



Equity Report: CTCP Vinhomes (VHM)

Research Department
22/04/2026

Flash note: Đại hội cổ đông 2026

NỘI DUNG CHÍNH

Điểm chính Đại hội cổ đông và kế hoạch kinh doanh 2026:

Kế hoạch kinh doanh 2026: doanh thu 285 nghìn tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 60 nghìn tỷ đồng (điều chỉnh tăng so với kế hoạch doanh thu và LNST trước đó là 250 nghìn tỷ đồng và 50 nghìn tỷ đồng). Trong đó, 30%-40% lợi nhuận 2026 được đóng góp bởi hiện thực hóa doanh số đã bán tại thời điểm cuối năm 2025 chưa ghi nhận tại các dự án Đan Phượng, Dương Kinh, Vũ Yên, Ocean Park 2-3.

Doanh số pre-sales 2026 đạt khoảng 300,000-350,000 tỷ đồng, tăng 46%-65%yoy. Các dự án đóng góp chính gồm Cần Giờ, Hải Vân Bay, Hậu Nghĩa, Ocean Park 2-3, và kỳ vọng sắp tới là Hạ Long Xanh, Khu đô thị Đại học TP HCM. Trong năm 2026, VHM dự kiến mở bán các dự án trọng điểm bao gồm Hải Vân Bay, Hạ Long Xanh và Khu đô thị Đại học TPHCM.

Kế hoạch cổ tức: 60% bằng tiền mặt và cổ tức cổ phiếu tỷ lệ 100%. Thời gian chia cổ tức dự kiến trong năm 2026.

NHẬN ĐỊNH

Vinhomes là doanh nghiệp bất động sản đầu ngành tại Việt Nam, sở hữu quỹ đất lớn và năng lực triển khai dự án vượt trội. Các dự án Vinhomes triển khai thông thường chỉ mất 1-2 năm để hoàn thành và bàn giao cho khách hàng, củng cố niềm tin đối với người mua nhà. Trong giai đoạn 2026, các dự án Vinhomes triển khai mở rộng sang các khu vực đô thị cấp 2/địa điểm du lịch-nghỉ dưỡng (Quảng Ninh, Hải Phòng, Đà Nẵng) song vẫn giữ quy mô lớn và được kỳ vọng tiếp tục thu hút nhà đầu tư. Chúng tôi cho rằng kế hoạch kinh doanh 2026 của doanh nghiệp là khả thi nhờ danh tiếng doanh nghiệp và năng lực thực thi dự án.

Về mặt giá cổ phiếu, VHM đã có đà tăng mạnh từ giữa năm 2025 với mức tăng hơn 3 lần. Cổ phiếu đang giao dịch với P/B và P/E lần lượt ở 2.43x và 10.2x. Chúng tôi cho rằng thị giá hiện tại đã phản ánh giá trị nội tại của doanh nghiệp.

Khuyến nghị: TRUNG LẬP

Khuyến nghị:

TRUNG LẬP

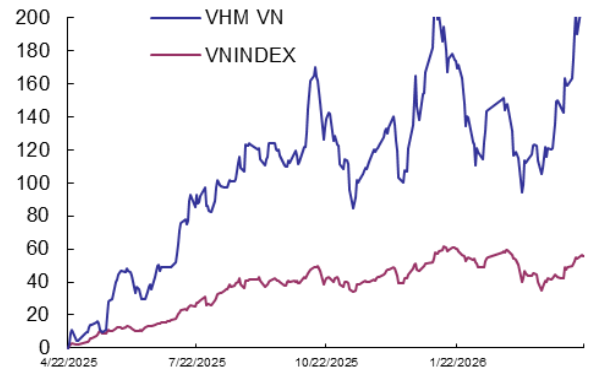
6-18m TP:

-

Giá cp hiện tại:

VND145,800

Diễn biến lợi suất cổ phiếu 1Y (%)



Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

SL cp lưu hành (triệu)	4,107.41	Cổ đông lớn (%)	Vingroup 73.51%
Vốn hóa TT. (VND b)	593,521.03	Free float (%)	21%
KL giao dịch trung bình 3 tháng ('000)	6,573.93	Net gearing ratio	37.9%
Giá cao/thấp nhất 52w (VND)	155000 / 52400		

Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

CHI TIẾT BÁO CÁO

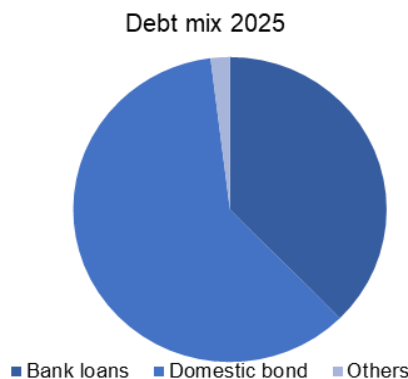
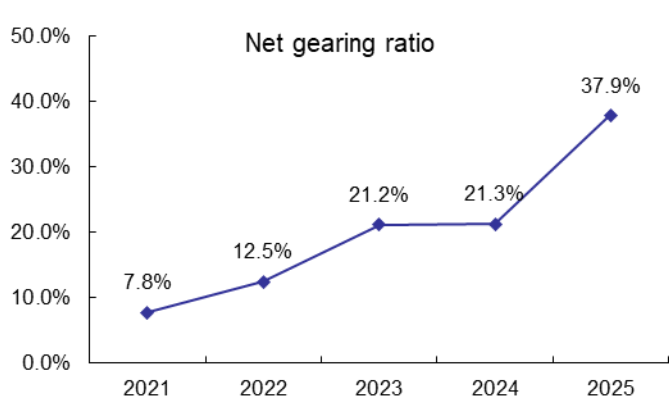
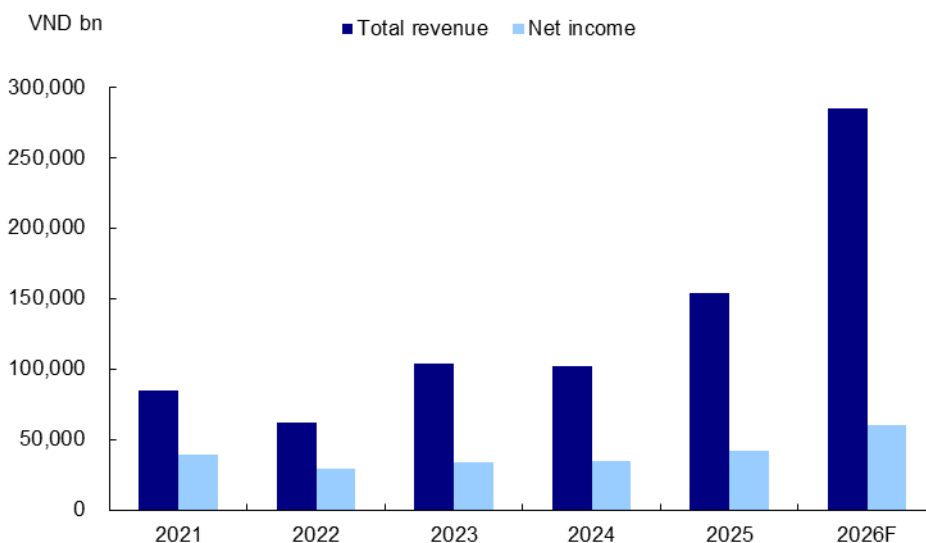
Kế hoạch năm 2026: doanh thu 285 nghìn tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 60 nghìn tỷ đồng (điều chỉnh tăng so với kế hoạch doanh thu và LNST trước đó là 250 nghìn tỷ đồng và 50 nghìn tỷ đồng). Trong đó, 30%-40% lợi nhuận 2026 được đóng góp bởi hiện thực hóa doanh số đã bán tại thời điểm cuối năm 2025 chưa ghi nhận tại các dự án Đan Phượng, Dương Kinh, Vũ Yên, Ocean Park 2-3.

Doanh số pre-sales 2026 dự kiến đạt khoảng 300,000-350,000 tỷ đồng, tăng 46%-65%yoy. Các dự án trọng điểm gồm Cần Giờ, Hải Vân Bay, Hậu Nghĩa, Ocean Park 2-3, và kỳ vọng sắp tới là Hạ Long Xanh, Khu đô thị Đại học TP HCM.

Kế hoạch cổ tức: 60% bằng tiền mặt và cổ tức cổ phiếu tỷ lệ 100%. Thời gian chia cổ tức dự kiến trong năm 2026.

ĐHCD cũng thảo luận sâu về các dự án lớn mà VHM sẽ tham gia và định hướng bán hàng trong các năm tới.

- Chiến lược phối hợp bán buôn và bán lẻ tiếp tục được duy trì trong các năm tới, đáp ứng nhu cầu của nhiều nhà đầu tư lớn (bao gồm nhà đầu tư quốc tế) cũng như nhu cầu nhà ở của người dân.
- Liên quan đến dự án TOD, VHM hiện đang tham gia hai dự án là Hạ Long Xanh và Cần Giờ. Dự án khu đô thị Olympic quy mô 9,200 ha cũng được quy hoạch gắn với mở rộng Quốc lộ 1A và hệ thống metro. Dự kiến, VHM sẽ nắm 35% vốn góp dự án này.



Các dự án Vinhomes đang và dự định triển khai

Vinhomes Projects	Status	Location	Site area ('000 sqm)	Total development cost (VND Billion)	Registered Developer	Vinhomes' effective economic benefit	Expected launch
Vinhomes Wonder City	Launched	Dan Phuong, Hanoi	1,334	18,441	VIC	99%	2025
Vinhomes Green City	Launched	Hau Nghia, Tay Ninh	1,972	28,258	VHM ²	93%	2025
Vinhomes Golden City	Launched	Duong Kinh, Hai Phong	2,406	23,218	VHM	100%	2025



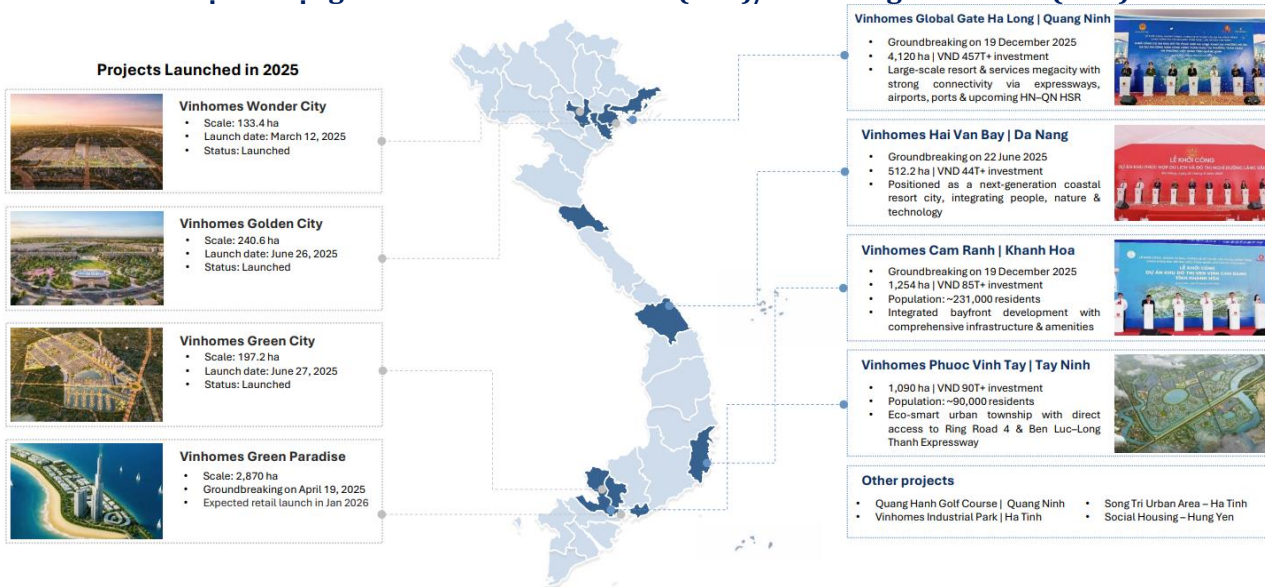
Vinhomes Projects	Status	Location	Site area ('000 sqm)	Total development cost (VND Billion)	Registered Developer	Vinhomes' effective economic benefit	Expected launch
Vinhomes Green Paradise	<i>Launched</i>	<i>Can Gio, HCMC</i>	<i>28,700</i>	<i>465,923</i>	<i>VHM²</i>	<i>100%</i>	<i>2025</i>
Happy Home Trang Cat	Launched	Nam Trang Cat, Hai Phong	281	5,834	VHM	100%	2025
Vinhomes Hai Van Bay	Pipeline	Lien Chieu, Da Nang	5,122	43,922	VPL	100%	2026+
Vinhomes Quang Hanh (Zone A)	Pipeline	Cam Pha, Quang Ninh	322	2,933	VIC	99%	2026+
Vinhomes My Lam	Pipeline	My Lam, Tuyen Quang	4,554	18,345	VHM ²	66%	2026+
Vinhomes Global Gate Ha Long	<i>Pipeline</i>	<i>Ha Long, Quang Ninh</i>	<i>41,208</i>	<i>456,639</i>	<i>VHM-VIC</i>	<i>70%</i>	<i>2026+</i>
Project BG 134ha	Pipeline	Nham Bien, Bac Ninh	1,340	6,602	VHM ²	66%	2026+
Project HCMC 200ha	Pipeline	Cu Chi, HCMC	2,000	2,129	VHM ²	100%	2026+
Project HCMC 880ha	Pipeline	Hoc Mon, HCMC	8,800	59,000	VHM ²	97%	2026+
Project LA 930ha	Pipeline	Tan My, Tay Ninh	9,309	74,406	VHM ²	76%	2026+
Project LA 1,090ha	Pipeline	Phuoc Vinh Tay, Tay Ninh	10,896	90,757	VHM-VIG	100%	2026+
Project KH 1254ha	Pipeline	Cam Ranh, Khanh Hoa	12,541	85,294	VHM ² -VinES	100%	2026+
Project HY 30ha	Pipeline	Pho Hien, Hung Yen	303	6,095	VHM	100%	2026+
Project KH 10,360ha	Pipeline	Cam Lam, Khanh Hoa	103,565	285,267	VHM ² -Partners	100%	2027+
Projects KH 1,120ha	Pipeline	Khanh Hoa	11,210	21,881	Partners	100%	2027+

Nguồn: VHM

Phụ lục: KQKD 2025 của Vinhomes

Năm 2025, VHM ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất đạt 154 nghìn tỷ đồng, tăng 51%yoy, trong đó, doanh thu từ chuyển nhượng bất động sản đạt 108.3 nghìn tỷ đồng. LNST đạt 42.1 nghìn tỷ đồng, tăng 20yoy. Tính đến cuối năm 2025, Vinhomes sở hữu quỹ đất lớn nhất thị trường bất động sản với 29,500 ha. Từ năm 2010 đến nay, Vinhomes đã bán lũy kế 309,000 sản phẩm, bao gồm căn hộ, biệt thự, nhà phố, tương đương doanh số hơn 1 triệu tỷ đồng, bao gồm các căn bán lẻ và tương đương bán lẻ trong các giao dịch bán lô lớn. Các dự án lớn ra mắt năm 2025 bao gồm: Vinhomes Wonder City (Hà Nội), Vinhomes Golden City tại Dương Kinh (Hải Phòng), Vinhomes Green Paradise (Cần Giẻ), Vinhomes Green City (Long An). Theo đó, giá trị hợp đồng bán hàng ghi nhận tăng 98% lên mức 205,300 tỷ đồng (57% đến từ hoạt động bán lô lớn), chủ yếu đến từ các dự án Green Paradise (đóng góp gần 31%), Wonder City (gần 18%), Royal Island (gần 14%) và Ocean Park 2 (gần 12%).

Các dự án trọng điểm mở bán năm 2025 (LHS)/khởi công năm 2025 (RHS)



Nguồn: VHM

XẾP HẠNG CỔ PHIẾUChỉ số tham chiếu: **VN - Index.**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNHChỉ số tham chiếu: **VN - Index**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Vũ Quỳnh Như

Equity Analyst

nhuvq@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:702

Trần Thị Hồng Nhung

Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703

Apr 22, 2026



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 rd Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

VHM VN

Company Report