

TRỞ LẠI ĐƯỜNG ĐUA

MUA [45%]

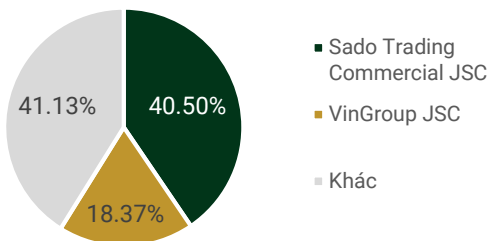
Giá hợp lý	39,400 VND
Giá hiện tại	27,200 VND

Ngày cập nhật: 12/10/2023

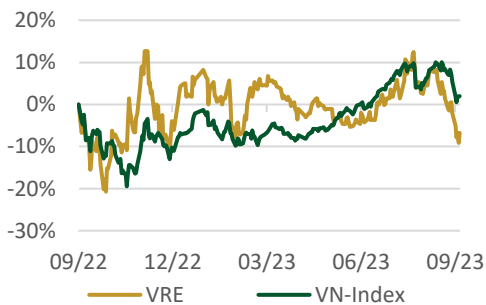
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	2,272
Free float (triệu)	908
Vốn hóa (tỷ VND)	61,352
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	6.2
Sở hữu nước ngoài (%)	32.6
Ngày niêm yết đầu tiên	06/11/2017

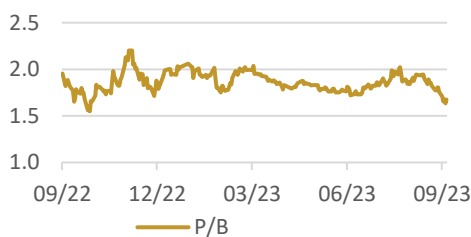
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Kết quả kinh doanh: VRE đã có kết quả kinh doanh tích cực trong Q2/2023 nhờ vào hoạt động cho thuê phục hồi sau đại dịch và việc bàn giao dự án được đẩy nhanh. Doanh thu thuần là 2,173 tỷ VND (+17% YoY), đến từ (1) doanh thu từ hoạt động cho thuê và cung cấp dịch vụ liên quan là 1,943 tỷ VND (+7% YoY) nhờ vào tỷ lệ lấp đầy tăng từ 82.5% lên 85.5%, (2) bàn giao các dự án đạt 197 tỷ VND (+22.6x YoY) đến từ việc giao hàng 23 sản phẩm tại dự án Vincom Điện Biên. Từ đó giúp VRE ghi nhận lợi nhuận sau thuế là 1,001 tỷ VND (+29% YoY).

Tính hết 6 tháng đầu năm 2023, VRE sở hữu 83 trung tâm mua sắm, tương đương với gần 1.75 triệu m² diện tích sàn (GFA), diện tích sàn không thay đổi so với cùng kỳ năm trước. Những trung tâm mua sắm của VRE được trải dài trên 44 tỉnh thành trên toàn quốc. Đáng chú ý, Vincom Center (VCC) và Vincom Mega Mall (VMM) vẫn là những loại hình trung tâm thương mại đóng góp chính vào sự phát triển của VRE, với tỷ lệ lấp đầy của trung tâm mua sắm đạt 95.3% (+2.3% YoY, +0% QoQ) và 90.3% (+4.0% YoY, +0.8% QoQ). Hơn nữa, nguồn cung sàn cho thuê hạn chế trong khu vực trung tâm thành phố đã dẫn đến việc tăng giá thuê, điều này cũng hỗ trợ hoạt động kinh doanh của VRE.

Tổng kết 6 tháng đầu năm, doanh thu thuần của VRE đạt 4,116 tỷ VND (+28% YoY), và lợi nhuận sau thuế là 2,025 tỷ VND (76% YoY). VRE đã hoàn thành 40% mục tiêu doanh thu hàng năm và hơn 43% mục tiêu lợi nhuận.

Dự phóng: Cả năm 2023, chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế của VRE sẽ đạt 9,651 tỷ VND (+31% YoY) và 4,036 tỷ VND (+45% YoY). Điều này được thúc đẩy bởi sự phục hồi liên tục của các hoạt động cho thuê trung tâm thương mại (TTTM), tỷ lệ lấp đầy được cải thiện và VRE không cần hỗ trợ cho khách thuê, và doanh số bàn giao dự án tăng so với cùng kỳ.

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 có quỹ đất rộng lớn đủ cho doanh nghiệp phát triển trong dài hạn.

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 39,400 VNĐ/CP Chúng tôi vẫn tiếp tục duy trì khuyến nghị: MUA đối với cổ phiếu VRE, mức tăng trưởng là 45% so với giá đóng cửa ngày 12/10/2023.

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

Chỉ số tài chính	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	9,259	8,329	5,891	7,361	9,651
LNST (tỷ VND)	2,848	2,383	1,315	2,770	4,036
EPS (VND)	1,293	1,082	578	1,222	1,780
Tăng trưởng EPS (%)	5%	-16%	-47%	111%	46%
Giá trị sổ sách (VND)	11,860	11,914	13,473	14,695	15,301
P/E	27.13	25.62	52.1	22.8	22.7
P/B	2.87	2.39	2.2	1.9	2.6
Cổ tức (VND)	1050	N/A	N/A	N/A	N/A