

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VĂN PHÚ - INVEST (HOSE: VPI)

QUỸ ĐẤT LỚN VỚI NHIỀU DỰ ÁN THỨC ĐẨY TĂNG TRƯỞNG



NGÀNH CẤP 4: BẤT ĐỘNG SẢN

Thông tin cổ phiếu (13/05/2021)

Số lượng CP niêm yết	199,999,900
Số lượng CP lưu hành	199,999,900
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	6,840
KLGDTB 3 tháng	1,253,000
KLGDTB 1 tháng	1,337,000
% sở hữu nước ngoài	0.92%
Room nước ngoài còn lại	96,154,006
Tăng/giảm giá 7 ngày qua	-6%
Tăng/giảm giá 1 ngày qua	0%

Cổ đông lớn

Tô Như Toàn	20%
CTCP Đầu tư THG Holdings	18.75%
Tô Như Thắng	5.65%

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Fiinpro, Cafef, CTS tổng hợp

Chỉ tiêu (tỷ VND)	2020	2021F	+/- yoy
Doanh thu thuần	2,164.6	3,874.8	79%
Lợi nhuận gộp	700.5	1,091.7	56%
Lợi nhuận hoạt động	385.8	568.3	47%
Lợi nhuận trước thuế	391.9	568.3	45%
Lợi nhuận sau thuế	312.1	452.6	45%
EPS (VND/cp)	1,540	2,121	38%

Chỉ số tài chính	2019	2020F	2021F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	27%	32%	28%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	17%	14%	12%
ROE	21%	12%	15%
ROA	8%	3%	5%

Nguồn: Fiinpro, CTS tổng hợp

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ VÀ KHUYẾN NGHỊ

- Dự án Terra An Hưng mang lại doanh thu lợi nhuận chính cho năm 2021.
- Quỹ đất lớn với nhiều dự án được phê duyệt là động lực tăng trưởng giai đoạn sau 2021.
- Chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu VPI là 34,800 đồng/cổ phiếu, tăng 1.8% so với giá đóng cửa ngày 13/05/2021. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** với cổ phiếu VPI.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH: NĂM GIỮ

Vùng giá giao dịch hiện tại: 34,000 – 34,100 VNĐ/cổ phiếu.

Vùng giá định giá: 34,800 – 35,000 VNĐ/cổ phiếu.

Thời gian nắm giữ dự kiến: <12 tháng.

Lợi nhuận dự kiến: +1.8%

Research Department

Email: research@cts.vn

Dự án Terra An Hưng mang lại doanh thu lợi nhuận chính cho năm 2021

Doanh thu và lợi nhuận của Văn Phú dự báo sẽ tăng trưởng trở lại sau năm 2020 bị ảnh hưởng bởi dịch Covid. Cụ thể:

Dự án Terra An Hưng đã được chủ đầu tư cất nóc cả 3 tòa chung cư vào cuối năm 2020 và sẽ hoàn thành bàn giao trong năm 2021. Với 3 tòa tháp cao 45 tầng, tổng hơn 1,300 căn hộ nằm ngay tại mặt đường Tố Hữu, Hà Đông gần với trục đường chính và tiện ích như Aeon Mall, trường học nên thu hút được nhiều sự quan tâm. Ước tính trong năm 2021, công ty sẽ bàn giao toàn bộ các căn hộ của 3 tòa tháp, đem lại khoảng hơn 3,000 tỷ doanh thu cho VPI.

Dự án Terra Hà Nam và Grandeur Palace – Giảng Võ: cũng sẽ được hoàn thành bàn giao nốt các căn còn lại, đem về hơn 600 tỷ lợi nhuận.

Dự án căn hộ dịch vụ Oakwood Residence được hoàn thành và đưa vào kinh doanh từ quý 4 năm 2019 với doanh thu ước tính trung bình là hơn 200 tỷ đồng hàng năm. Tuy nhiên, do tác động của dịch bệnh, tỷ lệ cho thuê trong năm 2020 là khá kém. Sang năm 2021, mặc dù tình hình được kiểm soát tốt hơn nhưng khả năng cho thuê vẫn chưa thực sự quá tốt. Dự phóng doanh thu sẽ chỉ đạt hơn 100 tỷ và tăng dần trong các năm sau. Tổng doanh thu từ bất động sản năm 2021 của VPI ước tính là hơn 3,800 tỷ đồng, tăng 80% so với năm 2020.

Quỹ đất lớn với nhiều dự án được phê duyệt là động lực tăng trưởng giai đoạn sau năm 2021.

Song song với việc bàn giao các dự án đã triển khai từ trước, năm 2021, Văn Phú sẽ tiếp tục triển khai các dự án Bất động sản mới gồm cả du lịch nghỉ dưỡng và nhà ở. Dự án Khu du lịch nghỉ dưỡng kết hợp vui chơi, thể thao Lộc Bình tại huyện Phú Lộc, tỉnh Thừa Thiên Huế với tổng diện tích 248 ha, tổng mức đầu tư dự kiến 3,000 tỷ đồng và dự án Khu đô thị mới Cồn Khương tại tỉnh Cần Thơ, tổng diện tích 51 ha, tổng mức đầu tư từ gần 5,000 tỷ đồng. Các sản phẩm chính bao gồm: khách sạn, resort, biệt thự nghỉ dưỡng, shophouse và bungalow. Các dự án Bất động sản nhà ở sẽ được triển khai chính



tại Hà Nội, TP Hồ Chí Minh và các tỉnh thành lân cận. Tổng diện tích đất triển khai tại các dự án là gần 100 ha.

STT	Tên dự án	Vị trí	Loại hình	Thời gian triển khai	Diện tích dự án
1	Dự án Hùng Sơn	Sầm Sơn, Thanh Hóa	Biệt thự, nhà liền kề	2021-2023	28.4 ha
2	Dự án Vlasta	Hải Phòng	Thấp tầng và nhà ở xã hội	2021-2023	30 ha
3	Dự án Grandeur Palace – Phạm Hùng	Nam Từ Liêm, Hà Nội	Hỗn hợp căn hộ, thương mại và văn phòng	2020-2022	2.27 ha
4	Dự án Hỗn hợp Yên Phòng – Bắc Ninh	Bắc Ninh	Thấp tầng, thương mại và nhà ở ã hội	2020-2022	6.6ha

Rủi ro

- Dịch bệnh Covid – 19 vẫn chưa thể kiểm soát sẽ ảnh hưởng tới tiến độ triển khai dự án của công ty.

Dự phóng và định giá

Về kết quả kinh doanh năm 2021 của VPI, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần đạt 3,800 tỷ đồng, +80 % yoy, lợi nhuận sau thuế ước đạt 446 tỷ đồng, tăng trưởng 45%.

Sử dụng phương pháp định RNAV cho các dự án triển khai trong năm 2021 và đem về dòng tiền cho 3 năm tới, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu VPI là **34,800 đồng/cổ phiếu**, tăng 1.8% so với giá đóng cửa ngày 13/05/2021.

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** với cổ phiếu VPI.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3 – 5%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2021 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS 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 CTS. 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 CTS.