

MUA [+19%]

Ngày cập nhật: 05/01/2021

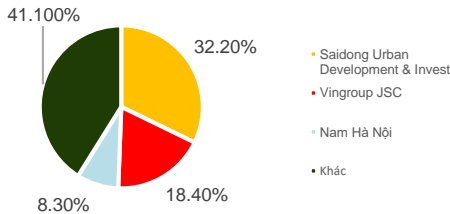
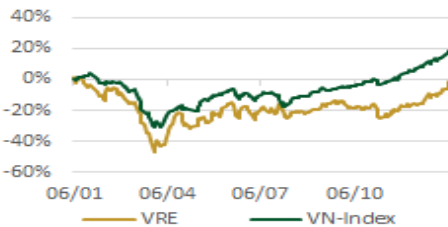
Giá mục tiêu 39,500

Giá hiện tại 33,300

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành	2,272 triệu
Free-float (%)	45
Vốn hóa (tỷ đồng)	43,174
KLGD TB 3 tháng	1.7 triệu
Sở hữu nước ngoài (%)	32.1
Ngày niêm yết đầu tiên	06/11/2017

Cổ đông lớn (31/12/2019).

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: FiinPro

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020E	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	5,518	9,124	9,259	8,959	10,838
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	2,027	2,404	2,848	2,383	3,135
EPS (VND)	791	1,228	1,293	1,082	1,423
Tăng trưởng EPS (%)	-32%	55%	5%	-16.3%	31.5%
Giá trị sổ sách (VND)	13,726	12,242	11,860	11,914	12,382
P/E	44.21	27.02	27.13	25.62	20.17
P/B	3.44	2.28	2.87	2.39	2.30
Cổ tức tiền mặt (VND)	340	NA	1,050	NA	NA

Đẩy mạnh bàn giao shophouse, kỳ vọng phục hồi từ Q4/2020.
Kết quả kinh doanh 9M2020:

9M2020, VRE ghi nhận 5,076 tỷ đồng (-21.6% YoY) doanh thu, trong đó doanh thu từ mảng cho thuê bất động sản (BDS) đạt 4,364 tỷ đồng (-13.9% YoY), doanh thu từ mảng chuyển nhượng BĐS đạt 602 tỷ đồng (-51.5% YoY). Lợi nhuận sau thuế đạt 1,407 tỷ đồng (-28.5% YoY) do ảnh hưởng chính từ Covid-19.

Trong Q3/2020, VRE đã hỗ trợ thêm 145 tỷ đồng, chủ yếu là giảm tiền thuê mặt bằng tại các TTTM, cho các khách hàng hiện hữu. Trước đó, công ty đã có gói hỗ trợ 675 tỷ cho khách thuê bị ảnh hưởng từ dịch bệnh.

Dự phóng kết quả kinh doanh:

Ngày 11/12/2020, VRE đã khai trương tâm thương mại Vincom Mega Mall Ocean Park – tọa lạc tại khu đô thị Vinhomes Ocean Park. Hệ thống TTTM Vincom trên toàn quốc cũng sẽ tổ chức nhiều chương trình kích cầu và hoạt động lễ hội, tiếp tục trở thành tâm điểm mùa mua sắm – lễ hội sôi động cuối năm.

Ước tính đến cuối năm 2020, VRE sở hữu 80 TTTM (tương đương với gần 1.66 triệu m2 sàn bán lẻ (+4% YoY) trên 43 tỉnh/thành phố trên khắp cả nước. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu của VRE năm 2020 sẽ đạt 8,959 tỷ đồng (-3.2% YoY). Trong đó (1) doanh thu từ cho thuê BĐS đạt 6,560 tỷ đồng (-6.5% YoY). (2) Doanh thu từ chuyển nhượng BĐS đạt 2,212 tỷ đồng (+9.0% YoY) nhờ đẩy mạnh bàn giao các dự án shophouse tại Bạc Liêu, Mỹ Tho, Thái Hòa... và một số dự án khác. Từ đó, lợi nhuận sau thuế của VRE sẽ đạt 2,383 tỷ đồng (-16.3% YoY).

Với giả định dịch bệnh Covid-19 được chính phủ kiểm soát triệt để theo từng khu vực và vắc-xin được đưa vào sử dụng, chúng tôi kỳ vọng các hoạt động kinh doanh của VRE sẽ diễn ra bình thường trong năm 2021 và đón thêm nhiều khách thuê mới. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận sau thuế của VRE năm 2021 sẽ đạt 10,868 tỷ đồng (+20.9% YoY) và 3,135 tỷ đồng (+31.5% YoY).

Điểm nhấn đầu tư:

VRE được hưởng lợi nhờ dư địa phát triển mạnh từ thị trường bán lẻ, cùng cơ sở hạ tầng ngày càng hoàn thiện giúp nhu cầu khách thuê sàn bán lẻ cũng như khách hàng đến tham quan, mua sắm tại các TTTM của VRE gia tăng đáng kể. Sự cộng hưởng từ hệ sinh thái của Tập đoàn Vingroup và kế hoạch mở rộng quỹ đất liên tục là động lực tăng trưởng dài hạn của VRE.

Định giá & khuyến nghị:

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF và cho rằng mức giá hợp lý đối với cổ phiếu VRE là 39,500 VNĐ/CP, tiếp tục duy trì khuyến nghị: MUA đối với cổ phiếu VRE, mức tăng trưởng là 19% so với giá đóng cửa ngày 05/01/2021.

Rủi ro:

(1) Rủi ro chu kỳ ngành BĐS, (2) Áp lực cạnh tranh, (3) Rủi ro dịch bệnh.