



## 企业报告：Vinhomes 股份公司 (VHM)

研究部  
2026 年 4 月 22 日

### Flash Note: 2026年股东大会

#### 主要内容

#### 股东大会要点及 2026 年经营计划:

**2026 年公司计划:** 营业收入约 285 万亿越南盾，税后利润约 60 万亿越南盾（较此前收入 250 万亿越南盾、税后利润 50 万亿越南盾的计划有所上调）。其中，约 30%-40% 的 2026 年利润将来自截至 2025 年末已实现销售但尚未确认收入的项目结转，包括丹凤 (Dan Phuong)、阳京 (Duong Kinh)、武安 (Vu Yen) 以及 Ocean Park 2-3 等项目。

**2026 年预售金额**预计达到约 300-350 万亿越南盾，同比增长 46%-65%。主要贡献项目包括 Can Gio、Hai Van Bay、Hau Nghia 及 Ocean Park 2-3，未来有望迎来自 Ha Long Xanh 及胡志明市大学城项目的贡献。2026 年，公司计划重点开售 Hai Van Bay、Ha Long Xanh 及胡志明市大学城等核心项目。

**股息计划**方面，公司计划以 60% 的比例派发现金股息，并以 100% 的比例支付股票股息，预计将在 2026 年内完成分配。

#### 市场评估

Vinhomes 作为越南房地产行业龙头企业，拥有充足的土地储备及突出的项目开发能力。公司项目开发周期较短，通常在 1-2 年内即可完成建设并实现交付，有助于持续增强购房者信心。

展望 2026 年，公司项目布局逐步向二线城市及旅游度假区域拓展（包括广宁、海防及岘港），在保持大体量开发的同时，预计仍将具备较强的市场吸引力。我们认为，公司 2026 年经营目标具备较强可实现性，主要得益于其品牌优势及执行能力。

从股价表现来看，VHM 自 2025 年中以来已实现显著上涨，累计涨幅超过三倍。目前公司的市净率和市盈率分别为 2.43 倍和 10.2 倍。我们认为，当前股价已基本反映公司内在价值。

#### 投资建议

建议：中性

建议:

中性

6-18个月的目标价:

-

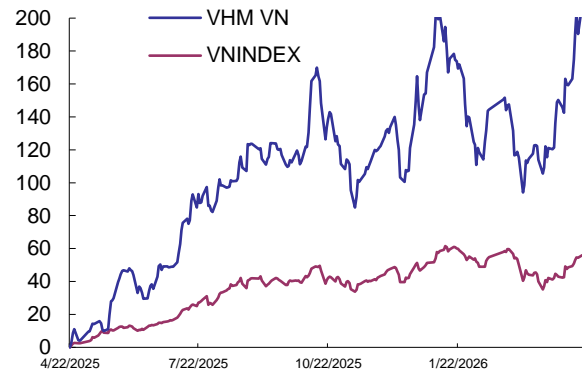
目前价

(截至 2026 年 04 月 21

VND145800

日收 盘价:

#### 股价表现 (%)



源: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

流通股数 (百万)	4,107.41	Major shareholder (%)	Vingroup 73.51%
市值 (十亿越南盾)	593,521.03	Free float (%)	21%
三个月平均成交量 ('000)	6,573.93	Net gearing ratio	37.9%
52 周最高/最低价 (越南盾)	155000 / 52400		

源: the Company, Guotai Junan (VN).

报告详情

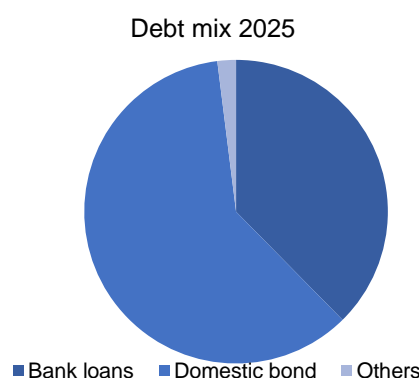
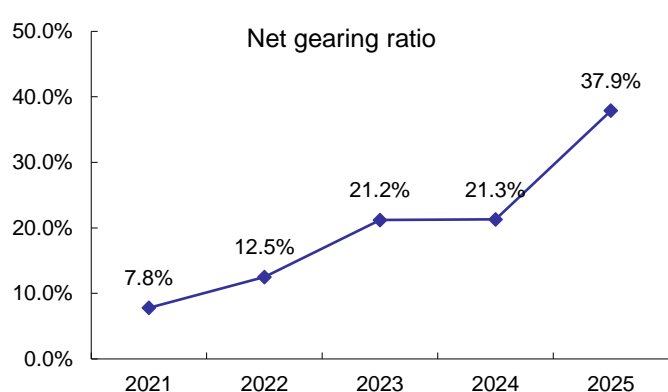
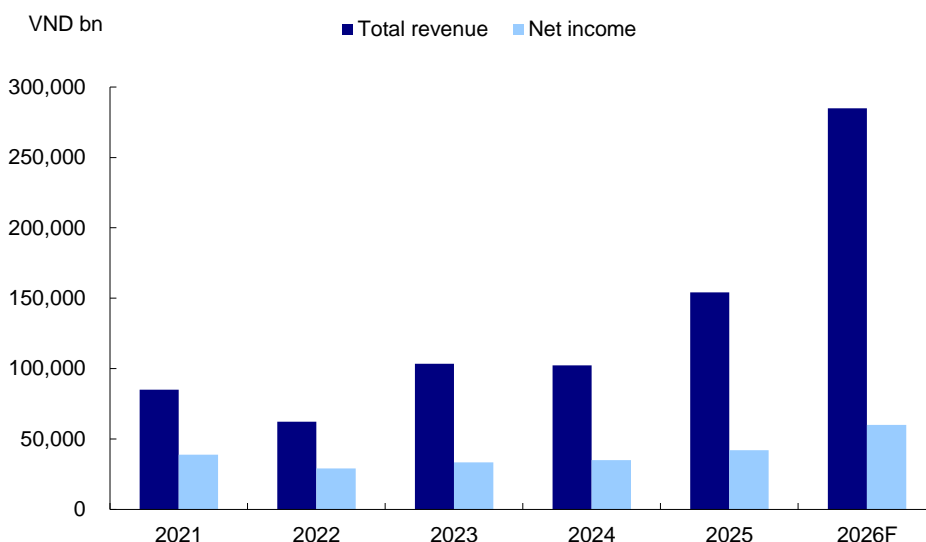
2026 年公司计划实现营业收入约 285 万亿越南盾，税后利润约 60 万亿越南盾（较此前收入 250 万亿越南盾、税后利润 50 万亿越南盾的计划有所上调）。其中，约 30%-40% 的 2026 年利润将来自截至 2025 年末已实现销售但尚未确认收入的项目结转，包括丹凤 (Dan Phuong)、阳京 (Duong Kinh)、武安 (Vu Yen) 以及 Ocean Park 2-3 等项目。

2026 年预售金额预计达到约 300 -350 万亿越南盾，同比增长 46%-65%。主要贡献项目包括 Can Gio、Hai Van Bay、Hau Nghia 及 Ocean Park 2-3，未来有望迎来来自 Ha Long Xanh 及胡志明市大学城项目的贡献。2026 年，公司计划重点开售 Hai Van Bay、Ha Long Xanh 及胡志明市大学城等核心项目。

股息计划方面，公司计划以 60% 的比例派发现金股息，并以 100% 的比例支付股票股息，预计将在 2026 年内完成分配。

股东大会亦重点讨论了 VHM 未来参与的大型项目以及未来数年的销售策略方向。

- 公司将继续维持**批发与零售相结合的销售策略**，以同时满足大型投资者（包括国际投资者）以及居民自住需求。
- 在 TOD（以公共交通为导向的发展）项目方面，VHM 目前正参与两个项目，分别为下龙蓝（Ha Long Xanh）及芹耶（Can Gio）。此外，规划中的 Olympic 城市项目规模达 9200 公顷，将与 1 号国道扩建及地铁系统建设相衔接。预计 VHM 将在该项目中持有约 35% 的股权。



Vinhomes 在建及拟开发项目  
占地面积 (千平方米) 总开发成本 (十亿越南盾)

项目	状态	位置	占地面积 (千平方米)	总开发成本 (十亿越南盾)	登记开发商	Vinhomes 实际经济权益	预计开售时间
Vinhomes Wonder City	Launched	Dan Phuong, Hanoi	1334	18441	VIC	99%	2025
Vinhomes Green City	Launched	Hau Nghia, Tay Ninh	1972	28258	VHM <sup>2</sup>	93%	2025



项目	状态	位置	占地面积 (千平方米)	总开发成本 (十亿越南盾)	登记开发商	Vinhomes 实际经济权益	预计开售时间
<b>Vinhomes Golden City</b>	Launched	Duong Kinh, Hai Phong	2406	23218	VHM	100%	2025
<b>Vinhomes Green Paradise</b>	Launched	Can Gio, HCMC	28700	465923	VHM <sup>2</sup>	100%	2025
<b>Happy Home Trang Cat</b>	Launched	Nam Trang Cat, Hai Phong	281	5,834	VHM	100%	2025
<b>Vinhomes Hai Van Bay</b>	Pipeline	Lien Chieu, Da Nang	5122	43922	VPL	100%	2026+
<b>Vinhomes Quang Hanh (Zone A)</b>	Pipeline	Cam Pha, Quang Ninh	322	2933	VIC	99%	2026+
<b>Vinhomes My Lam</b>	Pipeline	My Lam, Tuyen Quang	4554	18345	VHM <sup>2</sup>	66%	2026+
<b>Vinhomes Global Gate Ha Long</b>	Pipeline	Ha Long, Quang Ninh	41208	456639	VHM-VIC	70%	2026+
<b>Project BG 134ha</b>	Pipeline	Nham Bien, Bac Ninh	1340	6602	VHM <sup>2</sup>	66%	2026+
<b>Project HCMC 200ha</b>	Pipeline	Cu Chi, HCMC	2000	2129	VHM <sup>2</sup>	100%	2026+
<b>Project HCMC 880ha</b>	Pipeline	Hoc Mon, HCMC	8800	59000	VHM <sup>2</sup>	97%	2026+
<b>Project LA 930ha</b>	Pipeline	Tan My, Tay Ninh	9309	74406	VHM <sup>2</sup>	76%	2026+
<b>Project LA 1,090ha</b>	Pipeline	Phuoc Vinh Tay, Tay Ninh	10896	90757	VHM-VIG	100%	2026+
<b>Project KH 1254ha</b>	Pipeline	Cam Ranh, Khanh Hoa	12541	85294	VHM <sup>2</sup> -VinES	100%	2026+
<b>Project HY 30ha</b>	Pipeline	Pho Hien, Hung Yen	303	6,095	VHM	100%	2026+
<b>Project KH 10,360ha</b>	Pipeline	Cam Lam, Khanh Hoa	103565	285267	VHM <sup>2</sup> -Partners	100%	2027+
<b>Projects KH 1,120ha</b>	Pipeline	Khanh Hoa	11210	21881	Partners	100%	2027+

源: Vinhomes

附录：Vinhomes 2025 年经营业绩

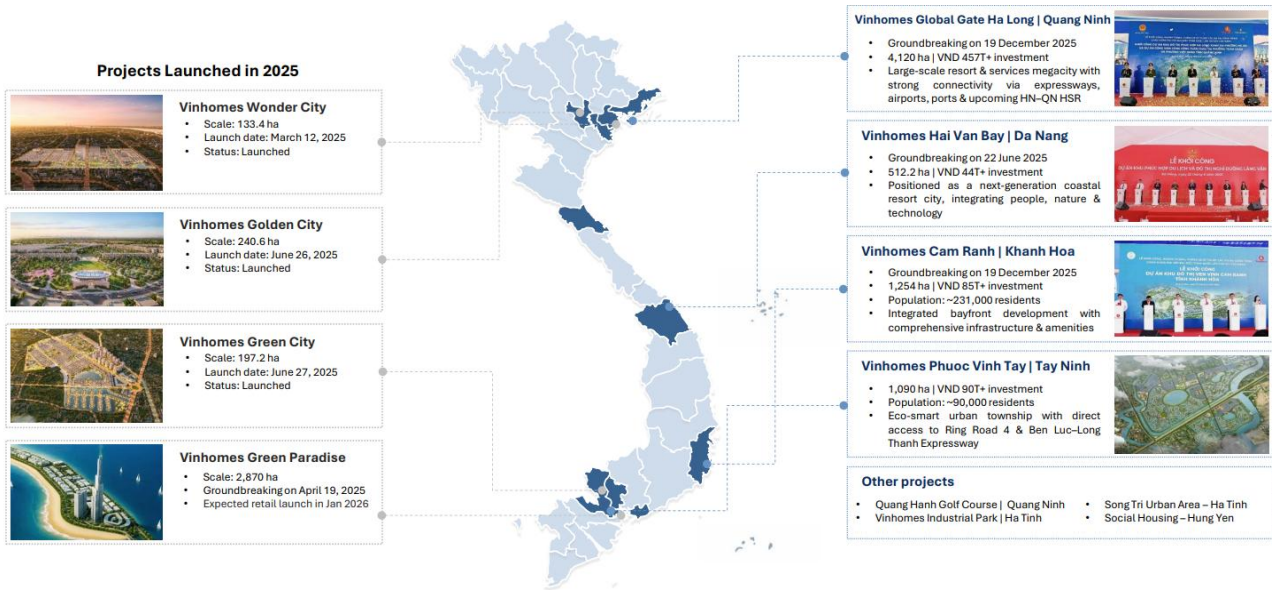
2025 年，VHM 实现合并净收入约 154 万亿越南盾，同比增长 51%。其中，房地产转让收入达到 108.3 万亿越南盾。税后利润为 42.1 万亿越南盾，同比增长 20%。

截至 2025 年末，Vinhomes 拥有越南房地产市场最大的土地储备，规模达 29500 公顷。自 2010 年以来，公司累计销售约 309000 套产品，涵盖公寓、别墅及联排住宅，对应累计销售额超过 1000 万亿越南盾（包括零售销售及大宗交易中按零售口径折算的销售）。

2025 年新推出的重点项目包括：Vinhomes Wonder City(河内)、位于阳京( Duong Kinh, 海防)的 Vinhomes Golden City、Vinhomes Green Paradise（芹耶）以及 Vinhomes Green City（隆安）。

受上述项目推动，公司合同销售额同比大幅增长 98%，达到 205.3 万亿越南盾（其中约 57%来自大宗销售），主要贡献来自 Green Paradise（约 31%）、Wonder City（约 18%）、Royal Island（约 14%）及 Ocean Park 2（约 12%）。

2025 年重点项目开售（左轴）/开工（右轴）情况



源：Vinhomes

## 股票排名

参考指数: VN - Index.

投资期: 6-18 个月

建议	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
收集	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
持有	预期收益率 -5% 至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率 -15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

## 行业排名

参考指数: VN - Index.

投资期: 6-18 个月

评级	具体
跑赢大市	与越南指数相比. 平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
中性	与越南指数相比. 平均行业利润率-5%至 5% 或行业前景中等
跑输大市	与越南指数相比. 平均行业利润率小于-5% 或行业前景不可观

## 免责声明

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考，投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定，投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券（越南）股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券（越南）股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券（越南）股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点，不能视为国泰君安证券（越南）股份公司的观点。另外，本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其在所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券（越南）的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能将出现利益冲突，影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容，其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券（越南）股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。

未经国泰君安证券（越南）股份公司的授权代表的书面同意，任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。



**GTJA 证券（越南） - 研究部**

武琼如

Research Analyst

[nhuvq@gtjas.com.vn](mailto:nhuvq@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:702

吴妙玲

Research Analyst

[linhnd@gtjas.com.vn](mailto:linhnd@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:705

郑庆玲

Research Analyst

[linhntk@gtjas.com.vn](mailto:linhntk@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:707

阮其明

Chief Economist

[minhntk@gtjas.com.vn](mailto:minhntk@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:706

阮玉侠

Research Analyst

[hiepnn@gtjas.com.vn](mailto:hiepnn@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:708

陈氏红绒

Director of Research

[nhungth@gtjas.com.vn](mailto:nhungth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext:703

**GTJA 证券（越南） - 客服部**

陈玄庄

Customer Service Specialist  
and translator

[trangth@gtjas.com.vn](mailto:trangth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:118

阮氏兰香

Customer Service Specialist  
and translator

[huongntl@gtjas.com.vn](mailto:huongntl@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:113

阮秋庄

Customer Service Specialist  
and translator

[trangnt@gtjas.com.vn](mailto:trangnt@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:114

**联系方式**

**河内总部**

**胡志明分公司**

咨询电话:

(024) 35.730.073

挂单电话:

(024) 35.779.999

Email: [info@gtjas.com.vn](mailto:info@gtjas.com.vn)

Website: [www.gtjai.com.vn](http://www.gtjai.com.vn)

河内市纸桥区陈维兴路 117 号  
Charm Vit 大厦一楼

电话:

(024) 35.730.073

传真: (024) 35.730.088

胡志明市第三郡国际工厂路第二  
号 BIS 三楼

电话:

(028) 38.239.966

传真:(028)38.239.696

