

Việt Nam

MUA (không thay đổi)

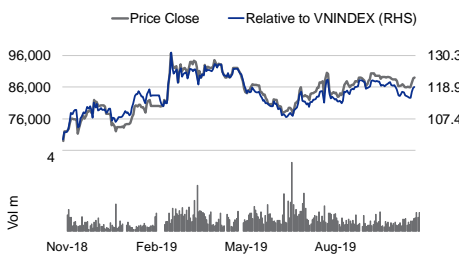
Consensus ratings*: Mua 6 Giữ 2 Bán 0

Giá hiện tại:	VND89.000
Giá mục tiêu:	VND104.300
Giá mục tiêu cũ:	VND104.300
Tỷ lệ tăng/giảm giá:	17,2%
CGS-CIMB / Consensus:	3,5%
Reuters:	VHM.HM
Bloomberg:	VHM VN
Vốn hóa:	US\$12.848tr
	VND298.106.752tr
GTGD bình quân:	US\$1,94tr
	VND45.028tr
SLCP đang lưu hành:	3.350tr
Free float:	10,4%

*Nguồn: Bloomberg

Các chỉ tiêu tài chính

	12/19F	12/20F	12/21F
LN ròng (tỷ VND)	19.444	24.886	36.398
EPS cốt lõi (VND)	5.805	7.430	10.867
Tăng trưởng EPS	27,6%	28,0%	46,3%
P/E dự phóng	15,33	11,98	8,19
ROE	38,0%	35,5%	37,4%
P/B (lần)	5,03	3,69	2,62



Nguồn: Bloomberg

Diễn biến giá	1T	3T	12T
Tuyệt đối (%)	-0,3	0,9	34
Tương đối (%)	-0,5	0,2	24,8

Cổ đông chính	% nắm giữ
Vingroup JSC	69,7
GIC	5,7

CTCP Vinhomes

Tái khẳng định nền tảng cơ bản vững mạnh

- Lợi nhuận ròng Q3/2019 tăng 42,2% yoy đạt 5.470 tỷ đồng nhờ vào doanh số bán buôn ấn tượng.
- Lợi nhuận ròng 9T2019 tăng mạnh 30,9% yoy và hoàn thành 78,8% dự báo cả năm của chúng tôi.
- Duy trì khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 104.300 đồng/cp.

Đánh giá Q3/2019: lợi nhuận ròng tăng mạnh nhờ doanh số tích cực

- CTCP Vinhomes (VHM) ghi nhận doanh thu Q3/2019 ấn tượng đạt 10.906 tỷ đồng, tăng 58,6% yoy. Trong đó, doanh thu bán giao BĐS tăng mạnh 80,6% yoy lên 9.992 tỷ đồng, chủ yếu đến từ doanh số bán buôn của các dự án Ocean Park và Smart City với tổng giá trị 9.300 tỷ đồng.
- Biên lợi nhuận gộp Q3/2019 đạt 62% (tăng 23,5 điểm % yoy) nhờ vào biên lợi nhuận gộp cao (>50%) của các dự án Ocean Park và Smart City.
- Doanh thu tài chính Q3/2019 giảm 36,5% yoy xuống 2.340 tỷ đồng do sự sụt giảm doanh số bán giao BĐS của các dự án BCC.
- Lợi nhuận ròng Q3/2019 tăng 42,2% yoy đạt 5.470 tỷ đồng.

Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận tích cực trong 9T2019

- Doanh thu 9T2019 tăng 68% yoy lên 37.642 tỷ đồng và hoàn thành 74,9% dự báo cả năm của chúng tôi nhờ vào tăng trưởng ấn tượng, bao gồm, i) doanh thu bán giao BĐS tăng 72% yoy đạt 34.957 tỷ đồng, trong đó doanh số bán buôn đóng góp 24.400 tỷ đồng, ii) doanh thu quản lý vận hành BĐS tăng 44,9% yoy đạt 1.062 tỷ đồng, và iii) doanh thu cho thuê tăng 48,1% yoy đạt 953 tỷ đồng.
- Lợi nhuận gộp 9T2019 ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ 155,8% yoy đạt 17.342 tỷ đồng do biên lợi nhuận gộp tăng 15,8 điểm %. Các dự án Ocean Park và Smart City có biên lợi nhuận gộp cao hơn (50-68%) so với các dự án Golden River, Green Bay, Central Park (35-45%).
- Tuy nhiên, doanh thu tài chính giảm 30,6% yoy xuống 7.658 tỷ đồng do sự sụt giảm doanh số bán giao BĐS của các dự án BCC.
- Vì vậy, lợi nhuận 9T2019 tăng 30,9% yoy lên 15.323 tỷ đồng và cao hơn một chút so với thị trường và kỳ vọng của chúng tôi, hoàn thành 78,8% dự báo cả năm.

Doanh thu ước tính tăng mạnh trong Q4/2019

- Chúng tôi kỳ vọng VHM tiếp tục ghi nhận doanh thu bán lẻ nhờ bàn giao các căn hộ tại dự án Green Bay, Metropolis, Imperial Hải Phòng, Star City Thanh Hóa.
- Doanh thu bán buôn từ 21 tòa của Vinhomes Grand Park và 5 tòa của Smart City sẽ là động lực chính cho tăng trưởng doanh thu trong Q4/2019. Chúng tôi giả định ít nhất một nửa doanh thu bán buôn của Grand Park sẽ ghi nhận trong Q4/2019 và phần còn lại ghi nhận vào năm 2020.

Duy trì khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 104.300 đồng/cp

- Chúng tôi khuyến nghị Mua cho cổ phiếu VHM vì doanh số ký bán ấn tượng (+177% yoy trong 9T2019) và quỹ đất khổng lồ 89 triệu m2 cho thấy triển vọng tươi sáng trong giai đoạn 2020-21.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua với giá mục tiêu theo RNAV là 104.300 đồng.
- Động lực tăng giá bao gồm doanh số bán buôn tăng nhanh hơn dự kiến và việc mở bán dự án mới Vinhomes Hóc Môn. Rủi ro đầu tư là lãi suất cho vay mua nhà tăng mạnh có thể ảnh hưởng đến doanh số ký bán của các dự án trung cấp.

Chuyên viên phân tích
Lại Thanh Nhân

T (84) 914 459 879

E nhan.laithanh@vndirect.com.vn

Hình 1: Tóm tắt KQKD

(tỷ đồng)	Q3/2019	Q3/2018	YoY%	9T2019	9T2018	YoY%	Dự báo 2019	Nhận xét
Doanh thu thuần	10,906	6,878	58.6%	37,642	22,405	68.0%	74.9%	
Bàn giao dự án	9,992	5,534	80.6%	34,957	20,328	72.0%		
Ocean Park	6,700	-		21,800	-			VHM ghi nhận doanh thu bán buôn của 2 tòa nhà trong Q3/2019, trong khi dự kiến không ghi nhận doanh thu như trên trong Q4/2019. Tổng doanh thu bán buôn ước tính đạt 21.800 tỷ đồng trong 2019.
Smart City	2,600	-		2,600	-			VHM ghi nhận doanh thu bán buôn của 5 tòa nhà trong Q3/2019 và dự kiến ghi nhận giá trị bán buôn khoảng 1.300 tỷ đồng trong Q4/2019.
Green Bay	100	1,600		4,400	6,600			
Golden River	100	1,300		2,300	4,300			
Central Park		1,200		2,100	5,500			
Metropolis		-		800	-			
Còn lại	492	1,434		957	3,928			
Quản lý BĐS	357	329	8.6%	1,062	733	44.9%		
Cho thuê	380	373		953	644	48.1%		
Khác	177	643		670	700			
Lợi nhuận gộp	6,765.6	2,656.0	155.0%	17,341.6	6,783.0	155.8%	81.4%	
Biên lợi nhuận gộp	62.0%	38.6%	23.5% pts	46%	30%	15.8% pts		
Bàn giao dự án	65%	46%		48%	33%			
Quản lý BĐS	11%	-20%		10%	-6%			
Cho thuê	29%	24%		39%	19%			
Chi phí bán hàng	(364)	(218)	66.8%	(920)	(756)	21.6%		
Chi phí QLDN	(281)	(287)	-2.3%	(1,095)	(612)	79.1%		
% chi phí BH&QLDN trên doanh thu	6%	7%		5%	6%			
Doanh thu tài chính	2,340	3,685	-36.5%	7,658	11,036	-30.6%	63.8%	
BCC	1,638	1,305		4,348	7,016			
Thu nhập lãi vay	702	389		1,818	975			
Khác	0	1,992		1,492	3,045			
Chi phí tài chính	(787)	(718)	9.7%	(1,953)	(1,643)	18.9%	99.4%	
Thu nhập ròng khác	(48)	9	-623.4%	(18)	48	-136.7%		
Lợi nhuận trước thuế	7,626	5,126	48.8%	21,013	14,856	41.4%	78.0%	
Lợi nhuận ròng	5,470	3,848	42.2%	15,323	11,706	30.9%	78.8%	

NGUỒN: VND RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 2: Định giá

Hàng tồn kho và đầu tư	Giá trị sổ sách tính đến ngày 30/07/2019	Premium	Giá trị hợp lý	Phương pháp
BDS nhà ở	45.848	272.770	318.617	DCF
Cho thuê văn phòng			23.344	DCF
Khác	353		353	Giá trị sổ sách
Tổng giá trị BĐS	46.200	296.113	342.314	
Cộng:				
Tiền và tương đương tiền	14.036		14.036	
Đầu tư ngắn hạn	576		576	
Khoản phải thu ngắn hạn	49.900		49.900	
Tài sản ngắn hạn khác	11.121		11.121	
Tài sản dài hạn	17.102		17.102	
Trừ:				
Nợ ròng (trừ TPCE)	26.062		26.062	
Nợ phải trả khác	53.901		53.901	
Lợi ích CE thiểu số	5.830		5.830	
RNAV chiết khấu			349.256	
SLCP đang lưu hành (triệu)	1.921		3.350	
Giá mục tiêu (đồng/cp)			104.300	

NGUỒN: VND RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 3: So sánh với các doanh nghiệp cùng ngành

Tên công ty	Mã	Giá cổ phiếu (đv bản địa)	Giá mục tiêu (đv bản địa)	Tỷ lệ tăng giá	Khuyến nghị	Vốn hóa (triệu USD)	CAGR EPS dự phóng 3 năm (%)	P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		Tỷ suất cổ tức (%)		Tỷ lệ nợ ròng/vốn CSH (%)
								2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F	
Vinhomes	VHM VN	88.800	104.300	17,5%	MUA	12.819	34,7	16,3	13,0	4,8	3,5	34,8	31,3	1,1	1,1	1,7
Trung bình trong nước							17,9	11,6	9,7	1,6	1,4	15,5	17,7	2,3	2,3	16,0
Trung vị trong nước							17,9	11,5	8,5	1,5	1,3	15,2	16,4	2,1	2,1	4,4
Trung bình khu vực							(1,4)	12,4	12,2	1,0	1,0	11,9	12,0	4,2	4,5	50,7
Trung vị khu vực							5,0	10,7	10,1	0,9	0,8	8,3	7,9	4,1	4,5	42,4
Việt Nam																
Novaland	NVL VN	59.300	NR	N/A	NR	2.378	N/A	17,7	17,2	2,4	2,1	15,2	14,7	N/A	N/A	75,7
Khang Điền	KDH VN	26.350	28.300	7,4%	MUA	618	7,5	14,0	11,4	1,7	1,6	12,9	14,5	2,1	2,1	-12,6
Đất Xanh	DXG VN	15.900	NR	N/A	NR	356	N/A	5,8	5,5	1,0	1,0	18,5	18,2	3,1	3,1	21,4
Nam Long	NLG VN	28.700	42.800	49,1%	MUA	309	28,3	8,9	4,8	1,3	1,0	15,2	23,6	1,7	1,7	-20,7
Trung Quốc & Hồng Kông																
China Vanke-A	000002 CH	N/A	32,6	N/A	MUA	42.478	13,8	7,7	6,8	1,7	1,4	23,8	23,1	4,4	5,0	36,3
Sun Hung Kai	16 HK	113,5	147,0	29,5%	MUA	43.098	(100,0)	10,1	9,1	0,6	0,6	6,1	6,5	4,3	4,6	12,5
China Overseas Land	688 HK	25,3	33,8	33,9%	MUA	34.728	12,2	6,7	6,0	0,9	0,8	17,9	18,1	3,9	4,4	32,5
China Resources Land	1109 HK	33,6	40,5	20,5%	MUA	29.307	18,3	7,8	6,7	1,3	1,3	25,7	28,1	4,5	5,2	33,0
China Evergrande	3333 HK	17,5	28,0	59,6%	MUA	30.578	2,3	5,5	4,8	1,5	1,3	49,2	48,4	8,9	8,3	175,8
Country Garden	2007 HK	10,5	9,0	-14,3%	BÁN	29.789	11,3	5,4	4,7	1,4	1,1	39,9	38,2	6,3	7,3	50,8
CK Asset Holdings	1113 HK	53,7	62,0	15,5%	NĂM GIỮ	25.746	(4,7)	6,7	8,6	0,6	0,6	9,2	6,8	4,5	3,5	4,1
Henderson Land	12 HK	36,9	50,0	35,5%	MUA	23.868	(15,7)	10,1	10,4	0,6	0,6	5,8	5,5	3,9	4,3	21,7
Hang Lung Properties	101 HK	17,9	14,5	-18,9%	BÁN	9.799	(16,8)	19,9	18,8	0,6	0,5	3,0	2,9	4,1	4,1	11,9
KWG Group	1813 HK	7,2	9,6	33,0%	MUA	3.175	19,0	4,4	3,5	0,7	0,6	19,0	22,6	9,1	11,4	79,3
Greentown China	3900 HK	6,8	5,6	-17,0%	BÁN	2.060	90,7	5,0	5,0	0,4	0,4	19,5	18,4	4,4	4,8	63,4
Indonesia																
Pakuwon Jati	PWON IJ	615	750	22,0%	MUA	2.162	7,0	12,2	12,9	2,2	2,0	19,9	16,3	1,5	1,6	7,3
Bumi Serpong Damai	BSDE IJ	1.335	2.200	64,8%	MUA	2.003	33,9	11,2	9,9	0,9	0,8	8,6	8,9	0,5	0,9	11,4
Ciputra Development	CTRA IJ	1.065	1.600	50,2%	MUA	1.534	11,4	19,0	16,2	1,4	1,3	7,4	8,2	0,9	0,8	31,3
Summarecon Agung	SMRA IJ	1.125	1.700	51,1%	MUA	1.213	14,0	35,6	32,8	2,5	2,3	7,1	7,3	0,5	0,6	78,1
Malaysia																
KLCCP Stapled	KLCCSS MK	8,1	8,1	-0,3%	NĂM GIỮ	3.455	4,6	18,6	18,1	1,1	1,1	6,8	7,0	6,6	6,7	10,0
SP Setia	SPSB MK	1,4	1,9	37,4%	NĂM GIỮ	1.180	2,1	19,2	14,2	0,5	0,4	2,1	2,8	2,3	3,1	56,3
Sime Darby Property	SDPR MK	0,8	1,3	56,5%	MUA	1.179	21,6	19,3	24,3	0,6	0,6	4,4	3,3	3,6	2,9	27,8
UOA Development	UOAD MK	7,4	2,2	-70,3%	NĂM GIỮ	941	(13,9)	8,8	10,2	0,7	0,7	8,5	7,3	1,4	1,4	-10,1
UEM Sunrise Bhd	UEMS MK	0,7	1,0	41,8%	MUA	738	(22,1)	13,5	23,3	0,4	0,4	3,3	1,8	-	-	47,7
Eco World	ECW MK	0,6	0,9	42,0%	NĂM GIỮ	451	(100,0)	9,4	8,7	0,4	0,4	4,5	4,7	-	-	78,8
Mah Sing Group	MSGB MK	0,8	1,2	54,8%	MUA	433	6,3	12,3	9,2	0,6	0,5	4,7	6,0	3,6	5,9	-13,6
Singapore																
CapitaLand	CAPL SP	3,5	4,1	18,5%	MUA	13.238	(6,7)	9,7	12,5	0,8	0,8	5,3	6,1	3,3	3,3	55,9
Keppel Corp	KEP SP	5,8	8,4	44,3%	MUA	9.146	5,5	11,4	10,0	0,9	0,9	8,4	9,1	4,0	4,6	47,0
City Developments	CIT SP	9,6	10,7	11,2%	MUA	7.123	(6,5)	13,7	20,7	0,9	0,9	4,8	4,3	1,9	1,9	32,8
UOL Group	UOL SP	7,3	8,5	15,6%	MUA	4.779	(7,3)	17,5	16,7	0,6	0,6	3,7	3,8	2,3	2,3	27,3
Frasers Property	FPL SP	1,7	2,1	20,4%	MUA	3.837	(100,0)	11,9	15,0	0,5	0,5	5,6	4,3	4,9	4,9	84,4
Ascott Residence	ART SP	1,3	1,3	0,2%	NĂM GIỮ	2.237	6,9	25,7	24,7	1,0	1,0	4,1	4,2	5,4	5,5	53,6
Thái Lan																
Land And Houses	LH TB	N/A	12,3	N/A	MUA	3.836	0,9	13,8	12,6	2,5	2,4	18,0	19,4	6,7	6,7	84,4
WHA Corporation	WHA TB	N/A	5,2	N/A	MUA	2.288	14,2	21,6	17,3	2,6	2,4	11,8	14,2	1,9	2,4	104,5
Pruksa Holding	PSH TB	N/A	21,9	N/A	MUA	1.115	3,1	6,9	6,6	1,0	0,9	14,4	14,0	8,1	8,3	61,3
Supalai	SPALI TB	N/A	22,7	N/A	NĂM GIỮ	1.142	3,7	6,6	6,1	1,0	0,9	16,8	16,2	5,3	5,8	37,7
Quality Houses	QH TB	N/A	3,2	N/A	MUA	908	3,5	8,5	7,8	1,1	1,0	13,3	13,6	7,6	7,6	72,9
Singha Estate	S TB	N/A	4,4	N/A	MUA	721	21,8	15,5	11,9	1,2	1,2	8,3	10,0	1,2	2,0	132,5
Sansiri	SIRI TB	N/A	1,3	N/A	NĂM GIỮ	520	6,4	8,4	8,1	0,6	0,6	7,3	7,6	9,3	9,4	147,8
LPN Development	LPN TB	N/A	7,2	N/A	NĂM GIỮ	224	6,7	6,3	5,8	0,7	0,6	11,2	11,5	11,7	10,6	37,3

NGUỒN: VND RESEARCH, BLOOMBERG, BÁO CÁO CÔNG TY

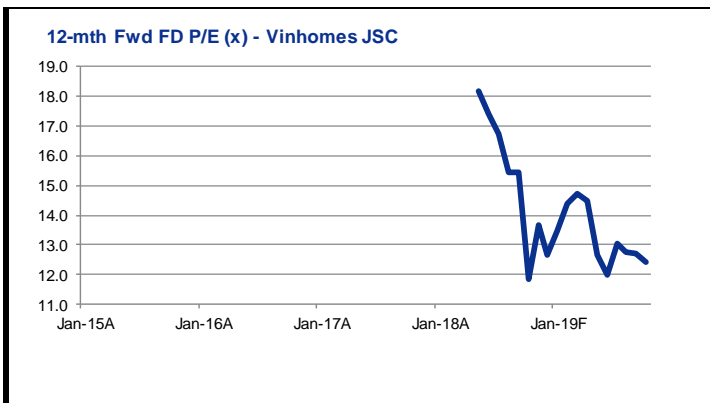
THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Báo cáo KQ HDKD				
(tỷ đồng)	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F
Doanh thu thuần	38.806	50.232	79.719	128.113
Lợi nhuận gộp	9.906	21.305	34.617	59.388
LN hoạt động thuần	7.580	17.178	27.035	47.774
Chi phí khấu hao	(180)	(267)	(269)	(272)
LN hoạt động trước thuế & lãi vay	7.400	16.911	28.766	47.503
TN từ hoạt động tài chính	12.195	10.033	7.718	3.576
TN từ các Cty LK & LD	0	0	0	0
Chi phí/lãi ngoài HDKD	13	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	19.609	26.944	34.484	51.078
Các khoản đặc biệt	19.609	26.944	34.484	51.078
LNTT sau các khoản đặc biệt	(4.855)	(5.389)	(6.897)	(10.216)
Thuế				
Lợi nhuận sau thuế	14.754	21.555	27.588	40.863
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(520)	(2.111)	(2.702)	(4.465)
Cổ tức ưu đãi	0	0	0	0
Trao đổi ngoại tệ và điều chỉnh khác	0	0	0	0
Lợi nhuận ròng	14.234	19.444	24.886	36.398
Lợi nhuận thường xuyên	14.234	19.444	24.886	36.398

Bảng cân đối Kế toán				
(tỷ đồng)	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F
Tiền và tương đương tiền	3.516	9.398	7.252	7.596
Bất động sản đang xây dựng	26.974	68.043	99.559	129.172
Các khoản phải thu ngắn hạn	41.761	22.039	31.696	44.964
Hàng tồn kho	116	116	116	116
Tài sản ngắn hạn khác	8.099	7.334	10.215	14.053
Tổng tài sản ngắn hạn	80.466	106.929	148.837	195.901
Tài sản cố định	371	347	323	297
Tổng đầu tư	29.068	65.738	96.075	122.391
Tài sản vô hình	1.046	957	868	779
Tài sản dài hạn khác	6.857	7.204	3.796	5.532
Tổng tài sản dài hạn	37.342	74.247	101.062	128.999
Vay & nợ ngắn hạn	6.403	8.209	8.209	8.209
Phải trả người bán	2.149	2.157	3.353	5.099
Nợ ngắn hạn khác	32.506	73.167	111.239	146.742
Tổng nợ ngắn hạn	41.058	83.533	122.801	160.050
Vay & nợ dài hạn	25.506	27.700	32.700	32.700
Nợ dài hạn khác	3.126	3.619	3.836	4.075
Tổng nợ dài hạn	28.631	31.319	36.536	36.774
Dự phòng	0	0	0	0
Tổng nợ	69.689	114.852	159.337	196.824
Vốn chủ sở hữu	43.173	59.268	80.804	113.852
Lợi ích cổ đông thiểu số	4.945	7.057	9.758	14.223
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	48.119	66.234	90.562	128.076

Dòng tiền				
(tỷ đồng)	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F
EBITDA	7.580	17.178	27.035	47.774
Lãi (lỗ) từ đầu tư vào công ty liên kết	0	0	0	0
Tăng/(Giảm) vốn lưu động	(22.186)	19.921	(1.401)	(11.194)
(Tăng)/Giảm các khoản dự phòng	0	0	0	0
Chi/(Thu) bằng tiền khác	19	580	510	498
Dòng tiền hoạt động khác	(2)	(11.998)	(10.327)	(6.235)
(Chi phí lãi vay)/Thu nhập lãi tiền gửi	(2.442)	(1.965)	(2.609)	(2.660)
Thuế đã trả	(3.408)	(5.389)	(6.897)	(10.216)
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	(9.232)	30.059	16.368	23.931
Tiền chi mua sắm tài sản cố định	0	0	0	0
Tiền thu do thanh lý TSCĐ, thanh lý các kho	4.902	0	0	0
Tiền chi đầu tư góp vốn	(50.328)	(24.827)	(20.165)	(20.237)
Tiền khác từ hoạt động đầu tư	5.887	0	0	0
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	(16.066)	(24.827)	(20.165)	(20.237)
Tiền vay nhận được/(đã trả)	15.954	4.000	5.000	0
Tiền thu từ phát hành, nhận góp vốn	12.241	0	0	0
Tiền mua lại CP đã phát hành	0	0	0	0
Cổ tức LN đã trả cho chủ sở hữu	(945)	(3.350)	(3.350)	(3.350)
Cổ tức ưu đãi đã trả	0	0	0	0
Tiền khác từ hoạt động tài chính	0	6.699	6.699	6.699
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	27.250	7.350	8.350	3.350

Các chỉ tiêu chính				
	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F
Tăng trưởng doanh thu	154%	29%	59%	61%
Tăng trưởng LNHDKD	114%	127%	57%	77%
Biên LNHDKD	19,5%	34,2%	33,9%	37,3%
LN trên cổ phiếu	(8.477)	(7.915)	(10.048)	(9.945)
Giá trị sổ sách/cp	12.889	17.694	24.124	33.991
Khả năng thanh toán lãi vay	3,03	8,60	10,26	17,86
Thuế suất hiệu dụng	24,8%	20,0%	20,0%	20,0%
Tỷ lệ chia cổ tức	NA	17,2%	13,5%	9,2%
Số ngày phải thu	312,9	231,8	123,4	109,2
Số ngày tồn kho	1,46	1,46	0,94	0,61
Số ngày phải trả	19,41	27,17	22,36	22,44
ROIC	30%	27%	70%	119%
ROCE	41,9%	31,7%	31,7%	35,8%
Chỉ tiêu hoàn vốn tổng tài sản	5,9%	9,1%	9,9%	13,2%



Key Drivers				
	Dec-18A	Dec-19F	Dec-20F	Dec-21F
Unbooked Presales (m) (VND)	68,900.0	101,829.7	142,755.5	197,273.0
Unbooked Presales (area: m sm)	N/A	N/A	N/A	N/A
Unbooked Presales (units)	N/A	N/A	N/A	N/A
Unsold attrib. landbank (area: m sm)	N/A	N/A	N/A	N/A
Gross Margins (%)	25.5%	42.4%	43.4%	46.4%
Contracted Sales ASP (per Sm) (VND)	N/A	N/A	N/A	N/A
Residential EBIT Margin (%)	N/A	N/A	N/A	N/A
Investment rev / total rev (%)	N/A	N/A	N/A	N/A
Residential rev / total rev (%)	95.9%	95.4%	96.3%	96.9%
Inv. properties rental margin (%)	N/A	N/A	N/A	N/A
SG&A / Sales Ratio (%)	-6.0%	-8.2%	-9.5%	-9.1%

NGUỒN: VND RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
NĂM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

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.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. 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. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, 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 này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, 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 VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền – Phó Giám đốc Khối Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Lại Thanh Nhân – Chuyên viên Phân tích

Email: nhan.laithanh@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>