

MUA [+52%]

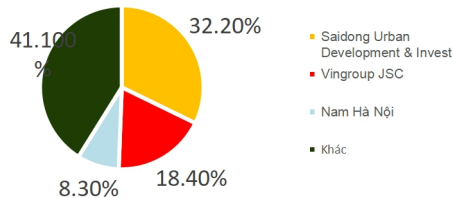
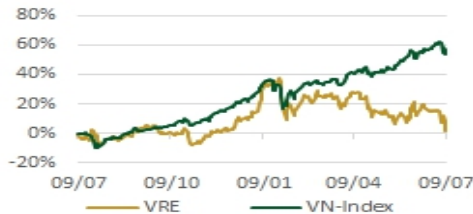
Ngày cập nhật: 09/07/2021

 Giá mục tiêu 42,500 VND
 Giá hiện tại 28,000 VND

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) 63,624
 KLGDTB 3 tháng 1.7 triệu
 Sở hữu nước ngoài (%) 32.1
 Ngày niêm yết đầu tiên 06/11/2017

Cổ đông lớn (31/12/2020).

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Bloomberg

Đại hội cổ đông thường niên.

Điểm nhấn chính: Năm 2021, VRE đặt kế hoạch doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 9,000 tỷ đồng (+8.1% YoY) và 2,500 tỷ đồng (+4.9% YoY). Kế hoạch này khá sát với dự báo của chúng tôi, chúng tôi đánh giá kế hoạch công ty đưa ra khá thận trọng do những ảnh hưởng từ dịch bệnh Covid-19.

Về quy mô, VRE lên kế hoạch mở thêm 1 TTTM tại Hà Nội và 2 Vincom Plaza tại Mỹ Tho và Bạc Liêu, dự kiến cung cấp ra thị trường hơn 100,000 m2 diện tích sàn, nâng tổng diện tích mặt sàn bán lẻ lên 1.8 triệu m2 (+5.8% YoY) trong năm 2021.

Về phương án phân phối lợi nhuận: VRE sẽ không chia cổ tức cho năm 2020. Toàn bộ lợi nhuận sau thuế chưa phân phối lũy kế tính đến cuối năm trước là 7,974 tỷ đồng, được giữ lại để sử dụng cho hoạt động sản xuất kinh doanh.

Ban lãnh đạo VRE cũng chia sẻ thêm về hoạt động hỗ trợ khách hàng thuê bị ảnh hưởng từ dịch bệnh Covid 19 trong năm 2021. Đối với những ngành hàng buộc phải đóng cửa theo chỉ thị từ chính phủ, VRE sẽ hỗ trợ 100% tiền thuê và phí dịch vụ. Đối với những đơn vị thuê khác, VRE hỗ trợ theo từng trường hợp cụ thể dựa theo mức độ ảnh hưởng từ dịch bệnh.

Kết thúc đại hội, các tờ trình đã được các cổ đông thông qua.

Kết quả kinh doanh và dự phóng: Q1/2021, VRE ghi nhận doanh thu thuần đạt 2,226 tỷ đồng (+ 32% YoY).

Trong đó, hoạt động cho thuê bất động sản đạt 1,712 tỷ đồng (+18,2% YoY). Doanh thu từ mảng chuyên nhượng bất động sản đạt 452 tỷ đồng (+124.9% YoY), chủ yếu đến từ việc bàn giao ba dự án nhà phố thương mại lớn là Mỹ Tho, Bạc Liêu và Ưông Bí. Lợi nhuận sau thuế đạt 781 tỷ đồng (+58.7% 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 trong 2H2021, chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận sau thuế của VRE năm 2021 sẽ đạt lần lượt 9,098 tỷ đồng (+9.2% YoY) và 2,522 tỷ đồng (+5.8% YoY).

Điểm nhấn đầu tư:

VRE được hưởng lợi nhờ dự 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 cùng quỹ đất rộng lớn đủ cho doanh nghiệp phát triển trong 5-10 năm 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 42,500 VNĐ/CP, tiếp tục duy trì khuyến nghị: MUA đối với cổ phiếu VRE, mức tăng trưởng là 52% so với giá đóng cửa ngày 09/07/2021.

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

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	5,518	9,124	9,259	8,329	9,098
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	2,027	2,404	2,851	2,382	2,522
EPS (VND)	791	1,228	1,293	1,082	1,145
Tăng trưởng EPS (%)	-32%	55%	5%	-16.3%	6%
Giá trị sổ sách (VND)	13,726	12,242	11,860	11,914	12,704
P/E	44.21	27.02	27.13	25.62	37.11
P/B	3.44	2.28	2.87	2.39	3.34