

CTCP VINHOMES (HOSE: VHM)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU		TÀI CHÍNH	FY2023	FY2024	FY2025	DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU
Ngành	Bất động sản	Doanh thu (tỷ đồng)	103,557	102,323	153,271	
Mã cổ phiếu	VHM	Tăng trưởng (%yoy)	66.0	-1.2	49.8	
Vốn hóa (tỷ đồng)	575,038	Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	35,707	32,967	46,343	
SLCPDLH (triệu cp)	4,107	Biên LN gộp (%)	34.5	32.2	30.2	
KLGDTB 20 phiên ('000 cp)	4,248	LNST (tỷ đồng)	33,533	35,073	43,335	
Free Float (%)	30.0	ROE (%)	20.6	16.7	19.0	
Giá cao nhất 52W	166,881	ROA (%)	8.3	6.3	6.2	
Giá thấp nhất 52W	83,681	Tổng tài sản (tỷ đồng)	444,631	564,209	787,857	
Giá hiện tại (đồng)	147,900	VCSH (tỷ đồng)	182,636	220,744	249,217	

VHM – Gặp mặt nhà đầu tư quý 2/2026

1. Bối cảnh Vĩ mô và Ngành bất động sản

Kinh tế vĩ mô Việt Nam

Nền kinh tế duy trì đà tăng trưởng bền vững nhờ các cải cách quyết liệt và kỷ luật chính sách:

- Tăng trưởng GDP:** Đạt 8,18% trong 1H2026, cao hơn đáng kể so với mức trung bình toàn cầu. Mục tiêu cả năm là 10%.
- Lạm phát:** Chỉ số CPI tăng 4,38%, được kiểm soát tốt trong phạm vi mục tiêu.
- Vốn đầu tư nước ngoài (FDI):** Giải ngân FDI đạt 13 tỷ USD (+11% so với cùng kỳ), mức cao nhất trong 5 năm qua.
- Cải cách thể chế:** Các cột mốc quan trọng bao gồm việc hợp nhất đơn vị hành chính cấp tỉnh (từ 63 xuống 34) và nâng hạng thị trường FTSE lên thị trường mới nổi thứ cấp vào tháng 9/2026.

Thị trường Bất động sản

Thị trường tại hai đô thị lớn có sự chuyển biến tích cực:

- Hà Nội:** Giá căn hộ duy trì ổn định ở mức 78 triệu VNĐ/m². Hoạt động hạ tầng như khởi công đường sắt tốc độ cao Hà Nội - Quảng Ninh (vốn đầu tư 147.000 tỷ VNĐ) tạo lực đẩy cho thị trường.
- TP. HCM:** Phân khúc căn hộ ghi nhận sự tăng trưởng nguồn cung tại các khu vực mở rộng. Giá thứ cấp căn hộ duy trì quanh mức 69 triệu VNĐ/m². Các dự án hạ tầng trọng điểm như Vành đai 3 và Metro Bến Thành - Thủ Thiêm đang thúc đẩy kết nối khu vực.

2. Kết quả Hoạt động Tài chính 1H2026

Vinhomes ghi nhận sự bùng nổ về cả doanh thu và lợi nhuận, chủ yếu nhờ các giao dịch bán lẻ (bulk sales) và bàn giao tại các dự án lớn.

Chỉ số (Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ)	1H2026	1H2025	Thay đổi (YoY)
Doanh số bán hàng (Contracted Sales)	148,1	67,5	+119%
Tổng doanh thu điều chỉnh	134,2	44,2	+203%
Lợi nhuận gộp điều chỉnh	75,6	14,0	+440%
Lợi nhuận sau thuế (PAT)	52,1	10,9	+379%
Sản phẩm đã bán (Units)	73.100	5.100	+1.333%

- Doanh số bán buôn (Bulk sales):** Đóng vai trò chủ đạo, chiếm 73% tổng doanh số ký hợp đồng trong quý 2/2026. Doanh thu bán buôn ghi nhận trong quý 2 đạt 86 nghìn tỷ VNĐ, đến từ các dự án Ocean Park 2, 3, Green City và Green Paradise

- **Doanh số chưa ghi nhận (Unbilled sales):** Đạt 196,8 nghìn tỷ VNĐ (+42% so với cùng kỳ), chủ yếu tập trung tại các dự án: Green Paradise, Saigon Park và Global Gate Hạ Long.
- **Quỹ đất:** Duy trì ở mức 398 triệu m², tạo nền tảng vững chắc cho sự phát triển dài hạn.

3. Cập nhật các Dự án Trọng điểm và Tiến độ Xây dựng

Hoạt động bán hàng trong quý 2/2026 tập trung vào các dự án mới ra mắt:

- **Vinhomes Saigon Park:** Đạt 35 nghìn tỷ VNĐ doanh số pre-sales (76% bán buôn, 24% bán lẻ) với 25.779 sản phẩm được bán.
- **Vinhomes Global Gate Hạ Long:** Đạt 26,6 nghìn tỷ VNĐ doanh số pre-sales, bán được hơn 1.000 sản phẩm.
- **Vinhomes Green Paradise:** Đạt 2,4 nghìn tỷ VNĐ doanh số pre-sales (95% bán buôn).

Tiến độ thi công cụ thể

- **Vinhomes Green Paradise:** Việc lấn biển đã hoàn thành >76%, vượt kế hoạch. 100% đường nội bộ khu vực Pearl Bay và Fairy Bay đã trải nhựa. Dự kiến bàn giao đợt đầu vào 20/08/2026.
- **VinFast Stadium:** Hơn 50% diện tích dự án đã hoàn thành đường giao thông và chiếu sáng. Công tác đóng cọc và kết cấu khán đài đang được đẩy nhanh với 13 căn trục tháp hoạt động trên công trường. Dự kiến hoàn thành vào năm 2027.
- **Vinhomes Global Gate Hạ Long:** Đang tập trung san lấp mặt bằng và cải tạo nền đất trên quy mô lớn.

4. Chiến lược Phát triển Hạ tầng và Mô hình TOD

Vinhomes phối hợp cùng VinSpeed được lựa chọn làm tổng thầu EPC cho **5 tuyến metro tại Hà Nội** với tổng chiều dài hơn 300 km (100% đi ngầm). Các tuyến tiêu biểu bao gồm:

- Tuyến số 1: VinFast Stadium (Thường Tín) - Sân bay Nội Bài.
- Tuyến số 14: Cầu Thăng Long - Vinhomes Ocean Park (Gia Lâm).
- Mục tiêu: Hoàn thành vào tháng 6/2030.

Dự án Đường sắt và Đường bộ tốc độ cao

- **Đường sắt Bến Thành - Cần Giờ:** Kết nối trực tiếp đến Vinhomes Green Paradise.
- **Đường sắt Hà Nội - Quảng Ninh:** Kết nối Vinhomes Global Gate Hạ Long.
- **Dự án vượt biển Cần Giờ - Vũng Tàu:** Hành lang cầu và hầm dài 14,6 km do Vingroup khởi công vào tháng 7/2026.

5. Sáng kiến Kinh doanh và Trách nhiệm Doanh nghiệp (ESG)

Để ứng phó với môi trường lãi suất cao và tâm lý khách hàng thận trọng, Vinhomes đã triển khai:

- **Chính sách trần lãi suất:** Cố định lãi suất ở mức 6% trong 5 năm để giảm bớt gánh nặng tài chính cho người mua nhà.
- **Chương trình khách hàng thân thiết:** Tặng voucher lên tới 10% giá trị bất động sản để khuyến khích mua lặp lại.
- **Thay đổi cơ cấu sản phẩm:** Tập trung nhiều hơn vào các phân khúc tầm trung và vừa túi tiền, nơi nhu cầu của người dùng cuối vẫn duy trì mạnh mẽ.

Hoạt động ESG và Cộng đồng

- **Thành tựu:** Được TIME Magazine vinh danh trong danh sách các công ty tốt nhất Châu Á - Thái Bình Dương năm 2026. Nhận giải Top 10 doanh nghiệp tiên phong phát triển nhà ở xã hội (dự án Happy Home).
- **Môi trường:** Tiên phong xây dựng đô thị ESG theo tiêu chuẩn ISO 37125 tại dự án Global Gate Hạ Long. Tổ chức các hoạt động cộng đồng như "Ngày hội sống xanh" và chương trình "Happy Friday, No Smoke".

6. Phản hồi từ Phiên Thảo luận (Q&A)

- **Về kế hoạch kinh doanh:** Mặc dù đã đạt gần 90% mục tiêu lợi nhuận sau 6 tháng, Vinhomes hiện vẫn giữ nguyên kế hoạch lợi nhuận 60 nghìn tỷ VNĐ cho cả năm 2026 và sẽ công bố điều chỉnh nếu có.
- **Về cam kết vốn hạ tầng:** Đối với các dự án EPC, Vinhomes đóng vai trò nhà thầu và không chịu trách nhiệm huy động vốn. Ngoại lệ là dự án đường sắt tốc độ cao (BCC), Vinhomes dự kiến tham gia tới 85% chi phí phát triển (sau khi trừ đi nợ vay của dự án).
- **Về chương trình "Đổi vàng lấy nhà":** Đại diện công ty cho biết tỷ lệ tham gia của khách hàng hiện tại là không đáng kể, do đó doanh nghiệp không có rủi ro đối với sự biến động của giá vàng.
- **Về phân khúc khách hàng:** Nhu cầu đối với các sản phẩm cao cấp và đầu cơ đang chậm lại do lãi suất. Tuy nhiên, phân khúc nhà ở thực tại các thành phố lớn (Hà Nội, TP. HCM) vẫn rất sôi động. Khả năng tiếp cận vốn vay ngân hàng hiện nay chỉ tập trung vào các dự án có pháp lý minh bạch và chủ đầu tư uy tín.

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH				
Nguyễn Thị Phương Lam <i>Giám đốc Phân tích</i> lam.ntp@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1313)	Đỗ Thanh Tùng <i>Trưởng phòng cao cấp</i> tung.dt@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1521) • Ngân hàng	Đỗ Thạch Lam <i>Trưởng phòng cao cấp</i> lam.dt@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1524) • BĐS dân dụng • Vật liệu xây dựng • BĐS Khu công nghiệp	Lê Tự Quốc Hưng <i>Trưởng phòng cao cấp</i> hung.ltq@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1530) • Chiến lược Thị trường • Kinh tế vĩ mô	Nguyễn Bảo Hưng <i>Trưởng phòng</i> hung.nb@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1526) • Bán lẻ • Ô tô & Phụ tùng • Tiêu dùng
Trần Thị Ngọc Hà <i>Trưởng phòng Vận hành</i> ha.ttn@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1526)	Lê Huỳnh Hương <i>Chuyên viên cao cấp</i> huong.lh@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1524) • Dầu khí	Cao Ngọc Quân <i>Chuyên viên cao cấp</i> quan.cn@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (2223) • Cảng biển • Hàng không • Dệt may	Lê Ngọc Hiền <i>Chuyên viên cao cấp</i> hien.ln@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1524) • Thủy sản • Phân bón	Võ Nguyễn Vũ Toàn <i>Chuyên viên cao cấp</i> toan.vnv@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1530) • Kinh tế vĩ mô
Phan Thị Phương Thảo <i>Chuyên viên Vận hành</i> thao.ptp@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1526)	Nguyễn Đức Chính <i>Chuyên viên cao cấp</i> chinh1.nd@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1530) • Tiện ích công cộng	Nguyễn Thị Quỳnh Giao <i>Chuyên viên cao cấp</i> giao.ntq@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1530) • BĐS dân dụng • BĐS Khu công nghiệp	Tô Hạnh Trang <i>Chuyên viên cao cấp</i> trang.th@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 • Ngân hàng	Bùi Duy Khoa <i>Chuyên viên cao cấp</i> khoa.bd@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 • Kinh tế vĩ mô
	Trần Ngọc Lan Anh <i>Chuyên viên</i> anh.tnl@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 • Bán lẻ	Trần Thái Dương <i>Chuyên viên</i> duong.tt@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 • Vật liệu xây dựng		

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2026.**

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vds.com.vn
W www.vdsc.com.vn **MST** 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thăng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

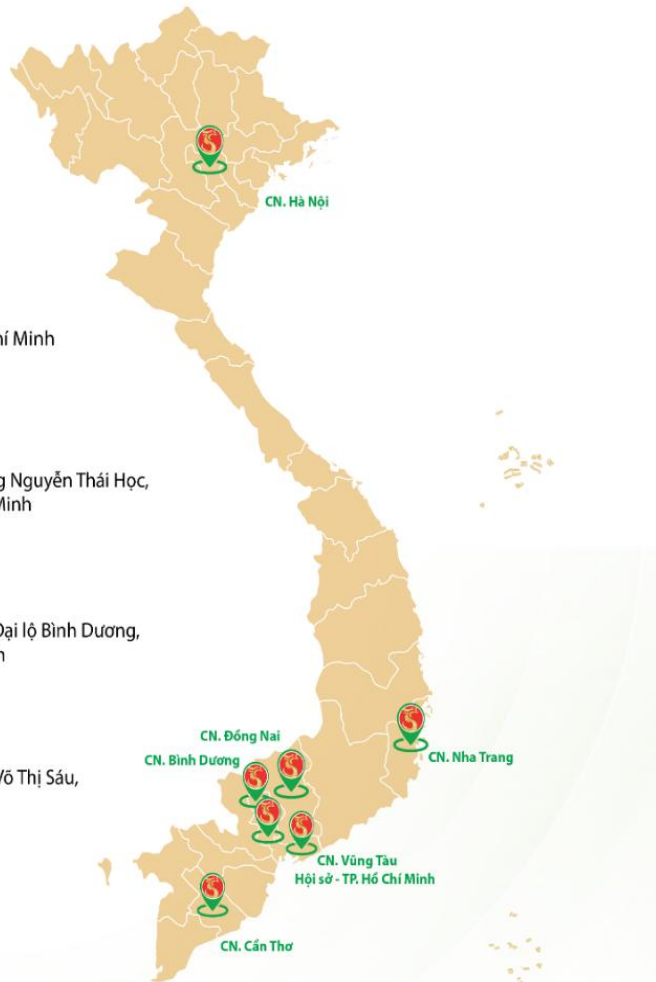
Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trần Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE