

CTCP Vinhomes (VHM)

Bất động sản

Giá hiện tại	71.000
Cao/Thấp 52 tuần	79.000/42.000
Giá mục tiêu	80.200
Giá mục tiêu trước đó	54.300
So với consensus	3,7%
Tiềm năng tăng giá	13,0%
Tỷ suất cổ tức	0%
Tỷ suất sinh lợi	13,0%

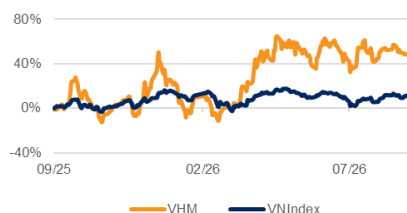
Triển vọng	Trung lập
Định giá	Trung lập
Phân tích kỹ thuật	Trung lập

Vốn hóa (tr USD)	22.417
GTGD BQ 3 tháng (tr USD)	26,1
Sở hữu NN (tr USD)	9.685
Số CP lưu hành (tr)	8.215
Số CP sau pha loãng (tr)	8.215

	VHM	VNI
P/E trượt	7,0	12,5
P/B hiện tại	2,3	2,0
ROA	5,5%	2,6%
ROE	17,4%	16,5%

*dữ liệu ngày 21/09/2026

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu (%)	1T	3T	12T
VHM	13,4%	-5,9%	23,1%
So với VNINDEX	-0,2%	0,8%	35,3%

Cơ cấu sở hữu

Vingroup	73,5%
Cổ đông khác	27,5%

Tổng quan

CTCP Vinhomes (VHM), công ty con chủ chốt của Tập đoàn Vingroup, là nhà phát triển bất động sản dẫn đầu thị trường Việt Nam với khả năng triển khai các đại đô thị tích hợp đa tiện ích.

Chuyên viên phân tích:



Đỗ Thị Hương

huong.do4@vndirect.com.vn

TRUNG LẬP (từ KHẢ QUAN)

+ 13,0%

Bán si dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận

- Chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP và nâng giá mục tiêu lên 80.200 nghìn đồng đối với VHM.
- Giá mục tiêu cao hơn chủ yếu phản ánh khả năng triển khai các đại dự án và tình hình bán si tốt hơn so với dự báo trước đó.
- P/B dự phóng 2026 tương ứng đạt 2,2x, tiệm cận mức +1 độ lệch chuẩn so với mức trung bình 5 năm của VHM là 1,7x P/B, cho thấy phần lớn tiềm năng tăng trưởng 2026 đã được phản ánh vào giá.

Điểm nhấn tài chính

- Chúng tôi dự báo doanh thu 2026/2027 tăng lần lượt là 29%/29% svck trên mức nền cao 2025.
- LNST của công ty mẹ 2026/2027 dự báo tăng lần lượt là 44%/13% svck nhờ tiếp tục đóng góp từ các dự án Green Paradise, Ocean Park 2&3, Royal Island,... và khả năng bán si tại các dự án mới như Saigon Park và Global Gate Hạ Long.

Luận điểm đầu tư

Kiến tạo các siêu đô thị vệ tinh

VHM đang chuyển dịch từ nhà phát triển đại đô thị sang phát triển các thành phố vệ tinh quy mô lớn, với quy mô dự án gia tăng đáng kể từ 2.000-4.000ha trong giai đoạn 2024-2026 (Green Paradise, Global Gate Hạ Long) sang quy mô tới ~10.000ha trong giai đoạn 2026-2029 (Global Sportia, Cam Lâm). Với lợi thế năng lực triển khai, hệ sinh thái tích hợp và khả năng dẫn dắt hạ tầng thông qua hệ sinh thái Vingroup, chúng tôi kỳ vọng danh mục dự án quy mô lớn sẽ là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng doanh số ký bán, với CAGR ước đạt khoảng 12% trong giai đoạn 2026-2028, trên mức nền cao của năm 2025.

Bán si là động lực dẫn dắt lợi nhuận và dòng tiền

Danh mục dự án lớn và năng lực toàn diện trong toàn bộ chu kỳ của 1 dự án tạo nền tảng vững chắc để VHM thực hiện chiến lược bán si nhằm ghi nhận lợi nhuận sớm, tối ưu hóa dòng tiền và tốc độ hấp thụ. Tệp khách hàng được mở rộng thêm từ các chủ đầu tư trong nước và quốc tế không chỉ hỗ trợ tốc độ hấp thụ mà còn khẳng định giá trị quỹ đất của VHM. Cơ cấu bán si/bán lẻ đạt 80%/20% trong 6T26 với biên lợi nhuận cao hơn, trong bối cảnh tâm lý thận trọng của thị trường bán lẻ trước biến động lãi suất, giúp VHM đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận ngay cả khi thị trường bán lẻ chung vẫn đang gặp áp lực.

Triển vọng lợi nhuận 2026-2028 duy trì tích cực

Lượng backlog cuối Q2/26 cao kỷ lục ở mức 197 nghìn tỷ (+42% svck) và chiến lược bán si nhanh để tối ưu hóa nguồn lực tại các dự án hiện hữu cũng như các dự án mới trong 2026 (Saigon Park, Global Gate Hạ Long) sẽ là những động lực dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận, dòng tiền chính cho VHM trong 3 năm tới, chúng tôi dự phóng LNST của công ty mẹ tăng trưởng với CAGR khoảng 13% trong giai đoạn 2026-2028, trên mức nền cao 2025.

Hạ khuyến nghị thành TRUNG LẬP

VHM hiện giao dịch ở mức 2,5x P/B 2025 và 2,2x P/B dự phóng 2026, cao hơn đáng kể so với mức trung bình 5 năm là 1,7x P/B và trung bình ngành là 1,1x, phản ánh vị thế dẫn đầu của VHM trong ngành bất động sản cũng như triển vọng bước vào chu kỳ tăng trưởng mới. Mặc dù triển vọng tăng trưởng trung hạn vẫn tích cực, chúng tôi cho rằng phần lớn kỳ vọng tăng trưởng EPS năm 2026 đã được phản ánh vào giá cổ phiếu. Do đó, chúng tôi hạ khuyến nghị thành TRUNG LẬP đối với VHM.

Chỉ số chính	2025	2026	2027	2028
Tăng trưởng doanh thu (%)	49,8%	29,4%	29,4%	6,7%
Tăng trưởng LNST sau CBTS (%)	31,7%	43,8%	12,7%	13,6%
Biên LN gộp (%)	30,2%	39,0%	30,3%	31,2%
Biên LN ròng (%)	23,6%	30,8%	26,7%	28,4%
P/E (x)	7,0	9,7	8,6	7,6
P/B (x)	2,45	1,96	1,43	1,21
ROAE (%)	17,4%	19,7%	16,5%	16,0%
D/E (x)	0,59	0,70	0,50	0,34

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KQKD Q2/2026: Lợi nhuận tăng mạnh và biên lợi nhuận mở rộng nhờ ghi nhận bán sỉ

KQKD Q2/26 & 6T26 tích cực, dẫn dắt bởi Green Paradise và Ocean Park 2&3

VHM ghi nhận KQKD Q2/26 khả quan, với doanh thu đạt 52,7 nghìn tỷ đồng (2,0 tỷ USD; +188% svck) và LNST-CĐTS đạt 22,5 nghìn tỷ đồng (0,9 tỷ USD; +201% svck). Kết quả tích cực chủ yếu được đóng góp bởi Ocean Park 2 và 3 (cả bán sỉ và bán lẻ), Green Paradise (bán sỉ), cùng các dự án mở bán mới như Saigon Park, Hai Van Bay và Global Gate Hạ Long. Trong 6T26, doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt 116,5 nghìn tỷ đồng (4,48 tỷ USD; +243% svck) và 48,1 nghìn tỷ đồng (1,85 tỷ USD; +372% svck). Biên lợi nhuận gộp Q2/26 tăng mạnh lên 65,9%, so với 20,9% trong Q2/25, nhờ tỷ trọng đóng góp cao hơn từ các giao dịch bán sỉ, với biên lợi nhuận gộp đạt 50-60%, cao hơn mức 30-40% của bán lẻ. Nhìn chung, KQKD Q2/26 vượt kỳ vọng của chúng tôi, đặc biệt tại Green Paradise khi cả sản lượng bàn giao và biên lợi nhuận gộp đều cao hơn dự kiến.

Bán sỉ thúc đẩy đà tăng trưởng presales

Presales Q2/26 đạt 66,4 nghìn tỷ đồng (2,55 tỷ USD; +104% svck), chủ yếu nhờ các giao dịch bán sỉ, chiếm 73% tổng giá trị presales, trong khi bán lẻ đóng góp 27% còn lại. Kết quả này được hỗ trợ bởi các dự án mở bán mới như Saigon Park và Global Gate Hạ Long, cùng các dự án đang triển khai gồm Green Paradise, Ocean Park 2 & 3, Green City và Golden City. Lũy kế 6T26, presales đạt 148 nghìn tỷ đồng (5,69 tỷ USD; +119% svck), với cơ cấu 81% bán sỉ/19% bán lẻ. Ban lãnh đạo kỳ vọng presales 2H26 sẽ tiếp tục được thúc đẩy bởi các phân kỳ tiếp theo tại Green Paradise, Global Gate Hạ Long, Saigon Park và Hai Van Bay.

Backlog cao củng cố khả năng tăng trưởng lợi nhuận

Tính đến cuối Q2/26, backlog chưa ghi nhận đạt 196,8 nghìn tỷ đồng (7,57 tỷ USD; +42% svck), trong đó khoảng 43% đến từ bán sỉ và 57% từ bán lẻ. Backlog chủ yếu đến từ các dự án trọng điểm như Saigon Park, Wonder Park, Global Gate Hạ Long, Hai Van Bay và Green Paradise.

Cập nhật mảng hạ tầng

- Các hợp đồng EPC: Được triển khai thông qua liên danh với VinSpeed, trong đó liên danh VHM – VinSpeed đơn thuần đóng vai trò nhà thầu và không có nghĩa vụ tài trợ vốn. Điều này giúp hạn chế rủi ro lên bảng cân đối kế toán, đồng thời cải thiện kết nối đến các dự án trọng điểm như Global Sportia và Ocean City.
- Dự án BCC (đường sắt cao tốc Hà Nội – Quảng Ninh): VHM hợp tác với VinSpeed để đầu tư, xây dựng, vận hành và kinh doanh dự án theo cơ chế BCC. VHM có nghĩa vụ đóng góp tối đa 85% TMĐT, sau khi trừ phần vốn Vinspeed tự huy động (cấp mức đóng góp không quá 35% tổng tài sản của VHM). Chia sẻ LN cho VHM: 85% (EBIT – chi phí lãi vay phát sinh – lợi nhuận phân bổ cho các đối tác khác). Các tuyến này tạo tiềm năng phát triển TOD trong dài hạn.
- Dự án BT (đường vượt biển Vũng Tàu): Đóng vai trò động lực trực tiếp cho Green Paradise. Nhà đầu tư huy động vốn để triển khai dự án và được thanh toán sau khi bàn giao thông qua quỹ đất kết hợp ngân sách Thành phố.

Triển vọng 2026-27: Bán sỉ ở các đại dự án tiếp tục là động lực dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận

Hình 1: Dự phóng kết quả kinh doanh 2026-2027 của VHM

	2025	2026	2027	Nhận xét
Doanh thu thuần	153.271	198.372	256.722	
Doanh thu kinh doanh BĐS	108.265	170.819	181.414	Chúng tôi dự phóng doanh thu kinh doanh BĐS giai đoạn 2026-2027 sẽ tăng lần lượt 58% svck và 6% svck trên mức nền cao 2025, được hỗ trợ bởi giá trị backlog cao kỷ lục và triển vọng bán sỉ ở các dự án hiện hữu như Green Paradise, Green City, Golden City,... cũng như các dự án triển khai trong năm 2026 như Hải Vân Bay và Saigon Park.
Khác	45.006	27.553	75.308	
Lợi nhuận gộp	46.343	77.300	77.908	
Biên lợi nhuận gộp (%)	30,2%	39,0%	30,3%	Chúng tôi dự báo biên lợi nhuận gộp sẽ cải thiện lên 39% trong năm 2026, nhờ đóng góp tích cực từ backlog bán sỉ, vốn có biên lợi nhuận cao hơn tương đối so với kênh bán lẻ.
Chi phí BH&QLDN	8.088	13.474	11.916	
EBIT	38.255	63.826	65.992	
Doanh thu tài chính	29.332	25.817	31.331	
Chi phí tài chính	15.151	19.501	18.360	
LN từ hoạt động kinh doanh	52.438	70.142	78.964	
LN khác	0,4	0,2	0,2	
Lợi nhuận trước thuế	52.809	70.531	79.364	
LNST của công ty mẹ	41.895	60.239	67.863	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Kiến tạo các siêu đô thị

Quy mô từ các đại dự án lên thành các siêu đô thị vệ tinh

VHM đang bước vào một chu kỳ phát triển mới, chuyển dịch từ mô hình đại đô thị (200 - 800 ha) sang các siêu đô thị vệ tinh phức hợp với quy mô từ 2.000 đến hơn 9.000 ha. Với quỹ đất hiện hữu đạt 39.800 ha, lớn nhất toàn ngành và vượt trội so với các đối thủ cạnh tranh, VHM hiện triển khai danh mục 13 dự án gói đầu trọng điểm (tổng quy mô 22.100 ha). Trong đó, các dự án chiến lược như Global Sportia (Hà Nội; 9.170 ha), Global Gate Hạ Long (Quảng Ninh; 4.121 ha), và Green Paradise (TP.HCM; 2.870 ha) có quy mô hàng đầu trong nước và đóng vai trò là động lực dẫn dắt nguồn cung thị trường trong giai đoạn 2026–2030. Ở cấp độ quy mô siêu đô thị, mô hình kinh doanh của VHM dịch chuyển từ phát triển nhà ở thương mại đơn lẻ sang kiến tạo một nền kinh tế đô thị tích hợp. Lợi thế này giúp VHM duy trì lợi thế về giá bán so với bình quân khu vực nhờ hệ sinh thái tiện ích nội khu hoàn chỉnh và hỗ trợ thúc đẩy tốc độ hấp thụ của dự án.

Việc sở hữu quỹ đất sạch quy mô lớn tích lũy từ các chu kỳ trước cho phép VHM thực hiện chiến lược ngừng thu mua quỹ đất mới. Định hướng này giúp VHM giải phóng áp lực chi phí vốn, tập trung nguồn lực tài chính để hoàn thiện các dự án hiện hữu và tối ưu hóa dòng tiền từ hoạt động bán hàng, đồng thời

giúp giảm thiểu áp lực đòn bẩy tài chính cho VHM, theo quan điểm của chúng tôi.

Song song với danh mục hiện hữu, VHM dự kiến tiếp tục mở rộng quy mô triển khai trong giai đoạn tới. Trong năm 2026, Quy mô presales giai đoạn 2026–2027 dự kiến được thúc đẩy bởi việc ra mắt các dự án như Saigon Park (TP.HCM; 880ha), Global Gate Hạ Long (Quảng Ninh) và Hải Vân Bay (Đà Nẵng; 512ha),...

Trong trung hạn, quy mô dự án của VHM được kỳ vọng tiếp tục gia tăng đáng kể, với các dự án quy mô rất lớn đang trong kế hoạch như Khu đô thị thể thao Global Sportia (9.170 ha) và Khu đô thị Cam Lâm (10.400 ha). Việc phát triển các dự án quy mô cấp quốc gia này không chỉ củng cố vị thế dẫn dắt thị trường, mà còn đảm bảo chu kỳ ghi nhận doanh thu kéo dài liên tục trong trung và dài hạn.

Hình 2 Quy mô các dự án của VHM tăng mạnh trong giai đoạn 2024-2026 và tiếp tục tăng mạnh hơn nữa trong giai đoạn 2026-2029

Dự án	Vị trí	Quy mô (nghìn m2)	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Lợi ích kinh tế của VHM	Thời điểm mở bán
Ocean Park 2	Hưng Yên	4.579	38.000	100%	2022
Ocean Park 3	Hưng Yên	2.940	32.661	100%	2022
Royal Island	Hải Phòng	8.772	44.044	95%	2024
Wonder City	Hà Nội	1.334	18.441	99%	2025
Green Paradise	TP.HCM	28.700	465.923	100%	2025
Green City	Tây Ninh	1.972	28.258	99,6%	2025
Golden City	Hải Phòng	2.406	23.218	100%	2025
Hải Vân Bay	Đà Nẵng	5.122	43.922	100%	2026
Global Gate Hạ Long	Quảng Ninh	41.208	456.639	70%	2026
Saigon Park	TP.HCM	8.800	59.000	98%	2026
Phuoc Vinh Tay	Long An	10.896	90.757	100%	2027 (*)
Quang Hanh (Khu A)	Quảng Ninh	322	2.933	99%	2027 (*)
Mỹ Lâm	Tuyên Quang	4.554	18.345	66%	2027 (*)
Global Sportia	Hà Nội	91.710	925.651	35%	2027 (*)
Cam Lâm	Khánh Hòa	103.565	285.000	100%	2027 (*)
Ven Vịnh Cam Ranh	Khánh Hòa	12.541	85.294	100%	2028 (*)
Nham Biền	Bắc Ninh	1.340	6.602	66%	2028 (*)
Điện Biên	Điện Biên	2.285	23.661	100%	2028 (*)
Tân Mỹ	Tây Ninh	9.309	74.406	66%	2028 (*)

(*): ước tính của VNDS

Nguồn: VHM, VNDIRECT RESEARCH

Lợi thế cạnh tranh từ năng lực dẫn dắt hạ tầng

Bên cạnh năng lực phát triển dự án quy mô lớn và hệ sinh thái tiện ích tích hợp, chúng tôi cho rằng lợi thế cạnh tranh đáng kể của VHM còn đến từ khả năng chủ động tham gia và dẫn dắt phát triển hạ tầng giao thông chiến lược. Đây không chỉ là yếu tố hỗ trợ gia tăng giá trị các dự án hiện hữu, mà còn có thể được xem là một “tài sản vô hình” mang tính chiến lược, tạo ra lợi thế cạnh tranh bền vững và khó sao chép đối với các chủ đầu tư khác.

VHM gần đây được chỉ định làm tổng thầu EPC cho 5 tuyến metro tại Hà Nội trong liên danh với Vinspeed, gồm các tuyến 1, 2, 8, 10 và 14. Bên cạnh đó, VHM cũng hợp tác với Vinspeed để phát triển tuyến đường sắt tốc độ cao Hà Nội – Quảng Ninh. Việc chủ động tham gia vào các dự án hạ tầng trọng điểm giúp VHM có khả năng đón đầu và rút ngắn thời gian hoàn thiện các trục kết nối liên vùng, qua đó gia tăng tính kết nối và khả năng tiếp cận của các đại đô thị.

Danh mục dự án gối đầu dài hạn của VHM gắn liền với các cột mốc hạ tầng trọng điểm bao gồm:

- Khu vực phía Nam: Dự án Green Paradise hưởng lợi trực tiếp từ tiến độ quy hoạch tuyến đường bộ kết nối và dự án Cầu Cần Giờ (dự kiến triển khai giai đoạn 2026–2030), kết hợp với trục mở rộng đường Rừng Sác, tuyến đường sắt cao tốc Bến Thành - Cần Giờ, tuyến đường vượt biển Cần Giờ - Vũng Tàu và tuyến đường sắt cao tốc Bến Thành – Cần Giờ.
- Khu vực phía Bắc: Dự án Global Gate Hạ Long (Quảng Ninh) hưởng lợi từ tuyến đường sắt cao tốc Hà Nội - Quảng Ninh và hệ thống hạ tầng giao thông đa phương thức, bao gồm cao tốc Hà Nội – Hải Phòng – Hạ Long – Vân Đồn – Móng Cái, Quốc lộ 18A, sân bay quốc tế Vân Đồn và Cát Bi, cùng hệ thống cảng biển và cảng tàu khách quốc tế tại Quảng Ninh.

Hình 3: Lợi thế cạnh tranh to lớn của VHM nằm ở khả năng khơi thông hạ tầng cho các dự án bất động sản nhờ hệ sinh thái của Vingroup

Hạ tầng kết nối trọng điểm	Đơn vị triển khai	Khởi công	Thời điểm dự kiến hoàn thành	Dự án hưởng lợi	Tác động
Cầu vượt biển Cần Giờ - Vũng Tàu	Liên danh công ty con của VHM	2026	2029	Green Paradise	Rút ngắn thời gian đi từ Vũng Tàu đến Cần Giờ. Tăng khả năng tiếp cận từ khu vực Vũng Tàu
Mở rộng đường Rừng Sác	Vingroup đề xuất	n/a	n/a	Green Paradise	Mở rộng lộ giới, tạo trục cảnh quan và tăng khả năng tiếp cận đến dự án Green Paradise
Metro Bến Thành - Cần Giờ	Vinspeed	2025	2028	Green Paradise	Rút ngắn thời gian đi từ trung tâm TP.HCM đến dự án Cần Giờ còn 15-20'
Đường sắt cao tốc Hà Nội - Quảng Ninh	Vinspeed	2026	2028	Global Gate Hạ Long, Vinhomes Cổ Loa, Quang Hanh	Kết nối liên vùng, rút ngắn thời gian từ Cổ Loa tới Quảng Ninh còn 20-25'
Cầu Tứ Liên	Liên danh Vingroup	2025	2027	Vinhomes Cổ Loa, Ocean Park 2&3	Kết nối trung tâm Hà Nội với Đông Anh
Dự án chỉnh trang quốc lộ 1A	Liên danh Vingroup	2026	2027	Ocean Park 2&3, Global Sportia	Mở rộng lộ giới. Kết nối trung tâm thành phố với cửa ngõ phía Nam.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Bán sỉ tiếp tục là động lực dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận

Chiến lược bán sỉ giúp đảm bảo lợi nhuận và dòng tiền

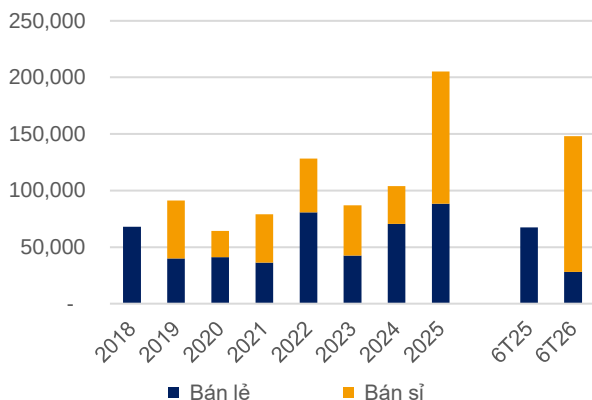
Song song với kênh bán lẻ truyền thống, chiến lược đẩy mạnh giao dịch bán sỉ đóng vai trò là động lực cốt lõi giúp VHM tăng tốc độ vòng quay vốn và giảm thiểu rủi ro chu kỳ. Nhờ lợi thế vượt trội về khả năng hoàn thiện pháp lý, quy mô dự án và phát triển hạ tầng tổng thể, VHM định vị là đối tác cung cấp quỹ đất sạch thành phần cho các nhà phát triển bất động sản trong nước (Masterise Homes, MIK Group,...) và quốc tế (CapitaLand, Nomura, Gamuda,...)

Các giao dịch bán sỉ giúp VHM (1) ghi nhận lợi nhuận sớm và ở mức cao nhờ giá vốn quỹ đất được tích lũy từ sớm ở mức thấp, qua đó tạo ra khoản lợi nhuận lớn tại thời điểm hoàn tất giao dịch, với biên lợi nhuận gộp có thể đạt mức 50%-60%, so với biên lợi nhuận gộp giao dịch bán lẻ ở mức 30%-40%, theo ban lãnh đạo; (2) tối ưu hóa dòng tiền và giảm áp lực vốn và (3) giảm thiểu rủi ro thị trường trước biến động của thị trường bán lẻ, đảm bảo tiến độ lấp đầy của các siêu đô thị.

Năm 2025, VHM ghi nhận presales đạt mức kỷ lục 205,3 nghìn tỷ đồng (+98% svck), nhờ đóng góp từ loạt đại dự án mới như Green Paradise, Green City, Golden City và Wonder City. Trong đó, bán sỉ chiếm 57% tổng giá trị presales, chủ yếu đến từ các dự án như Green Paradise, Wonder City và Royal Island. Bước sang 6T26, presales tiếp tục tăng trưởng mạnh, đạt 148 nghìn tỷ đồng (+119% svck), trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cao vẫn gây áp lực lên thị trường bán lẻ. Đáng chú ý, tỷ trọng bán sỉ/bán lẻ đạt mức 81%/19%, phản ánh vai trò ngày càng lớn của kênh bán sỉ trong việc duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận trong bối cảnh hoạt động bàn giao bán lẻ chưa vào nhịp và môi trường vĩ mô kém thuận lợi hơn tác động lên hoạt động bán lẻ. Nhờ đó, kết quả kinh doanh 6T26 vẫn ghi nhận tích cực với LNST-CĐTS đạt 48,1 nghìn tỷ đồng (+372% svck).

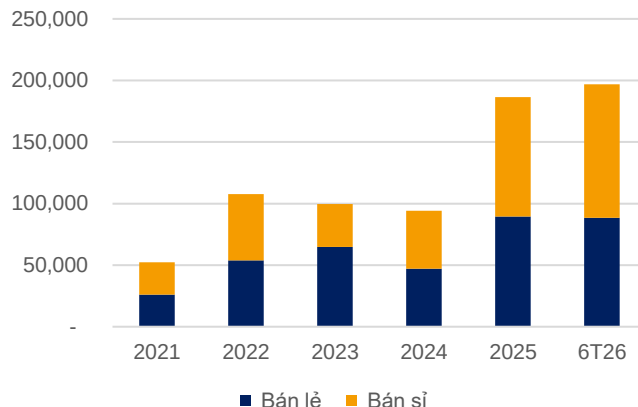
Chúng tôi cho rằng bán sỉ không chỉ đóng vai trò thúc đẩy lợi nhuận mà còn là công cụ quản trị rủi ro hiệu quả. Việc nhận dòng tiền trả trước từ các đối tác chiến lược giúp VHM chủ động nguồn vốn để triển khai hạ tầng và cải thiện tốc độ hấp thụ với các dự án quy mô lớn trước các biến động của thị trường bất động sản.

Hình 4: Tỷ trọng bán sỉ tăng mạnh trong bối cảnh nhiều đại dự án được ra mắt, giúp hỗ trợ VHM tối ưu hóa nguồn lực tài chính



Nguồn: VHM, VNDIRECT RESEARCH

Hình 5: Tỷ trọng bán sỉ trong cơ cấu tổng giá trị backlog tăng cho thấy khả năng ghi nhận lợi nhuận được đảm bảo trong ngắn và trung hạn



Nguồn: VHM, VNDIRECT RESEARCH

Triển vọng lợi nhuận 2026-2028 duy trì tăng trưởng tích cực

Chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng lợi nhuận giai đoạn 2026–2028, được hỗ trợ bởi (1) giá trị backlog ở mức cao giúp đảm bảo khả năng ghi nhận lợi nhuận, (2) tiến độ triển khai các dự án khả quan hơn kỳ vọng, và (3) triển vọng tích cực từ hoạt động bán sỉ tại các dự án hiện hữu cũng như các dự án dự kiến mở bán mới trong năm 2026, bao gồm Saigon Park và Global Gate.

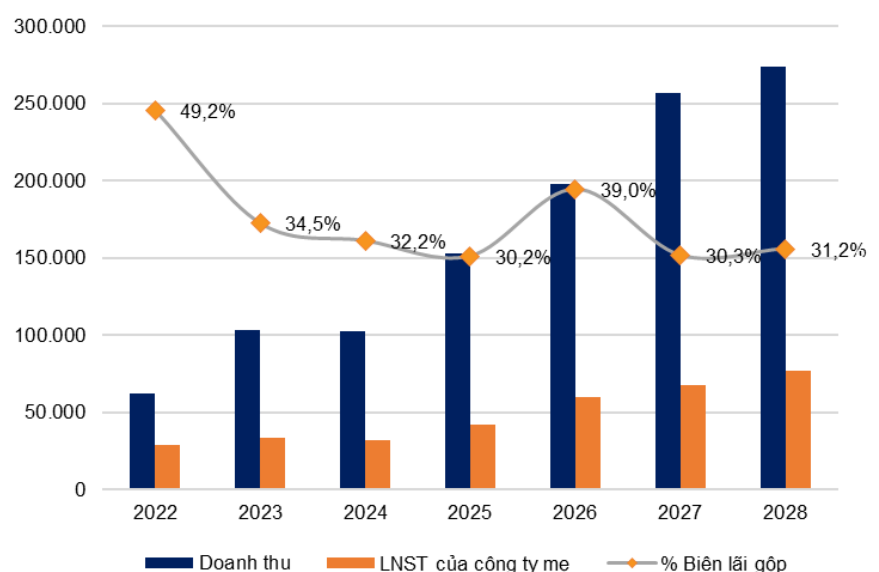
Tại thời điểm cuối Q2/2026, backlog của VHM đạt 196,8 nghìn tỷ đồng (+42% svck), trong đó bán lẻ và bán sỉ lần lượt chiếm ~43% và ~57%. Trong bối cảnh các đại dự án tiếp tục được triển khai và ra mắt trong năm 2026 như Hải Vân Bay (Đà Nẵng; 512ha), Global Gate Hạ Long (Quảng Ninh; 4.110ha) và Saigon Park (TP.HCM; 880ha) và siêu đô thị dự kiến ra mắt trong 2027 như Global Sportia (Hà Nội; 9.117ha) và Cam Lâm (Khánh Hòa; 10.360ha),... chúng tôi cho rằng chiến lược bán sỉ sẽ tiếp tục được đẩy mạnh, đóng vai trò là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính trong trung hạn.

Chúng tôi dự báo doanh số ký bán 2026-2028 tăng trưởng với CAGR là 12% trên mức nền cao 2025, nhờ đóng góp chính từ các dự án hiện hữu như Green Paradise và các dự án mới như Global Gate Hạ Long, Global Sportia.

Chúng tôi dự phóng LNST sau CĐTS năm 2026 đạt 60,2 nghìn tỷ đồng (+44% svck), chủ yếu nhờ đóng góp từ (1) Green Paradise (bán sỉ), (2) Ocean Park 2 & 3 (kết hợp bán sỉ và bán lẻ), (3) một số dự án BCC, cùng với kỳ vọng ghi nhận các giao dịch bán sỉ tại Saigon Park vào cuối năm.

Trong giai đoạn 2027-2028, chúng tôi dự báo LNST sau CĐTS tiếp tục tăng trưởng lần lượt 13% svck và 14% svck, được hỗ trợ bởi (1) duy trì hoạt động bán sỉ tại các đại dự án hiện hữu và triển vọng mở bán các dự án quy mô lớn khác như Global Sportia, Cam Lâm, và (2) sự gia tăng đóng góp từ mảng bán lẻ khi bước vào giai đoạn bàn giao tại các dự án trọng điểm như Green Paradise và Global Gate Hạ Long.

Hình 6: Dự báo tăng trưởng lợi nhuận 2026-2028 được hỗ trợ nhờ ghi nhận doanh số bán sỉ tại các đại dự án



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Định giá: Khuyến nghị **TRUNG LẬP** với giá mục tiêu **80,200 đồng/cổ phiếu**

Chúng tôi áp dụng kết hợp các phương pháp định giá nhằm phản ánh đầy đủ giá trị danh mục dự án đa dạng của VHM. Cụ thể, (1) phương pháp RNAV được sử dụng cho các dự án hiện hữu như Ocean Park 2 & 3, Vinhomes Green Paradise, Vinhomes Golden City, Vinhomes Wonder City, Vinhomes Green City, cũng như các dự án dự kiến triển khai trong vòng 3-4 năm tới, bao gồm Saigon Park, Vinhomes Phước Vĩnh Tây, Quang Hanh, Mỹ Lâm. (2) Phương pháp so sánh được áp dụng đối với các dự án chưa có kế hoạch triển khai cụ thể. Bên cạnh đó, (3) phương pháp P/B được sử dụng cho mảng khu công nghiệp và các hoạt động kinh doanh khác. Với tiềm năng tăng giá 13%, chúng tôi hạ khuyến nghị xuống trung lập đối với VHM.

Mặc dù vẫn duy trì quan điểm khả quan về triển vọng bán sỉ của VHM, chúng tôi nâng giả định WACC lên 13,7% (từ 10,85% trước đó) và áp dụng mức chiết khấu 10% trên tổng NAV dự án. Việc điều chỉnh WACC nhằm phản ánh khả năng mất bằng lãi suất duy trì ở mức cao trong thời gian dài hơn dự kiến, đồng thời thận trọng hơn trước những thay đổi trong cấu trúc thị trường, đặc biệt là rủi ro về khả năng hấp thụ các sản phẩm cao cấp tại các đại đô thị của VHM và tác động tiềm tàng đến sức khỏe tài chính của doanh nghiệp. Trong khi đó, mức chiết khấu 10% trên NAV phản ánh quan điểm thận trọng của chúng tôi đối với các rủi ro liên quan đến hệ sinh thái Vingroup. Các giả định của chúng tôi bao gồm lãi suất phi rủi ro 4,42% và phần bù rủi ro vốn chủ sở hữu 8,13% (điều chỉnh theo ước tính từ NYU Stern).

Hình 7: Định giá

Định giá các mảng kinh doanh	Phương pháp	Giá trị (tỷ đồng)
Các dự án đang triển khai	RNAV	660.130
Các dự án chưa có kế hoạch	So sánh	148.293
Khác	P/B	89.918
Tổng giá trị dự án		898.341
Chiết khấu		10%
Tổng giá trị đánh giá lại		808.507
Cộng:		
Tiền & tương đương tiền		68.039
Trừ:		
Nợ		(217.490)
RNAV		659.057
Tổng số cổ phần (triệu)		80.200
Giá mục tiêu (đồng/cp)		
P/B 2026 (x)		2,2

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 8: Giả định về chi phí vốn

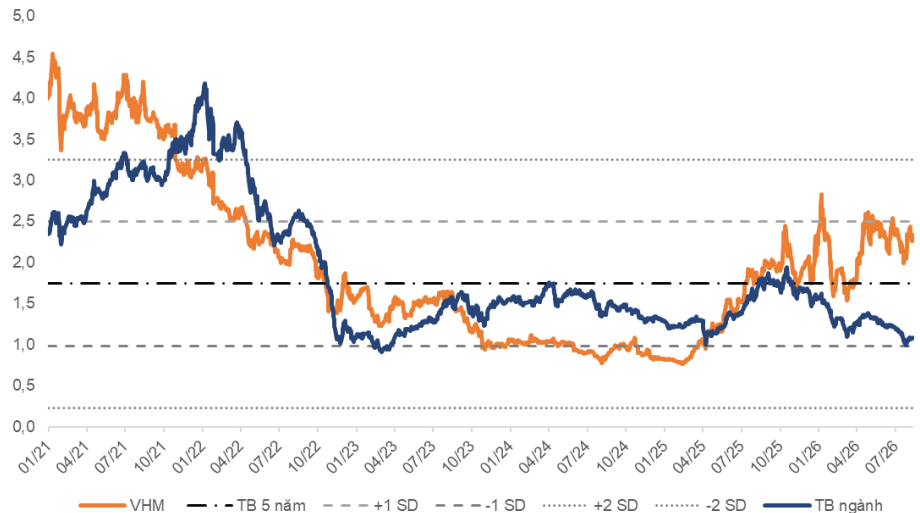
Giả định WACC	
Beta	1,3
Phần bù rủi ro thị trường	8,1%
Lãi suất phi rủi ro	4,4%
Chi phí vốn	14,8%
Chi phí nợ	12,0%
Thuế thu nhập DN	20,0%
WACC	13,7%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Ở mức giá hiện tại, VHM đang giao dịch ở mức 2,3x P/B dự phóng 2026, tương đương tiệm cận mức +1 độ lệch chuẩn so với trung bình 5 năm là 2.5x P/B. Mức định giá này phần nào phản ánh kỳ vọng thị trường đối với giai đoạn tăng trưởng mới của doanh nghiệp, được dẫn dắt bởi quy mô dự án mở rộng mạnh và khả năng triển khai đồng loạt các đại đô thị.

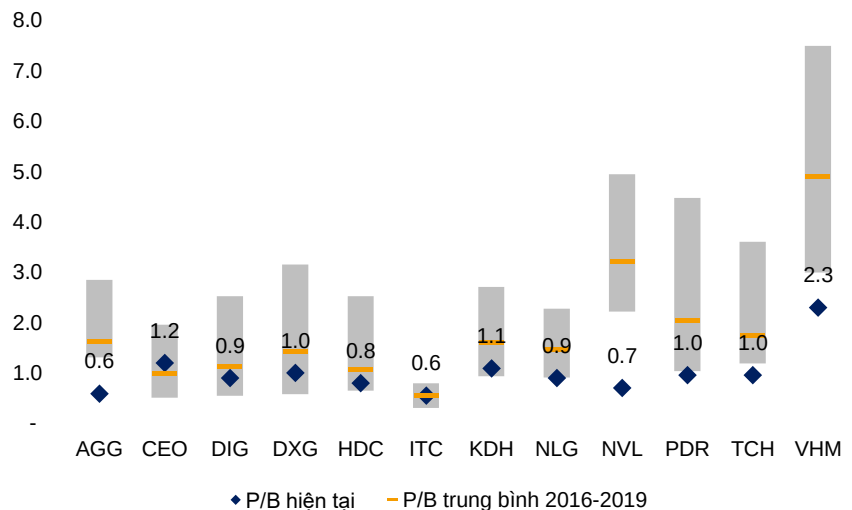
Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng phần lớn triển vọng tăng trưởng EPS trong năm 2026 đã được phản ánh vào giá cổ phiếu sau nhịp tăng từ đầu năm đến nay. Do đó, chúng tôi điều chỉnh khuyến nghị xuống TRUNG LẬP đối với VHM.

Hình 9: VHM hiện đang giao dịch ở mức 2,3x P/B dự phóng 2026, cao hơn đáng kể so với mức trung bình 5 năm và tiệm cận mức +1 độ lệch chuẩn so với trung bình 5 năm.



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 10: So sánh định giá của VHM với các doanh nghiệp cùng ngành và đối với chu kỳ mở rộng trước đó của ngành giai đoạn 2026-2029



Nguồn: FIINPRO, VNDIRECT RESEARCH

Phụ lục I: Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Vinhomes (VHM), thành viên thuộc hệ sinh thái Tập đoàn Vingroup (VIC), là nhà phát triển bất động sản nhà ở lớn nhất Việt Nam. VHM nắm giữ vị thế chi phối thị trường nhờ năng lực triển khai các đại đô thị phức hợp quy mô lớn (từ vài trăm đến hàng ngàn hecta), hệ sinh thái tiện ích tích hợp đồng bộ (trường học, bệnh viện, trung tâm thương mại)... Năm 2018, cổ phiếu VHM chính thức niêm yết trên HOSE.

Lợi thế cạnh tranh cốt lõi của VHM nằm ở quy mô quỹ đất vượt trội, đạt 36.900 ha tính đến cuối năm 2025, đảm bảo dư địa tăng trưởng dài hạn cho doanh nghiệp. Các quỹ đất chiến lược này chủ yếu tập trung tại khu vực Hà Nội, TP.HCM và các vùng vệ tinh có tốc độ đô thị hóa nhanh cùng hạ tầng giao thông kết nối phát triển mạnh như Quảng Ninh, Hải Phòng và Hưng Yên. Năng lực thực thi dự án của VHM được đánh giá cao nhờ khả năng giải phóng mặt bằng nhanh, hoàn thiện pháp lý và tốc độ xây dựng thần tốc, giúp tối ưu hóa vòng quay vốn.

Hình 11: Quy mô các dự án của VHM tăng dần qua từ giai đoạn



Nguồn: VHM, VNDIRECT RESEARCH

Phụ lục II: Các dự án chính của VHM

Hình 12: Green Paradise



- Vị trí: mặt tiền biển thuộc Xã Long Hòa và Thị trấn Cần Thạnh, Huyện Cần Giờ, TP.HCM. Dự án kết nối với trung tâm TP.HCM qua tuyến đường Rừng Sác và dự án cầu Cần Giờ (đang triển khai).
- Tỷ lệ sở hữu: 100%
- Tổng diện tích dự án: 2.870ha (đất liền & lấn biển)
- Mật độ xây dựng: khoảng 23%
- Quy mô phát triển: 4 phân khu với 48.000 căn thấp tầng và 15.000 căn hộ cao cấp
- Các thành phần chính: nhà phố, biệt thự, căn hộ, officetel, shophouse & khách sạn

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 13: Global Gate Hạ Long



- Vị trí: Nằm tại khu vực Phường Tuần Châu – Hà An – Đông Mai, Quảng Ninh. Dự án tiếp giáp trực tiếp với cao tốc Hà Nội – Hải Phòng – Hạ Long – Vân Đồn – Móng Cái và ở ga cuối của tuyến Metro Hà Nội – Quảng Ninh.
- Tỷ lệ sở hữu: 70%
- Tổng diện tích dự án: 6.206ha
- Mật độ xây dựng: 29%
- Quy mô phát triển: 5 phân khu với 67.196 sản phẩm
- Các thành phần chính: Liền kề, biệt thự, dinh thự, căn hộ

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

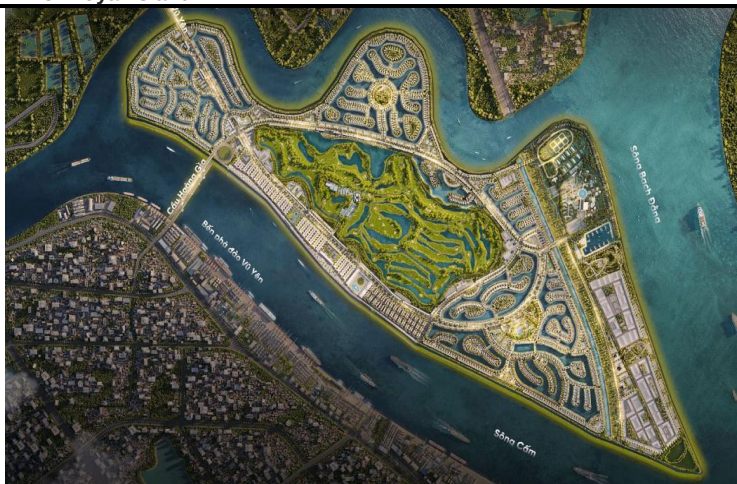
Hình 14: Saigon Park



- Vị trí: xã Xuân Thới Sơn, huyện Hóc Môn, TP.HCM. Dự án nằm tại nút giao giữa đường vành đai 3 và Quốc lộ 22.
- Tỷ lệ sở hữu: 100%
- Tổng diện tích dự án: 880ha
- Mật độ xây dựng: 30%
- Quy mô phát triển: 3.042 căn (552 căn biệt thự; 2.491 căn nhà liền kề)
- Các thành phần chính: căn hộ, biệt thự, nhà liền kề

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 15: Royal Island



- Vị trí: Đảo Vũ Yên, thành phố Hải Phòng. Kết nối trực tiếp với trung tâm thành phố qua cầu Hoàng Gia và kế cận trung tâm hành chính mới Thủy Nguyên qua cầu Vũ Yên 1
- Tỷ lệ sở hữu: 95%
- Tổng diện tích dự án: 887ha
- Mật độ xây dựng: 23%
- Quy mô phát triển: 11 phân khu với 8.324 căn
- Các thành phần chính: nhà liền kề, shophouse, biệt thự

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 16: Hải Vân Bay



- Vị trí: Phường Hòa Hiệp Bắc, quận Liên Chiểu, TP. Đà Nẵng
- Tỷ lệ sở hữu: 100%
- Tổng diện tích dự án: 512,2ha
- Mật độ xây dựng: 19,8%
- Tổng số căn: 5.792 căn
- Các thành phần chính: Biệt thự, shophouse, nhà phố, chung cư, bungalow

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 17: Green City



- Vị trí: thị trấn Hậu Nghĩa, xã Đức Lập Thượng và xã Tân Mỹ, huyện Đức Hòa, tỉnh Long An.
- Tỷ lệ sở hữu: 100%
- Tổng diện tích dự án: 197,2 ha
- Mật độ xây dựng: 19,8%
- Tổng số căn: 5.027 căn
- Các thành phần chính: Biệt thự, chung cư, nhà liền kề

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Phụ lục III: Các dự phóng tài chính trọng yếu

Báo cáo KQKD

(Tỷ đồng)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Doanh thu thuần	62.393	103.557	102.323	153.271	198.372	256.722	274.014
Giá vốn hàng bán	(31.696)	(67.850)	(69.356)	(106.928)	(114.372)	(178.814)	(188.527)
Lợi nhuận gộp	30.696	35.707	32.967	46.343	77.300	77.908	85.487
Chi phí QLDN	(2.644)	(4.093)	(4.593)	(6.188)	(10.310)	(9.118)	(8.492)
Chi phí bán hàng	(2.432)	(3.663)	(3.791)	(1.899)	(3.164)	(2.798)	(2.606)
LN hoạt động	25.621	27.951	24.583	38.255	63.826	65.992	74.389
Doanh thu từ hoạt động tài chính	16.690	19.954	26.844	29.332	25.786	31.889	36.046
Chi phí tài chính	(4.394)	(3.870)	(10.487)	(15.151)	(19.501)	(18.917)	(18.430)
LN khác	670	(735)	(95)	1.743	420	401	347
Lợi nhuận trước thuế	38.643	43.310	40.848	54.181	70.531	79.364	92.352
Thuế TNDN	(9.481)	(9.777)	(5.775)	(18.061)	(9.516)	(10.114)	(11.995)
Lợi ích cổ đông thiểu số	331	161	3.271	1.440	776	1.388	3.289
LNST sau CBTS	28.831	33.371	31.801	41.895	60.239	67.863	77.068

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & Tương đương tiền	10.817	14.103	28.780	49.962	65.780	74.194	119.549
Đầu tư tài chính ngắn hạn	6297	3834	5392	2259	2259	2259	2259
Các khoản phải thu ngắn hạn	96.209	132.871	168.406	219.950	217.079	226.891	217.343
Hàng tồn kho	64.362	55.318	54.696	131.415	245.139	278.416	235.092
Tài sản ngắn hạn khác	18851	36215	28205	93304	93304	93304	93304
Tổng tài sản ngắn hạn	196.535	242.341	285.479	496.890	623.561	675.065	667.547
Tài sản cố định	60.023	72.462	96.613	118.279	137.881	161.387	181.018
Tổng tài sản đầu tư	15.524	17.037	16.916	15.919	16.349	16.555	16.435
Tài sản dài hạn khác	89.731	112.792	165.201	156.769	177.431	215.685	203.014
Tổng tài sản	361.813	444.631	564.209	787.857	955.223	1.068.692	1.068.014
Nợ vay ngắn hạn	15.330	18.290	34.276	43.377	58.977	61.742	50.900
Phải trả người bán ngắn hạn	15.031	20.452	19.960	19.961	29.417	41.762	35.264
Phải trả ngắn hạn khác	157.401	172.331	224.296	279.752	307.685	304.011	275.982
Tổng nợ ngắn hạn	187.762	211.073	278.532	343.090	396.079	407.516	362.146
Nợ vay dài hạn	20.876	38.394	47.016	102.946	158.513	147.724	120.920
Phải trả dài hạn khác	4.652	12.527	17.917	92.605	90.399	92.895	84.034
Vốn góp của chủ sở hữu	43.544	43.544	41.074	41.074	82.148	82.148	82.148
Lợi nhuận giữ lại	99.934	133.392	167.206	202.644	221.809	330.746	407.814
Vốn chủ sở hữu	148.522	182.636	220.744	249.217	310.232	420.557	500.913
Lợi ích cổ đông thiểu số	3.309	3.335	18.108	11.138	11.914	13.302	16.591
Tổng nợ và VCSH	361.813	444.631	564.209	787.857	955.223	1.068.692	1.068.014

Báo cáo LCTT

(Tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Lợi nhuận trước thuế	38.643	43.310	40.848	54.181	70.531	79.364	92.352
Khấu hao	1.217	1.436	1.800	2.298	1.297	1.678	1.791
Thuế đã nộp							
Các khoản điều chỉnh khác	(18.454)	(21.279)	(35.902)	(34.675)	(38.370)	(40.458)	(41.193)
Thay đổi vốn lưu động	10.115	(21.951)	(29.146)	20.756	(73.208)	(34.609)	18.316
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	31.520	1.517	(22.400)	42.560	(39.750)	5.975	71.266
Đầu tư TSCĐ	(18.299)	(9.988)	(10.645)	(78.088)	(1.000)	(1.000)	(1.000)
Thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ	0	0	0	0	0	0	0
Các khoản khác	(8.530)	(8.644)	36.030	(110.089)	10.001	11.462	12.735
Thay đổi tài sản dài hạn khác	0	0	0	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT	(26.829)	(18.632)	25.385	(188.177)	9.001	10.462	11.735
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	(9.384)	-	(605)	-	(24.600)	-	-
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	(10.485)	0	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	10.883	20.396	22.760	137.180	71.167	(8.023)	(37.646)
Dòng tiền từ HĐ tài chính khác	0	1	2	3	4	5	6
Cổ tức	(9.384)	-	(605)	-	(24.600)	-	-
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	1.500	20.401	11.692	117.292	46.567	(8.023)	(37.646)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	4.626	10.817	14.103	28.780	49.962	65.780	74.194
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	6.191	3.286	14.677	(28.325)	15.818	8.414	45.355
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	10.817	14.103	28.780	455	65.780	74.194	119.549

Các chỉ số chính

Chỉ số định giá	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS (VND)	6.611	7.654	7.731	10.189	7.325	8.252	9.371
P/E	10,8	9,3	9,2	7,0	9,7	8,6	7,6
P/B	4,0	3,3	2,9	2,5	2,0	1,4	1,2
Chỉ số tăng trưởng	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Doanh thu (svck)	-26,6%	66,0%	-1,2%	49,8%	29,4%	29,4%	6,7%
LN gộp (svck)	-36,7%	16,3%	-7,7%	40,6%	66,8%	0,8%	9,7%
LN ròng (svck)	-25,1%	15,0%	4,6%	23,6%	40,8%	13,5%	16,0%
EPS (svck)	-25,8%	15,8%	1,0%	31,8%	-28,1%	12,7%	13,6%
Chỉ số sinh lời	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Biên lợi nhuận gộp	49,2%	34,5%	32,2%	30,2%	39,0%	30,3%	31,2%
Biên EBITDA	43,0%	28,4%	25,8%	26,5%	32,8%	26,4%	27,8%
Biên LN hoạt động	60,9%	42,5%	40,0%	34,2%	35,3%	30,8%	33,6%
Biên LN ròng	46,7%	32,4%	34,3%	28,3%	30,8%	27,0%	29,3%
ROA	8,1%	7,5%	6,2%	5,5%	6,4%	6,5%	7,5%
ROE	19,6%	18,4%	15,9%	17,4%	19,7%	16,5%	16,0%
Chỉ số đòn bẩy tài chính	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Khả năng trả lãi vay	12,3	9,2	3,2	3,4	3,8	4,0	4,8
EBITDA / (CP lãi vay + Chi phí đầu	1,3	2,3	1,4	0,5	3,6	3,9	4,6
Tổng nợ/vốn	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7	0,5	0,4
Tổng nợ/VCSH	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7	0,5	0,3
Nợ ròng/VSH	0,1	0,2	0,2	0,4	0,5	0,3	0,1
Chỉ số thanh khoản	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Vòng quay tổng tài sản	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Vòng quay khoản phải thu	1	1	1	1	1	1	1
Số ngày phải thu	562,8	468,3	600,7	523,8	399,4	322,6	289,5
Vòng quay khoản phải trả	0	1	0	1	1	1	1
Số ngày phải trả	765,7	579,4	780,6	466,1	563,3	312,6	250,3
Vòng quay hàng tồn kho	0	1	1	1	0	1	1
Số ngày tồn kho	741,8	297,9	288,2	448,9	782,3	568,3	455,2
Hệ số thanh toán hiện hành	1,0	1,1	1,0	1,4	1,6	1,7	1,8
Hệ số thanh toán nhanh	0,7	0,9	0,8	1,1	1,0	1,0	1,2

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.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

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

Định nghĩa:

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

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Đỗ Thị Hương – Chuyên viên Phân tích

Email: huong.do4@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – P. Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

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