

MUA [+27%]

Ngày cập nhật: 10/03/2021

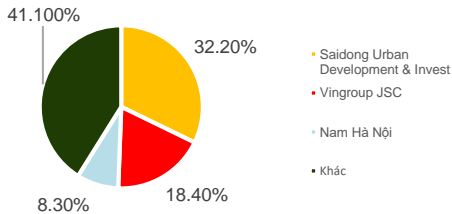
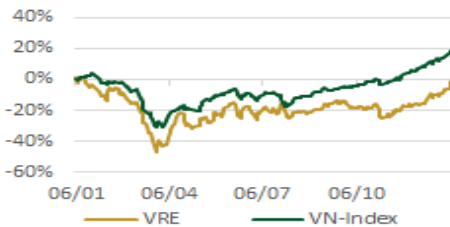
Giá mục tiêu 43,400

Giá hiện tại 34,150

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)	77,826
KLGD TB 3 tháng	1.7 triệu
Sở hữu nước ngoài (%)	32.1
Ngày niêm yết đầu tiên	06/11/2017

Cổ đông lớn (31/12/2020).

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: FiinPro

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020U	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	5,518	9,124	9,259	8,329	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	29.2
P/B	3.44	2.28	2.87	2.39	3.30
Cổ tức tiền mặt (VND)	340	NA	1,050	NA	NA

Sau cơn mưa, trời lại sáng.
Kết quả kinh doanh năm 2020:

Năm 2020, VRE ghi nhận doanh thu thuần đạt 8,329 tỷ đồng (-10.0% YoY). Trong đó (1) doanh thu từ cho thuê BĐS đạt 6,008 tỷ đồng (-14.4% YoY); (2) Doanh thu từ chuyển nhượng BĐS đạt 2,149 tỷ đồng (+6.0% YoY) nhờ đẩy mạnh bàn giao các dự án shophouse tại Bạc Liêu, Mỹ Tho, Thái Hòa... và một số dự án khác. Qua đó, giúp lợi nhuận sau thuế của VRE đạt 2,382 tỷ đồng (-16.5% YoY).

Trong Q4/2020, VRE đã hỗ trợ thêm 45 tỷ đồng, chủ yếu là giảm tiền thuê mặt bằng tại các TTTM, cho các khách thuê vẫn bị ảnh hưởng bởi Covid-19. Tổng mức hỗ trợ mà VRE đã triển khai là 865 tỷ cho khách thuê bị ảnh hưởng từ dịch bệnh trong năm 2020.

Dự phóng kết quả kinh doanh:

Đến cuối năm 2020, VRE sở hữu 80 TTTM (tương đương với gần 1.66 triệu m² sàn (+4% YoY) trên 43 tỉnh/thành phố trên khắp cả nước.

Dự kiến trong năm 2021, VRE sẽ khai trương 5 TTTM, trong đó có 2 Mega Mall là Vincom Mega Mall Smart City (Hà Nội) và Vincom Mega Mall Grand Park (TP.HCM), 2 Vincom Plaza tại Mỹ Tho và Bạc Liêu và 1 Vincom+ tại Sông Công. Từ đó giúp diện tích sàn bán lẻ của VRE tăng thêm khoảng 150,000 m², đạt khoảng 1.8tr m² sàn bán lẻ (+8.5% 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 10,838 tỷ đồng (+30.1% 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 cũng quý 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 43,400 VNĐ/CP, tiếp tục duy trì khuyến nghị: MUA đối với cổ phiếu VRE, mức tăng trưởng là 27% so với giá đóng cửa ngày 10/03/2021.

Rủi ro:

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