BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD

Ngày cập nhật:05/11/2026

CTCP VINHOMES (VHM– HSX)

Tổng quan doanh nghiệp:

Công ty Cổ phần Vinhomes (VHM: HSX) hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực phát triển các đại đô thị phức hợp quy mô lớn tại các vị trí trọng điểm của HCM, HN và các địa phương có tiềm năng tăng trưởng cao. Đồng thời đang mở rộng sang đầu tư/tổng thầu các dự án hạ tầng kết nối đô thị nhằm gia tăng giá trị cho quỹ đất hiện hữu. Quỹ đất của VHM hiện đạt khoảng 49.500 ha có lợi thế là phù hợp với định hướng quy hoạch, phát triển đô thị mới ở nhiều địa phương. Quy mô quỹ đất này bỏ xa các đối thủ cạnh tranh như Sun Group, NVL, PDR… và đủ để phát triển dự án trong nhiều năm tới.

Định giá:

Định giá	93.600
Giá hiện tại	63.300

Thông tin cổ phiếu:

Số lượng CP lưu hành	8,21 tỷ CP
KLGD bình quân 1 tháng (Triệu cp)	8,1
Biến động giá 1 tuần	1,93%
Biến động giá 1 tháng	-7,32%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	519,998

Diễn biến P/B:



Cập nhật kết quả kinh doanh 9T2026:

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	Q3/2025	Q3/2026	%yoy	Lũy kế 9T2025	Lũy kế 9T2026	%yoy	Ghi chú
Doanh thu thuần	**16.420,0**	**85.364,0**	**419,9%**	**50.413**	**202.585,9**	**301,9%**	**Doanh thu thuần Q3 và 9T2026 tăng trưởng ấn tượng svck nhờ đẩy mạnh bàn giao tại các dự án trọng điểm gồm Green Paradise, Global Gate Hạ Long, Ocean Park 2 và 3 và Saigon Park**
Lợi nhuận gộp	3.984	51.489,7	1.192%	17.618	118.625,2	573,3%	Lợi nhuận gộp Q3 và 9T2026 tăng mạnh so với doanh thu, kéo theo biên lợi nhuận gộp cải thiện rõ nét, tăng lần lượt 36% và 23,7% svck chủ yếu nhờ doanh thu bán hàng lô lớn được ghi nhận từ 2 dự án là Ocean Park 2 và Green Paradise có biên lợi nhuận cao, ước đạt từ 60 – 65%.
Doanh thu tài chính	7.899,5	5.063,7	-35,9%	21.810,6	14.321,3	-34,3%	Doanh thu tài chính Q3 và 9T2026 giảm svck do không ghi nhận khoản thu nhập khác cao đột biến.
Chi phí tài chính	4.966	24.398,2	391,3%	10.749,6	33.432,7	211,0%	Chi phí tài chính Q3 và 9T2026 duy trì xu hướng tăng mạnh svck. Trong đó, chi phí lãi vay 9T2026 đạt 10,9 nghìn tỷ đồng (+24,6% svck). Phần còn lại chủ yếu là lợi nhuận chia cho đối tác theo các hợp đồng hợp tác kinh doanh.
Chi phí SG&A	1.678,5	2.528,9	50,7%	4.949,2	6.238,0	26,0%	Dù đẩy mạnh bàn giao các dự án nhưng tỷ trọng chi phí SG&A trên doanh thu 9T2026 đạt 3,1%, giảm đáng kể so với mức 9,7% cùng kỳ nhờ bàn giao lô lớn tại các dự án giúp tiết giảm chi phí bán hàng.
Lợi nhuận từ HĐKD	5.240,1	29.569,3	464,3%	18.348	93.182,5	407,9%	
LNST	**4.435,6**	**23.021,0**	**419,0%**	**15.313,1**	**75.058,9**	**390,2%**	**LNST 9T2026 vượt 25% kế hoạch lợi nhuận cả năm (60.000 tỷ đồng). Biên LNST tăng 6,7% svck nhờ quản trị chi phí hiệu quả.**
Biên LNG	24,3%	60,3%		34,9%	58,6%		
Biên LNST	27,0%	27,0%		30,4%	37,1%		
% Kế hoạch DT năm	9,1%	30,0%		28,0%	71,1%		

Nguồn: FiinPro, VHM

CTCP VINHOMES (VHM– HSX)

Điểm nhấn doanh nghiệp:

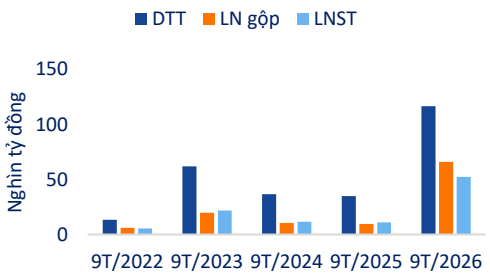
1. Đẩy mạnh phát triển hàng loạt dự án trong bối cảnh sức tiêu thụ tích cực.

Trong Q3/2026, VHM tiếp tục mở rộng danh mục dự án với việc đẩy nhanh tiến độ hoàn thiện các khối nhà thấp tầng tại Vinhomes Green Paradise và Vinhomes Global Gate Hạ Long. Bên cạnh đó, công ty tiếp tục xây dựng các dự án NOXH Happy Home Phố Hiến (Hưng Yên), quy mô 31,1 ha với 4.400 căn (khởi công từ tháng 06/2026) và Happy Home Tràng Cát (Hải Phòng), với 3.804 căn, đã cất nóc nhiều khối nhà. Ngoài ra, VHM đầu tư 2 dự án mới gồm khu đô thị đa mục tiêu Bình Minh – Tam Hưng, quy mô gần 600 ha tại phía Nam Hà Nội (khởi công tháng 8/2026) và dự án nhà ở xã hội Bà Điểm tại TP.HCM, quy mô gần 192 ha (được chấp thuận chủ trương đầu tư tháng 10/2026). Chúng tôi đánh giá việc triển khai đồng thời nhiều dự án quy mô lớn trong bối cảnh sức mua tích cực giúp VHM duy trì năng lực bán hàng và bàn giao trong các quý tiếp theo. Đồng thời, mở rộng tệp khách hàng là người lao động có nhu cầu ở thực. Qua đó tạo nền tảng tăng trưởng bền vững trong dài hạn. Theo thông tin từ VHM, lũy kế 9T2026, doanh số bán hàng 9 tháng đạt 219,6 nghìn tỷ đồng, tăng 35% so với cùng kỳ. Riêng Quý 3 ghi nhận 71,5 nghìn tỷ đồng, trong đó 81% đến từ kênh bán lẻ. Cuối Quý 3, doanh số đã bán nhưng chưa bàn giao đạt 185,6 nghìn tỷ đồng, gấp khoảng 1,7 lần mức trung bình giai đoạn 2021-2025.

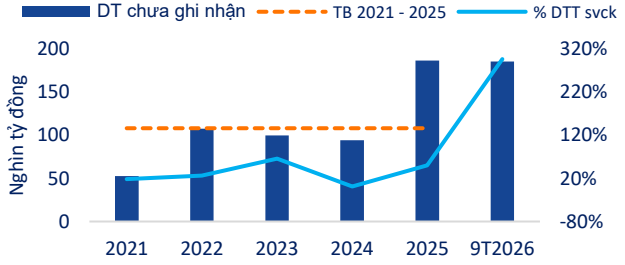
2. Tham gia phát triển các dự án hạ tầng, mở ra hướng tăng trưởng mới.

Ngoài danh mục các dự án BĐS, VHM gần đây cũng tham gia phát triển một số dự án hạ tầng giao thông lớn. Trong đó, ngày 15/10/2026, liên danh Vinhomes – SGC đã ký hợp đồng chìa khóa trao tay triển khai 5 tuyến Metro Hà Nội, với tổng mức đầu tư khoảng 900 nghìn tỷ đồng, chưa bao gồm chi phí giải phóng mặt bằng. Bên cạnh đó, tuyến đường sắt tốc độ cao Hà Nội – Quảng Ninh và Bến Thành – Cần Giờ đang được đẩy mạnh thi công tại nhiều vị trí, song song với công tác giải phóng mặt bằng và sản xuất phiến dầm. Việc tham gia các dự án hạ tầng mở ra hướng tăng trưởng mới, giúp VHM đa dạng hóa nguồn thu và giảm sự phụ thuộc vào chu kỳ của thị trường BĐS nhà ở. Đồng thời, các tuyến giao thông kết nối mới sẽ cải thiện khả năng tiếp cận và gia tăng giá trị cho quỹ đất hiện hữu của VHM.

Kết quả kinh doanh 9 tháng



Doanh số chưa ghi nhận

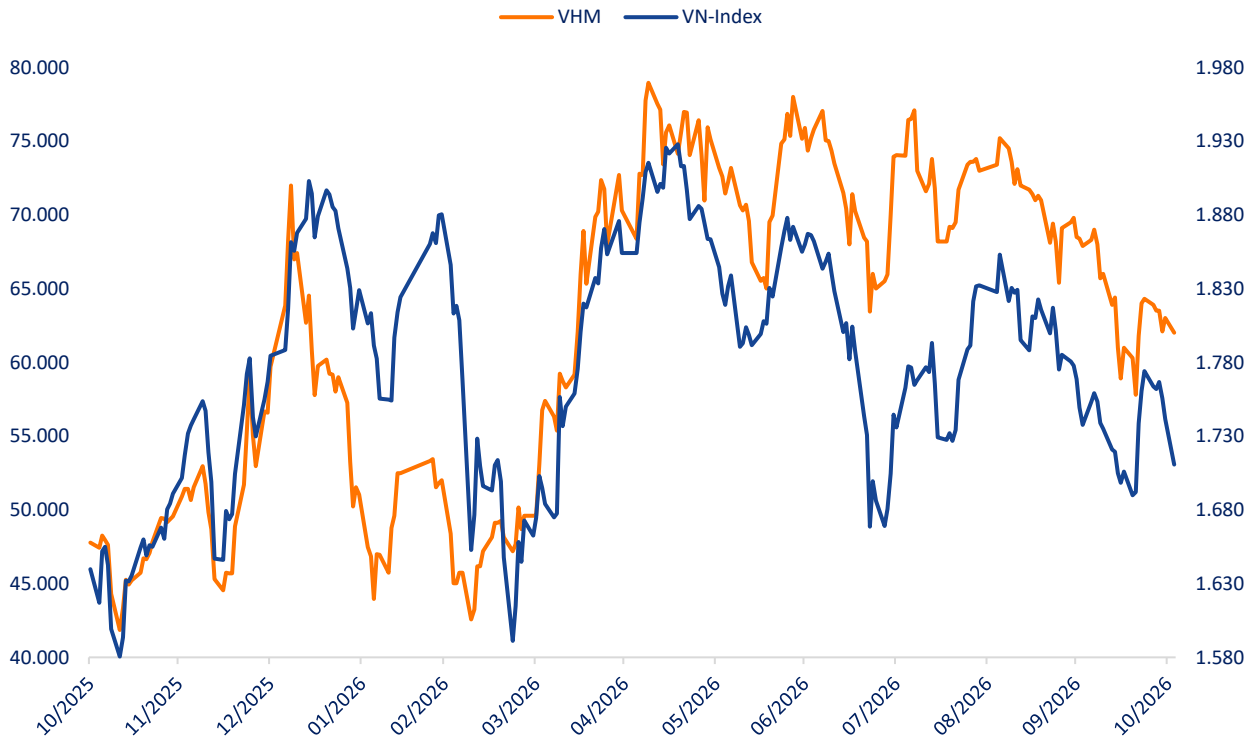


Dự phóng và định giá:

Chúng tôi nâng dự báo doanh thu thuần năm 2026 đạt 250 tỷ đồng (+63% svck) đến từ việc tiếp tục bàn giao các dự án trọng điểm gồm Ocean Park 2&3, Global Gate và Green Paradise. Bên cạnh đó, Q4 dự kiến ghi nhận thêm doanh thu từ Green City, Golden City và Wonder City. Biên lợi nhuận gộp cả năm ước đạt 57%, theo đó lợi nhuận gộp khoảng 143 nghìn tỷ đồng (+209% svck). Chi phí lãi vay đạt 13,4 nghìn tỷ đồng (+20% svck) do quy mô nợ vay tăng mạnh svck. Lợi nhuận sau thuế ước đạt 92 nghìn tỷ đồng (+112% svck), tương ứng biên lợi nhuận sau thuế 37%

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu VHM kết hợp phương pháp RNAV và P/B với tỷ lệ 50/50. Qua đó, đưa ra mức giá hợp lý là **93.600 đồng**.

Biến động của VHM và VN-Index trong vòng 1 năm



Nguồn: FiinPro, VHM

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Trưởng nhóm phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Lê Thị Ngọc	Chuyên viên phân tích	ngoc.le@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Mai	Chuyên viên phân tích	mai.nguyen@vfs.com.vn
Giang Việt Hoàng	Chuyên viên phân tích	hoang.giang@vfs.com.vn
Lê Phương Linh	Chuyên viên phân tích	linh.le@vfs.com.vn

***Tuyên bố miễn trách nhiệm*:** *Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.*