

CÔNG TY CỔ PHẦN VINHOMES – HOSE: VHM

TÍCH CỰC

Giá thị trường (đồng/cp)	153,100
Cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	153,100
Thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	45,600
Giá mục tiêu (đồng/cp)	NA
Tiềm năng tăng giá (%)	%
Tỷ suất cổ tức (%)	0%
Tổng tỷ suất sinh lời (%)	%

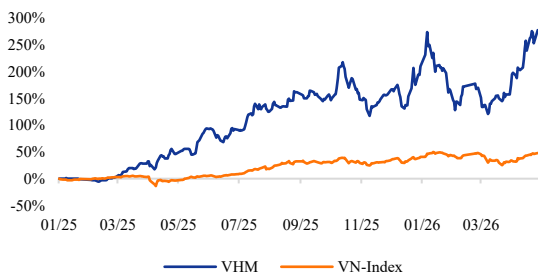
Triển vọng	Tích cực
Định giá	Tích cực
Phân tích kỹ thuật	Trung lập

Thị giá vốn (tỷ đồng)	620,219
GTGD BQ 3 tháng (tỷ đồng)	152.7
Sở hữu NN	7.99%
Số CP lưu hành (tr)	4,107
Số CP pha loãng (tr)	4,107

	VHM	Ngành	VNI
P/E TTM	14.80	9.85	15.25
P/B Current	2.61	3.74	2.19
ROA	6.20%	3.53%	2.75%
ROE	19.01%	12.68%	16.07%

*Dữ liệu ngày 29/04/2026

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu	1T	3T	YTD
VHM	46.6%	44.8%	21.8%
VNIndex	12.1%	4.0%	5.1%

Cơ cấu sở hữu

VIC	72.07%
Government Of Singapore	4.99%
Khác	22.94%

Tổng quan doanh nghiệp

Được thành lập năm 2008, gần 20 năm phát triển, VHM hiện đã trở thành nhà phát triển bất động sản lớn nhất Việt Nam với quỹ đất gần 20,000 ha cũng như thị phần số 1 trên thị trường bất động sản.

Chuyên viên phân tích

Ngô Quang Hiệp – Hiepnq@nsi.vn

Cập nhật kết quả kinh doanh quý 1/2026

VHM ghi nhận kết quả kinh doanh Q1/2026 tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ tiến độ bàn giao tích cực tại các dự án Vinhomes Ocean Park 2, Vinhomes Ocean Park 3 và Vinhomes Green Paradise. Ngoài ra, kết quả kinh doanh trong kỳ còn được hỗ trợ bởi phần lợi nhuận chia sẻ từ các hợp đồng hợp tác kinh doanh BCC tại Royal Island và Wonder City.

Cụ thể, trong Q1/2026, VHM ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất đạt 65,114 tỷ đồng, tăng 315% YoY. Trong đó, doanh thu bán bất động sản tồn kho đạt 54,783 tỷ đồng, tăng 661% YoY, đóng góp 84.1% tổng doanh thu thuần. Hai dự án Vinhomes Ocean Park 2 và Vinhomes Ocean Park 3 lần lượt đóng góp 24,300 tỷ đồng và 14,000 tỷ đồng, tương đương khoảng 70.0% doanh thu bán bất động sản tồn kho trong kỳ.

Ngoài ra, doanh thu từ dự án hợp tác kinh doanh (BCC) đạt 6,426 tỷ đồng, đóng góp chủ yếu bởi Vinhomes Royal Island (5,500 tỷ đồng) và Vinhomes Wonder City (900 tỷ đồng). **Doanh thu khác (Cho thuê, dịch vụ...)** ghi nhận 10,332 tỷ đồng, tăng 22% so với cùng kỳ

Lợi nhuận gộp Q1/2026 đạt 31,370 tỷ đồng, tăng 508% yoy. Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 48.2%, so với mức 32.9% cùng kỳ, nhờ cơ cấu bàn giao có biên lợi nhuận cao hơn. Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp giảm 38% YoY, xuống 1,314 tỷ đồng.

Lợi nhuận trước thuế đạt 30,727 tỷ VNĐ, tăng mạnh 700% so với cùng kỳ. Trong đó, dự án Vinhomes tự phát triển đóng góp 28,600 tỷ đồng và lợi nhuận chia sẻ từ các dự án BCC đóng góp 2,100 tỷ đồng (tăng 46% so với cùng kỳ). Theo đó, lợi nhuận sau thuế đạt 25,625 tỷ đồng, tăng 866% yoy. Với kết quả này, VHM đã hoàn thành khoảng 42.7% kế hoạch lợi nhuận sau thuế năm 2026.

Đv: tỷ đồng	Q1/26	Q4/25	Q1/25	yoy
Doanh thu thuần	65,114	102,178	15,698	315%
Kinh doanh BĐS	54,782	87,503	7,199	661%
Khác	10,332	14,675	8,499	22%
Lợi nhuận gộp	31,369	34,533	5,158	508%
Biên lợi nhuận gộp	48%	34%	33%	
Doanh thu tài chính	4,510	7,521	4,640	-3%
Chi phí tài chính	-3,792	-4,402	-3,860	-2%
Chi phí lãi vay	-2,561	-2,420	-3,642	-30%
Chi phí SG&A	-1,314	-3,138	-2,105	-38%
Thu nhập khác	-48	3	4	-1182%
LN trước thuế	30,727	34,517	3,839	700%
LN sau thuế	25,625	28,022	2,652	866%
Biên lợi nhuận thuần	39%	27%	17%	

Nguồn: Fiinpro, NSI tổng hợp

Doanh số bán hàng tăng mạnh trong quý 1 với đóng góp lớn nhất đến từ dự án Green Paradise.

VHM cho biết, doanh số bán hàng quý 1 và doanh số chưa bàn giao tại thời điểm cuối quý 1/2026 lần lượt đạt 81,700 tỷ đồng và 201,600 tỷ đồng, tăng lần lượt 133% và 68% so với cùng kỳ năm trước, chủ yếu nhờ kết quả kinh doanh tích cực từ các dự án đại đô thị, đặc biệt là dự án Vinhomes Green Paradise, Vinhomes Ocean City và Vinhomes Hải Vân Bay.

Trong giai đoạn cuối tháng 3 và đầu tháng 4/2026, VHM đã chính thức mở bán lô lẻ tại giai đoạn đầu của dự án Vinhomes Hải Vân Bay và sẽ bắt đầu đóng góp vào doanh số bán hàng của VHM.

Giá trị hàng tồn kho tăng mạnh lên mức 352,000 tỷ đồng trong Q1/2026 so với mức 291,000 tỷ đồng vào cuối 2025.

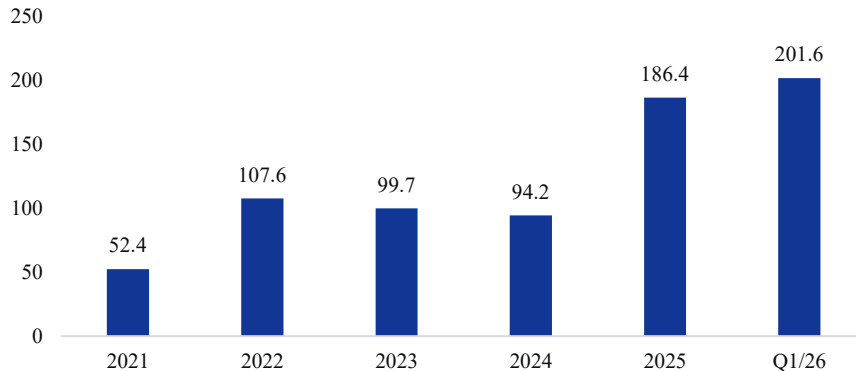
Cập nhật thông tin đại hội cổ đông 2026

Trong năm 2026, VHM đặt mục tiêu ghi nhận tổng doanh thu cốt lõi, bao gồm hoạt động bàn giao bất động sản và doanh thu từ các hợp đồng BCC đạt 285,000 tỷ đồng (+56% yoy) và lợi nhuận sau thuế đạt 60,000 tỷ đồng (+38% yoy).

So với tài liệu công bố trước đó, mục tiêu lợi nhuận được nâng thêm 10,000 tỷ đồng, trong khi doanh thu được VHM điều chỉnh tăng thêm 35,000 tỷ đồng. Trước đó, kế hoạch ban đầu được xây dựng dựa trên kịch bản cơ sở về điều kiện vĩ mô, tiến độ pháp lý và triển khai dự án. Tuy nhiên, từ giai đoạn cuối 2025, đầu năm 2026 đến nay, nhiều dự án của VHM đang được đẩy nhanh tiến độ triển khai và bán hàng, tiêu biểu như Green Paradise và Hải Vân Bay. Đồng thời, các vướng mắc pháp lý tại một số dự án trọng điểm đang dần được tháo gỡ, tạo điều kiện để VHM đẩy nhanh tiến độ triển khai, mở bán và ghi nhận doanh thu trong năm 2026. Những yếu tố này tạo cơ sở để ban lãnh đạo tự tin điều chỉnh kế hoạch kinh doanh theo hướng tham vọng hơn so với dự kiến ban đầu.

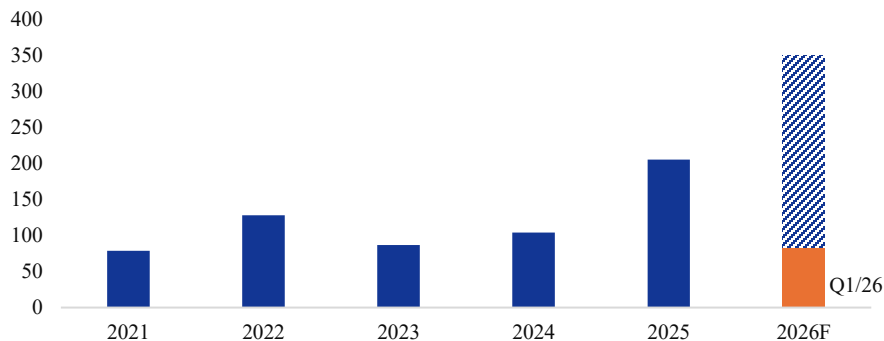
Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh đến từ: (1) doanh số đã bán nhưng chưa ghi nhận (Unbilled Sales) sẽ đóng góp khoảng 30-40% doanh thu cốt lõi trong năm 2026 của doanh nghiệp, và (2) doanh số bán mới sẽ đóng góp tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu trong năm nay. Tại thời điểm quý 1/2026 doanh số đã bán chưa ghi nhận của VHM đạt 201,600 tỷ đồng, gấp hơn 2 lần so với thời điểm đầu 2025, trong đó ngoài Green Paradise, các dự án cũ đã được triển khai như Wonder City, Royal Island, Golden City và Green City vẫn còn gần 100,000 tỷ đồng doanh thu chưa được ghi nhận.

Doanh đã bán chưa ghi nhận (nghìn tỷ)



Đối với kế hoạch mở bán và doanh số bán hàng trong năm 2026, VHM đặt mục tiêu doanh số bán bất động sản năm 2026 đạt khoảng 300-350 nghìn tỷ đồng (tăng khoảng 46% so với năm 2025) với động lực chính đến từ việc tiếp tục mở bán tại các dự án hiện hữu, Green Paradise, Green City, Golden City, Ocean Park 2&3, cùng với kế hoạch mở bán mới tại các dự án, Hải Vân Bay, Vinhomes Global Gate và dự án Khu đô thị Đại học Quốc tế.

Doanh số bán hàng (nghìn tỷ)



Cập nhật thông tin một số dự án lớn đang triển khai.

Hạ Long Xanh (Vinhomes Global Gate): Ngày 25/4, VHM đã tổ chức lễ ra mắt dự án bất động sản Vinhomes Global Gate Hạ Long, thu hút đông đảo sự tham gia của giới đầu tư. VHM cho biết, dự án đã nhận khoảng 5,000 booking ngay trong vòng 24h đầu tiên sau khi lễ ra mắt được tổ chức.

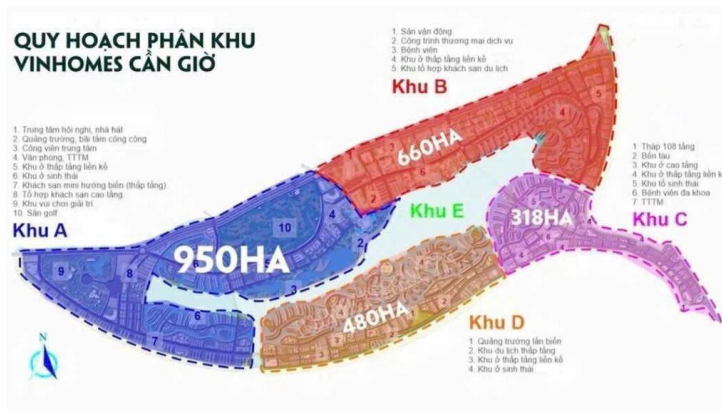
Trước đó, dự án có quy mô 6,200 ha với tổng mức đầu tư 18 tỷ USD được VHM chính thức khởi công vào sáng 19/12/2025.

Khu đô thị Đại học Quốc Tế (Saigon Park): Dự án có quy mô 880 ha nằm tại Củ Chi, Hóc Môn, TP. HCM. Dự án được chính thức khởi công ngày 29/04/2026.

Vinhomes Cần Giờ (Green Paradise): Hiện tại VHM đang triển khai đồng loạt cả 4 phân khu tại dự án, trong đó phân khu A và phân khu B được đẩy mạnh triển khai với tốc độ nhanh nhất.

Công tác san lấp giai đoạn 1 đã hoàn thành khoảng 75 – 80% tổng khối lượng. Cơ sở hạ tầng giao thông tại phân khu A và phân khu B đã được hoàn thiện khoảng 90%.

Sản phẩm mẫu chuẩn bị được cất nóc và đưa vào sử dụng trong cuối quý 2. Các sản phẩm nhà ở thương mại tại phân khu Vịnh Tiên đã được xây dựng lên đến tầng 3, dự kiến bàn giao trong giai đoạn quý 3.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN QUỐC GIA**Trụ sở chính:**

Tầng 5, Tòa nhà Samsora Premier, 105 Chu Văn An, Phường Yết Kiêu, Quận Hà Đông, Hà Nội.

Điện thoại: +84 4 3944 5474

Fax: +84 4 3944 5475

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 1, 2 số 168 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh.

Điện thoại: +84 8 3821 7262

Fax: +84 8 3821 7305

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU

Ngô Quang Hiệp— Investment Analyst

Email: Hiiepno@nsi.vn

Các sản phẩm nghiên cứu được cung cấp trực tuyến tại:

Website: <http://nsi.com.vn/NSINews.aspx>

Khuyến cáo: Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư. Các báo cáo nghiên cứu không phải lời đề nghị, kêu gọi, mời chào mua hay bán bất kỳ mã chứng khoán nào. Các thông tin trong báo cáo được chuẩn bị dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của NSI và có thể thay đổi mà không cần thông báo. NSI không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

NSI có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh, với tư cách là một khách hàng sử dụng sản phẩm nghiên cứu. Nhân viên của NSI có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khuyến cáo chung với tất cả các khách hàng mà không cân nhắc khẩu vị rủi ro, năng lực rủi ro, các tiêu chí đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa vào những khuyến nghị đầu tư (nếu có) trong bản báo cáo này để thay thế cho các quyết định đầu tư độc lập của bản thân. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai. Trước khi ra quyết định đầu tư, nhà đầu tư nên liên hệ với các cố vấn đầu tư để thảo luận và đưa giá đánh giá cho các trường hợp cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của NSI.

Việc báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương thức điện tử không thể đảm bảo tính an toàn, cũng như bị hỏng, bị mất, đến chậm, không đầy đủ hay có chứa các mã độc hại. Do đó nếu báo cáo được phân phối bởi bên thứ ba hoặc có chứa liên kết của bên thứ ba, NSI không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào được cung cấp bởi bên thứ ba đó. Người đọc có thể sử dụng bất kỳ phương thức tiếp cận thông tin nào phù hợp và hoàn toàn chịu rủi ro phát sinh.