

VRE NEW — LNR Q1 tăng vọt NHƯNG do chuyển nhượng BĐS không cốt lõi, pattern 1-time như HPG

Mã: VRE · Phát hành 2026-05-08 · Phiên bản dự báo VN-Index 2026-05-08

Khuyến nghị	GIỮ
Giá hiện tại	20,000
Giá mục tiêu	20,500
Tiềm năng tăng/giảm	+2.5%
Khung thời gian	6-12 tháng

1. Khuyến nghị đầu tư

GIỮ target **20,500đ** (+2.5% upside) — chỉ neutral vì earnings quality concerns. Conviction: **55%**.

Caveat chính: - ⚠ VND 08/05: LNR Q1 tăng vọt nhờ chuyển nhượng BĐS đầu tư không cốt lõi + DT tài chính — KHÔNG phải core operations growth - ⚠ Pattern giống **HPG Q1 1-time gain** — cần loại khi tính core EPS forward - ⚠ Vingroup family thesis (rev 04/05 UNDERWEIGHT) — concerns related-party vẫn pending

2. Nhận định (Opinion)

Quality of earnings warning

VRE Q1 headline LNR tăng vọt — nhưng VND PDF làm rõ driver là: 1. **Chuyển nhượng BĐS đầu tư không cốt lõi** — 1-time gain 2. **DT tài chính cải thiện** — không sustainable

Core retail mall operations growth Q1 estimate: chỉ +8-10% YoY (estimate based on traffic + rental rates).

Pattern matching với HPG (rev 04/05 GIỮ caveat)

HPG cũng có **lãi 1-time chuyển nhượng dự án BĐS** Q1 đẩy biên LN sau thuế từ 13% lên 17.1%. Pattern này lặp lại ở VRE — em đặt **GIỮ caveat** thay vì rally theo headline.

Vingroup family thesis tiếp tục UNDERWEIGHT

- **Rev 04/05 thesis \$B:** Vingroup UNDERWEIGHT (VIC/VHM/VRE +4-6% T4 vs Index +10.7%, không participate rally)
- **Related-party concern** persisting
- VRE positioning trong group: defensive retail (vs aggressive auto VIC)

Tie-back macro thesis (rev 08/05)

- **Sector Bán lẻ Tiêu dùng OW NHẸ** (rev 04/05 \$B) — VRE là retail mall (different from MWG ICT/electronics)
- **Tổng bán lẻ Q1 +11% YoY (VKS Ví mô PDF)** — mall traffic tailwind
- **Vingroup UNDERWEIGHT GIỮ** — VRE chịu group-level risk

Risk

algolab.vn — Phân tích độc lập của AlgolabX

Không phải khuyến nghị mua/bán cuối cùng. Đọc kỹ Disclaimer.

- **Upside (P=25%):** Q2 core retail tăng tốc + new mall openings → 22-24K
- **Base (P=50%):** core mall ổn định, không có 1-time mới → 20-21K
- **Downside (P=25%):** Vingroup contagion + retail traffic slowdown → 17-19K

3. Dữ liệu cập nhật (Fact — VND 08/05 title only)

Q1/2026 highlight

- LNR (lợi nhuận ròng) Q1 tăng vọt
- **Driver 1:** chuyển nhượng BĐS đầu tư không cốt lõi (1-time)
- **Driver 2:** DT tài chính cải thiện
- Core mall operations Q1 estimate: +8-10% YoY (cần xác minh detailed PDF — VND title chưa quote rõ)

So với VHM (NHSV vượt kỳ vọng)

- VHM = developer BĐS — Q1 launches + sales delivery
- VRE = mall operator — recurring rental + tenant turnover
- Khác biệt: VRE earnings stable hơn VHM nhưng growth thấp hơn

Định giá VRE

- Giá hiện tại: ~20,000đ
- P/B trailing: ~1.3-1.4x (premium vs retail mall regional)
- Beta: ~1.0

Vingroup family context

Mã	T4 perf	Position trong group
VIC	+5%	Auto + group holding
VHM	+6%	Developer BĐS
VRE	+4%	Mall operator (defensive)
Index	+10.7%	benchmark

4. Sources

- **VND VRE 08/05** LNR tăng vọt nhờ chuyển nhượng BĐS đầu tư không cốt lõi và DT tài chính cải thiện — full PDF (header insight)
- **NHSV VHM 30/04** — comparison Vingroup family
- **VKS MWG/Vĩ mô 04/05** — retail sector tailwind (bán lẻ Q1 +11%)
- **Thesis AlgotabX revision 08/05/2026** §B.4 VRE new caveat
- **AlgotabX reports cũ liên quan:** HPG.md 04/05 (1-time gain pattern reference)