

Công ty Cổ phần Vinhomes (HSX: VHM)
Báo cáo gặp gỡ nhà đầu tư tháng 10/2026

Tiến độ triển khai dự án:

- ✓ **Dự án Hải Vân Bay:** Dự án được phát triển bởi VPL và VHM, trong đó VHM hưởng lợi ích 100% từ dự án này. Đối với VHM, đây là thu nhập tài chính theo dạng hợp tác BCC. Khoản thu nhập này có thể ghi nhận trước hoặc sau khi dự án hoàn thành theo thỏa thuận giữa hai bên;
- ✓ **Dự án Global Gate Hạ Long:** Dự án trọng điểm của VHM trong năm 2026-27. Dự án có quy mô hơn 4,100 ha, tổng vốn đầu tư khoảng 18 tỷ USD, gồm 9 phân khu Vịnh Thiên Đường, Vịnh Lễ Hội, Vịnh Năng Lượng Xanh, Đảo Kỳ Quan, Đảo Thượng Lưu Xanh, Đảo Tinh Hoa Thể Thao, Đảo Pha Lê, Đảo New Horizon và Đảo Kim Cương. Dự án có khoảng 55 nghìn sản phẩm, gồm chung cư, shophouse, liền kề, biệt thự, dinh thự.
Dự án đang được xây dựng và mở bán phân khu Vịnh Thiên Đường. Thực trạng, chủ đầu tư đang xây dựng các căn liền kề và biệt thự, một số căn đã được xây lên tầng 2-3, dự kiến bắt đầu bàn giao vào Q1/2027. Ngoài ra, VHM cũng đang xây dựng khu trường đại học và công viên giáo dục, dự kiến đưa vào vận hành vào năm 2028. Tuyến metro Hà Nội – Quảng Ninh đang thi công phần hầm đầu tiên và nhà ga, dự kiến đưa vào khai thác từ năm 2029.
- ✓ **Dự án Cam Lâm:** Công tác bồi thường đang được triển khai và dự kiến hoàn tất vào đầu năm sau, có thể kinh doanh vào năm 2027.
- ✓ **Dự án Cam Ranh:** Đã nhận được giấy chứng nhận chấp thuận nhà đầu tư và đang GPMB.
- ✓ **Dự án Khu Đô thị Thể thao Olympic (Global Sportia):** Hiện VHM chưa chuyển nhượng cổ phần tại dự án này và vẫn duy trì tỷ lệ lợi ích là 85%. Dự án đang được triển khai trước khu tổ hợp thể thao có quy mô khoảng 500 ha. Thực trạng sân vận động Vinfast – Trống Đồng có sức chứa 135,000 chỗ ngồi đang được xây dựng, các siêu trụ thép cao 80m đang được lắp dựng, chuẩn bị cho công đoạn nâng các mô-đun mái thép lên vị trí thiết kế.

Chiến lược mở bán:

- ✓ Mở bán sản phẩm của đối tác trước sau đó mở bán sản phẩm của VHM, hoặc ngược lại. Tại Cần Giờ, VHM mở bán sản phẩm của đối tác trong giai đoạn đầu sau đó mới mở bán sản phẩm của VHM. Tại TPHCM, VHM lại mở bán sản phẩm của VHM trước, sau đó mở bán sản phẩm của đối tác. VHM linh hoạt trong chiến lược mở bán sản phẩm với các đối tác, có thể bán sản phẩm thay cho đối tác hoặc đối tác tự bán. Các đối tác của VHM bao gồm CapitalLand, Nomura, MIK, Masterise, Samty Corp.
- ✓ Về chiến lược sản phẩm, từ đầu năm và đặc biệt là Q3/2026, VHM tập trung vào phân khúc phù hợp với túi tiền. Như tại Hóc Môn, VHM đưa ra các căn hộ diện tích 50m², 60m² và 80m². Đây là phân khúc vừa túi tiền, tổng giá trị khoảng 5 đến 6 tỷ đồng nên tỷ lệ hấp thụ rất tốt, đặc biệt là khu vực phía Nam. Các sản phẩm có giá trị cao hơn 20 - 30 tỷ đồng hiện có sức cầu yếu, nhưng sản phẩm dưới 10 tỷ đồng lại có sức cầu tốt hơn.

Kế hoạch vốn:

- ✓ Tính từ đầu năm đến nay, VHM đã phát hành **lên đến 50 nghìn tỷ đồng trái phiếu**. Một phần được sử dụng để tái cơ cấu các khoản trái phiếu cũ, phần còn lại được sử dụng cho đầu tư dự án. VHM dự kiến tiếp tục phát hành thêm trái phiếu vào năm tới.

Thông tin cổ phiếu	
Giá thị trường (VND)	68,300
Cao nhất 52 tuần (VND)	79,000
Thấp nhất 52 tuần (VND)	41,800
Vốn hóa (tỷ VND)	561,072
P/E (TTM)	7.0
P/B	2.1
Tỷ suất cổ tức (%)	8.8
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	6.4

(Nguồn: FiinproX)

Cơ cấu sở hữu	
Tập đoàn Vingroup	71.7%

(Nguồn: FiinproX)



Chuyên viên cao cấp phân tích

Nguyễn Minh Đức

Duc.nguyenminh@mbs.com.vn

- ✓ Nếu phát hành trên thị trường quốc tế vào thời điểm này, trái phiếu bằng USD thông thường sẽ có lãi suất khoảng **7% - 8%**. Đối với trái phiếu xanh (green bonds), mức lãi suất sẽ ưu đãi hơn, rơi vào khoảng **3% - 5%**. Mức này vẫn rẻ hơn một số kênh huy động khác.

Thực trạng dự án

Global Gate Hạ Long



Sân vận động Vinfast – Trống Đồng



(Nguồn: MBS Research tổng hợp)

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, p.Ô Chợ Dừa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

ĐẠI DIỆN KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng