụ quản lý bất động sản, (3) cho thuê và cung cấp dịch vụ liên quan, (4) cung cấp dịch vụ tổng thầu xây dựng, tư vấn thiết kế, giám sát thi công, (5) doanh thu khác. Trong đó, doanh thu từ chuyển nhượng bất động sản luôn chiếm

tỷ trọng lớn nhất – trên 90%. Các doanh thu khác có tỷ trọng khá nhỏ. Nhìn chung, cơ cấu doanh thu của Vinhomes thể hiện đúng chiến lược kinh doanh của Công ty.

Tổng chi phí có xu hướng giảm dần

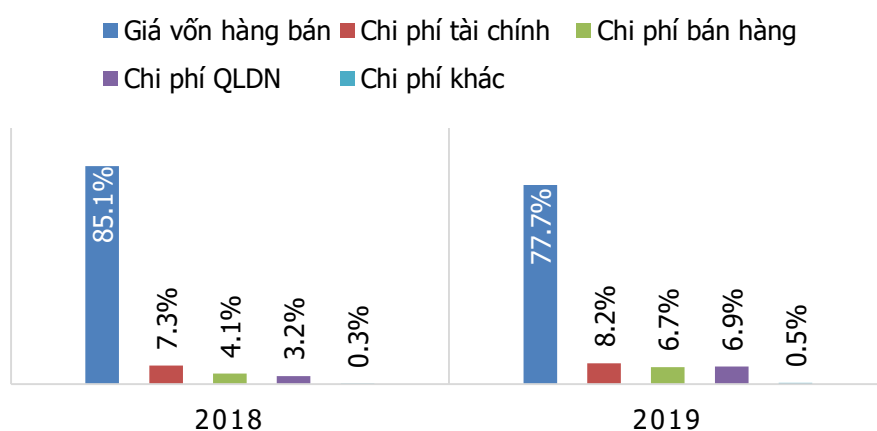
Về chi phí, tốc độ tăng tổng chi phí của Vinhomes đang có xu hướng giảm dần, đặc biệt hơn, tổng chi phí năm 2019 còn giảm so với năm 2018. Con số này là dấu hiệu cho thấy Vinhomes đã quản lý được chi phí một cách hiệu quả hơn sau tái cơ cấu.



(Nguồn: BCTC VHM, VNCS tổng hợp)

Xét về cơ cấu chi phí, cơ cấu chi phí của Vinhomes không có biến động lớn qua các năm khi giá vốn hàng bán luôn là khoản chi phí chiếm tỷ trọng cao nhất trong tổng chi phí, trên 70%. Đứng thứ 2 là chi phí tài chính, phần lớn chi phí này là chi phí lãi vay, chi phí phát hành trái phiếu và lỗ từ thanh lý các khoản đầu tư. Chi phí bán hàng đứng thứ 3 và tăng tương ứng với tỷ lệ tăng của doanh thu qua các năm. Cuối cùng là chi phí quản lý doanh nghiệp. Như vậy, sau khi Vinhomes hoàn thành tái cấu trúc vào năm 2018, tỷ trọng các chi phí này duy trì được sự bình ổn.

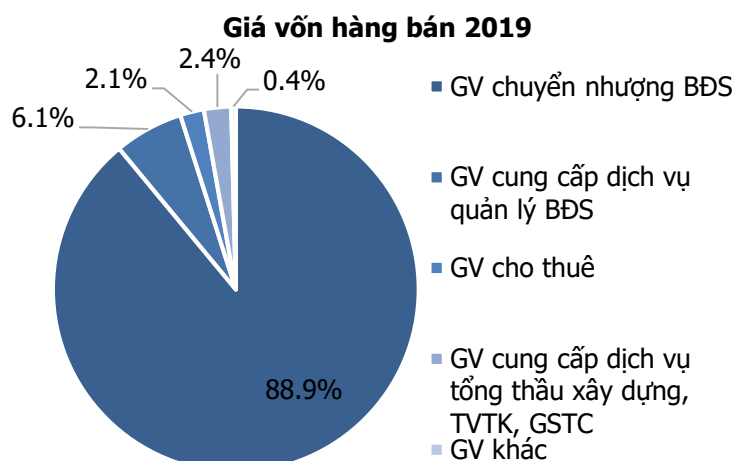
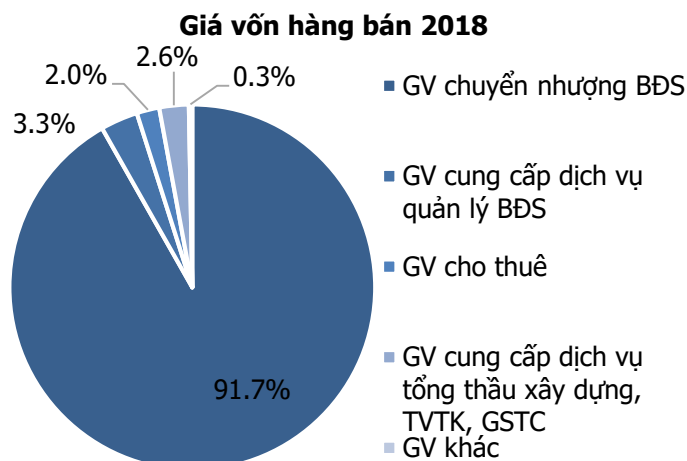
CƠ CẤU CHI PHÍ NĂM 2018 VÀ 2019



(Nguồn: BCTC VHM, VNCS tổng hợp)

Xét riêng trong “Giá vốn hàng bán”, cơ cấu tỷ trọng trong giá vốn hàng bán của Vinhomes tương ứng với tỷ trọng doanh thu khi giá vốn từ chuyển nhượng bất động sản luôn chiếm tỷ trọng cao nhất. Các thành phần còn lại đều có tỷ trọng chỉ dưới 10%. Thực tế này một lần nữa khẳng định chuyển nhượng BĐS là hoạt

động kinh doanh cốt lõi của Vinhomes và sẽ còn tiếp tục tăng trưởng trong tương lai.



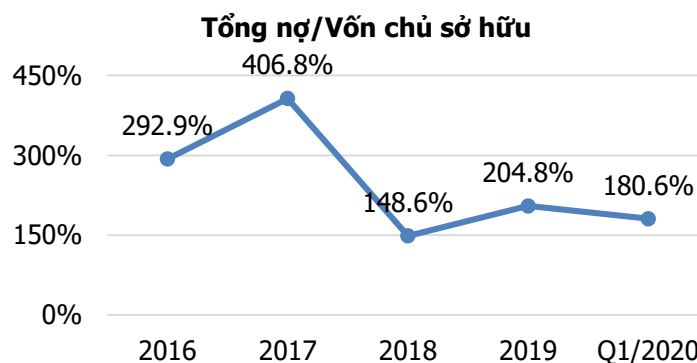
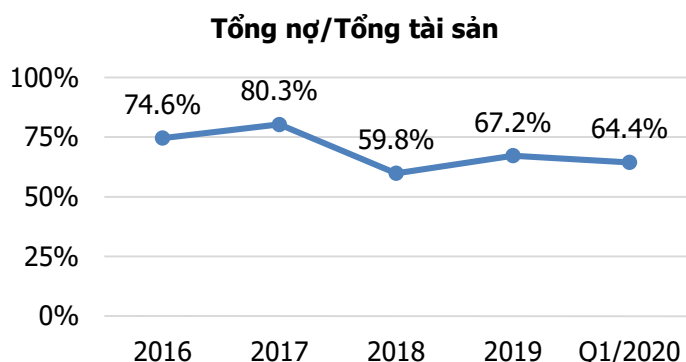
(Nguồn: BCTC VHM, VNCS tổng hợp)

Sức khỏe tài chính tích cực

Tổng tài sản, vốn chủ sở hữu của Vinhomes đều tăng trưởng trong 4 năm gần đây. Tổng tài sản của Vinhomes tăng từ 37.521 tỷ đồng năm 2016 lên 197.241 tỷ đồng năm 2019, đạt mức tăng trưởng kép bình quân cao với 73,9%/năm. Vốn chủ sở hữu cũng tăng từ 9.549 tỷ đồng năm 2016 lên 64.715 tỷ đồng năm 2019, trong đó đạt mức tăng trưởng ấn tượng 375,6% vào năm 2018. Vốn chủ sở hữu tăng 375,6% vào năm 2018 do trong năm Công ty đã tiến hành các hoạt động gồm:

- phát hành cổ phần để chi trả cổ tức cho các cổ đông hiện hữu, việc này làm tăng vốn cổ phần của Công ty thêm 4.000 tỷ VND;
- thông qua việc nhận sáp nhập Công ty Tân Liên Phát và Công ty quản lý Vinhomes, theo đó, làm tăng vốn cổ phần của Công ty thêm 10.365 tỷ VND và tăng thặng dư vốn cổ phần thêm 295 tỷ VND;
- chào bán cổ phần riêng lẻ với số lượng 1.200.000.000 cổ phần và giá phát hành 10.000 VND/cổ phần. Việc chào bán cổ phần riêng lẻ này làm tăng vốn cổ phần của Công ty thêm 12.000 tỷ VND.

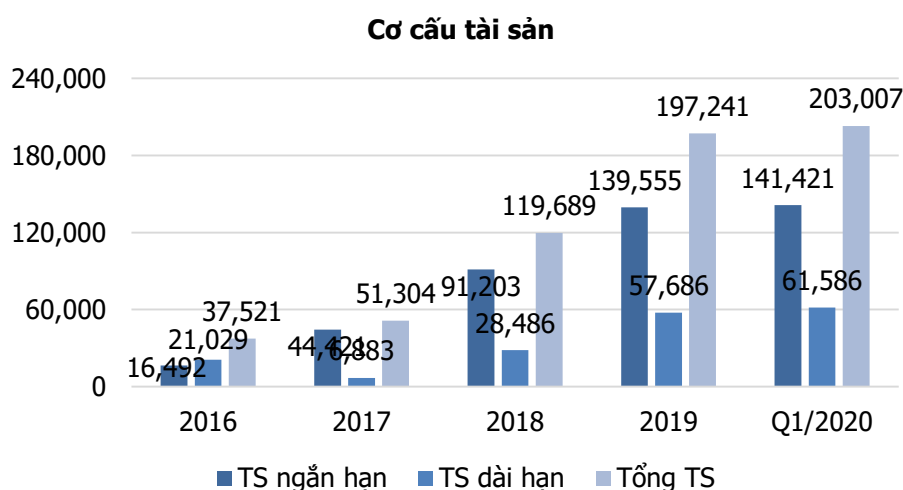
Về tổng nợ, tổng nợ có tốc độ tăng chậm hơn khi tăng từ 27.972 tỷ đồng năm 2016 lên 132.526 tỷ đồng năm 2019, có mức tăng trưởng kép bình quân 68%/năm. Đặc biệt nhờ sự tăng mạnh vốn chủ sở hữu vào năm 2018 giúp cho tỷ lệ tổng nợ/tổng tài sản và tổng nợ/VCSH của Vinhomes được cải thiện đáng kể. Vinhomes cần phát huy sự lành mạnh trong sức khỏe tài chính này.



(Nguồn: BCTC VHM, VNCS tổng hợp)

Xét về cơ cấu tài sản năm tài chính gần nhất 2019, tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng trên tổng tài sản lớn hơn nhiều tài sản dài hạn do khoản phải thu và hàng tồn kho của Vinhomes rất lớn, chiếm đa số giá trị tài sản ngắn hạn. Đây là một đặc thù của các doanh nghiệp hoạt động trong ngành bất động sản – phải thu từ khách hàng mua sản phẩm bất động sản, trả trước các bên cung cấp dịch vụ, vật liệu xây dựng và hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn trong tài sản ngắn hạn. Điều đáng chú ý ở đây là các khoản phải thu của Vinhomes đều ở trạng thái an toàn. Nợ xấu của Vinhomes chỉ chiếm một phần rất nhỏ, khoảng 0,1% tổng tài sản ngắn hạn và đây là các khoản phải thu gốc và lãi cho vay các đối tác doanh nghiệp đã quá hạn thanh toán. Hàng tồn kho của Vinhomes gồm BĐS để bán đang xây dựng, BĐS để bán đã xây dựng hoàn thành, bất động sản mua để bán và hàng tồn kho khác. Các khoản này có giá trị cao thể hiện khả năng tăng trưởng tích cực trong doanh thu của Vinhomes trong tương lai.

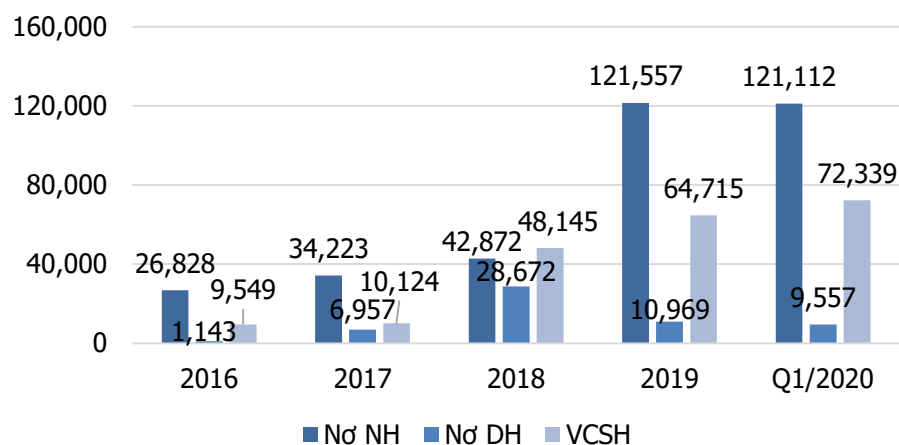
Đơn vị tính: Tỷ đồng



(Nguồn: BCTC VHM, VNCS tổng hợp)

Xét về nguồn vốn năm tài chính gần nhất 2019, nợ phải trả của Vinhomes có giá trị cao hơn vốn chủ sở hữu khi chiếm 67% tổng nguồn vốn. Trong nợ ngắn hạn, giá trị nằm chủ yếu ở khoản “người mua trả tiền trước theo các hợp đồng chuyển nhượng BĐS” có giá trị hơn 40 tỷ đồng, đây cũng là một trong những đặc thù của doanh nghiệp hoạt động trong ngành BĐS và khoản “phải trả khác” có giá trị hơn 46 tỷ đồng bao gồm các khoản đặt cọc từ một số công ty trong cùng Tập đoàn cho Công ty và các công ty con theo các hợp đồng hợp tác đầu tư và kinh doanh cho mục đích hợp tác vận hành và chuyển nhượng các cấu phần trung tâm thương mại, trường học thuộc dự án Vinhomes Ocean Park và Vinhomes Smart City, Vinhomes Central Park, Vinhomes Grand Park và Vinhomes Long Beach Cần Giờ. Khoản đặt cọc đối với các cấu phần trung tâm thương mại chịu lãi suất 10%/năm. Giá trị còn lại trong nợ phải trả hầu hết đều nằm ở các khoản vay ngân hàng ngắn hạn và dài hạn phục vụ hoạt động kinh doanh, các khoản vay này đều đang được thực hiện theo đúng kỳ hạn.

Cơ cấu nguồn vốn

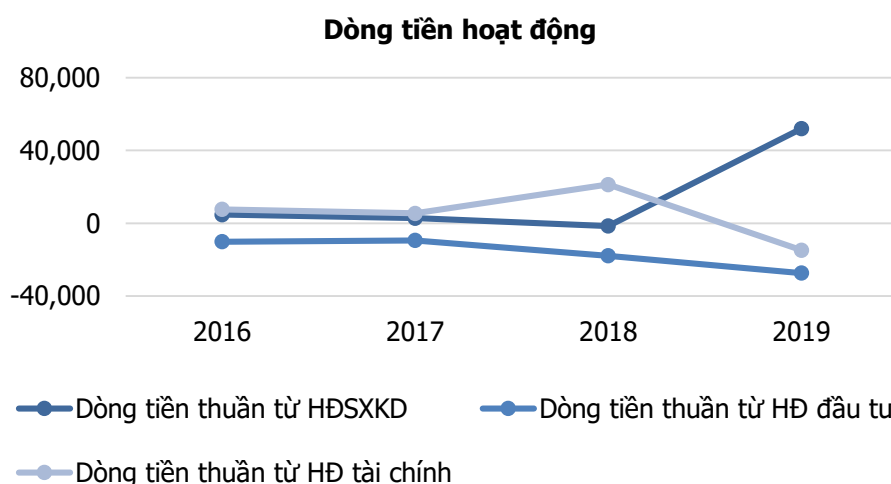


(Nguồn: BCTC VHM, VNCS tổng hợp)

Dòng tiền hoạt động hiệu quả

Về các dòng tiền hoạt động trong 4 năm gần đây nhất:

Đơn vị tính: Tỷ đồng



(Nguồn: BCTC VHM, VNCS tổng hợp)

Chúng tôi đánh giá dòng tiền hoạt động của VHM ở mức tích cực khi dòng tiền thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh luôn đạt giá trị dương qua các năm, năm 2018 chỉ đạt giá trị âm nhẹ do thay đổi các khoản phải trả. Dòng tiền từ hoạt động đầu tư âm do Vinhomes chủ yếu cho vay hoặc mua công cụ nợ, đầu tư vào các doanh nghiệp khác và chi tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty. Dòng tiền thuần từ hoạt động tài chính dương chủ yếu do tiền thu được các khoản đi vay. Như vậy, cả 3 dòng tiền của Vinhomes đều ở mức an toàn, không có những diễn biến tiêu cực.

KHUYẾN NGHỊ

Qua đánh giá kết quả kinh doanh của Vinhomes trong những năm vừa qua và tiến độ thực hiện các dự án của Công ty, chúng tôi đánh giá khả năng hoàn thành tốt kế hoạch kinh doanh năm 2020 của Vinhomes, tương ứng với mức EPS dự kiến năm 2020 là 9.255 VNĐ.

Bằng cách định giá doanh nghiệp sử dụng phương pháp P/E và P/B, chúng tôi thu được thị giá của cổ phiếu VHM là 86.000 VNĐ/CP, tương ứng với P/E đạt 9,3 lần. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 11% so với thị giá hiện tại của VHM là 77.600 VNĐ/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu VHM cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH CÔNG TY CỔ PHẦN VINHOMES

Bảng Kết quả hoạt động kinh doanh (Đơn vị: tỷ đồng)

Kết quả kinh doanh	2016	2017	2018	2019	Q1/2020
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	11.217	15.297	38.664	51.627	6.519
Giá vốn hàng bán	6.764	10.131	28.603	24.171	3.570
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	4.454	5.167	10.061	27.456	2.949
Doanh thu hoạt động tài chính	822	964	14.565	9.046	8.591
Chi phí tài chính	947	1.652	2.457	2.549	634
Chi phí bán hàng	1.298	1.586	1.381	2.081	245
Chi phí quản lý doanh nghiệp	884	453	1.063	2.156	533
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	2.652	2.352	19.725	29.715	10.128
Lợi nhuận khác	143	-243	-7	30	-4
Phần lợi nhuận/lỗ từ công ty liên kết liên doanh					
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	2.795	2.109	19.719	29.746	10.124
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	2.207	1.565	14.776	24.319	7.645
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông Công ty mẹ	1.649	1.410	14.284	21.747	6.844

Bảng cân đối kế toán (Đơn vị: tỷ đồng)

Cân đối kế toán	2016	2017	2018	2019	Q1/2020
Tài sản ngắn hạn	16.492	44.421	91.203	139.555	141.421
Tiền và các khoản tương đương tiền	2.802	1.562	3.515	13.332	4.440
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn			1.009	361	354
Các khoản phải thu ngắn hạn	4.616	24.775	43.356	47.468	53.058
Hàng tồn kho	8.475	17.006	36.858	60.297	61.642
Tài sản ngắn hạn khác	599	1.078	6.463	18.097	21.928
Tài sản dài hạn	21.029	6.883	28.486	57.686	61.586
Tài sản cố định	3.262	1.356	128	690	621
Bất động sản đầu tư	1.919	163	5.829	6.627	6.310
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	10.542	1.755	478	773	2.953
Tổng cộng tài sản	37.521	51.304	119.689	197.241	203.007
Nợ phải trả	27.972	41.180	71.544	132.526	130.669
Nợ ngắn hạn	26.828	34.223	42.872	121.557	121.112
Nợ dài hạn	1.143	6.957	28.672	10.969	9.557
Vốn chủ sở hữu	9.549	10.124	48.145	64.715	72.339
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	2.000	2.000	33.495	33.495	33.495
Thặng dư vốn cổ phần			295	295	295
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	2.971	2.109	7.627	26.040	32.884
Lợi ích của cổ đông thiểu số					
Tổng cộng nguồn vốn	37.521	51.304	119.689	197.241	203.007

Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản

Chỉ số tài chính		2016	2017	2018	2019	Q1/2020
Thu nhập trên mỗi cổ phần của 4 quý gần nhất (EPS)		8.243	7.048	4.937	6.498	7.663
Giá trị sổ sách của cổ phiếu (BVPS)		47.745	50.619	14.374	19.673	21.991
Chỉ số giá thị trường trên thu nhập (P/E)	Lần	-	-	14,87	13,05	7,18
Chỉ số giá thị trường trên giá trị sổ sách (P/B)	Lần	-	-	5,11	4,31	2,5
Tỷ suất lợi nhuận gộp biên	%	39,7	33,78	26,02	53,18	45,23
Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu thuần	%	19,68	10,23	38,22	47,11	117,27
Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu bình quân (ROEA)	%	19,77	14,33	49,03	38,54	9,99
Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản bình quân (ROAA)	%	5,25	3,17	16,71	13,72	3,42
Tỷ số thanh toán hiện hành (ngắn hạn)	Lần	0,61	1,3	2,13	1,15	1,17
Khả năng thanh toán lãi vay	Lần	8,26	3,34	9,28	13,51	17,37
Tỷ số Nợ trên Tổng tài sản	%	74,55	80,27	59,77	67,19	64,37
Tỷ số Nợ vay trên Vốn chủ sở hữu	%	95,89	151,4	66,28	40,96	36,81

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VNCS: vncs.research@vn-cs.com

Người thực hiện: Trần Vũ Phương Liên

Chuyên viên Phân tích

Email: lientvp@vn-cs.com

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VNCS

Đỗ Bảo Ngọc

Phó Tổng giám đốc & Giám đốc trung tâm nghiên cứu

Email: ngocdb@vn-cs.com

Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Lưu Chí Kháng

Phó Phòng Phân tích Kinh tế Vĩ mô và
Thị trường Chứng khoán

Email: khanglc@vn-cs.com

Dương Quang Minh

Chuyên viên Phân tích Kinh tế Vĩ
mô và Thị trường Chứng khoán

Email: minhdq@vn-cs.com

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

Trần Vũ Phương Liên

Chuyên viên phân tích

Email: lientvp@vn-cs.com

Đỗ Thị Hương

Chuyên viên bộ phận Kinh tế Vĩ mô
và Thị trường Chứng khoán

Email: huongdt@vn-cs.com

Vũ Thùy Dương

Chuyên viên phân tích

Email: duongvt@vn-cs.com

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (VNCS) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

Xếp hạng

Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại

MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	$\leq -20\%$

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (VNCS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VNCS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VNCS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VNCS.

TRỤ SỞ VNCS

Tầng 3 Grand Plaza, số 117 Trần Duy Hưng, Cầu Giấy, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099 Webiste: www.vn-cs.com