

## VRE - Kết quả Q1/2022 bị ảnh hưởng bởi COVID-19 nhưng vẫn phục hồi so với Q4/2021

Kết quả kinh doanh Q1/2022 của VRE thấp hơn Q1/2021 do bị ảnh hưởng bởi đại dịch nhưng phục hồi mạnh so với Q4/2021 với tổng doanh thu đạt 1.369 tỷ đồng (giảm 38% theo năm nhưng tăng 0,2% theo quý) và LNST đạt 378 tỷ đồng (giảm 52% theo năm nhưng tăng 210% theo quý).

Doanh thu cho thuê bất động sản đạt 1.246 tỷ đồng (giảm 27% theo năm nhưng tăng 40% theo quý) do chi gói hỗ trợ 464 tỷ đồng để miễn, giảm tiền thuê cho khách thuê bị ảnh hưởng bởi COVID-19, thấp hơn mức 766 tỷ đồng chi trong Q4/2021. VRE kỳ vọng gói hỗ trợ sẽ tiếp tục giảm trong các quý tiếp theo khi nền kinh tế phục hồi. Tỷ lệ lấp đầy trung bình của 80 trung tâm thương mại (TTTM) đang hoạt động trong Q1/2022 giảm 0,2 điểm % theo quý và 1,6 điểm % theo năm xuống 82,7% do các khách thuê nhỏ gặp khó khăn về tài chính rút lui. Trong khi đó, nhiều khách thuê lớn trong nước và quốc tế đang có kế hoạch mở thêm cửa hàng tại các TTTM của VRE trong những tháng tới. Lượt khách tham quan tiếp tục tăng trong Q1/2022, đạt 26,5 triệu, tăng 30% so với Q4/2021 và gấp 2 lần so với Q3/2021 và dự kiến sẽ tiếp tục tăng trong thời gian tới.

Ba TTTM mới dự kiến sẽ được khai trương vào năm 2022, trong đó VMM Smart City với tổng diện tích sàn là 68.000 m<sup>2</sup> khai trương vào ngày 28/4/2022 và VCP Mỹ Tho và VCP Bạc Liêu với tổng diện tích sàn khoảng 27.000 m<sup>2</sup> sẽ được khai trương vào tháng 6/2022 với tỷ lệ lấp đầy cam kết lần lượt là 98%, 96% và 95%. Từ năm 2022 đến 2026, VRE điều chỉnh kế hoạch mở rộng từ 3 triệu m<sup>2</sup> sàn bán lẻ xuống 1,4-2,0 triệu m<sup>2</sup> do ảnh hưởng của đại dịch với tổng vốn đầu tư dự kiến là 0,7-1 tỷ USD, chủ yếu lấy từ dòng tiền hoạt động kinh doanh. Công ty cũng muốn nâng cấp cơ cấu khách thuê trong 20-25 TTTM hiện hữu vào năm 2022-2023 và cải thiện hệ thống chiếu sáng và biển báo trong tất cả các TTTM để cải thiện trải nghiệm khách hàng và tăng lượt khách tham quan.

Doanh thu chuyển nhượng bất động sản giảm 81% theo năm và 81% theo quý, xuống 84 tỷ đồng do số lượng nhà phố thương mại bàn giao thấp hơn (20 căn so với 104 căn trong Q4/2021 và 111 căn trong Q1/2021). Mặt khác, việc mở bán có sự cải thiện rõ rệt. Hơn 270 căn nhà phố thương mại, trong đó có 240 căn từ dự án ở Quảng Trị, được bán ra với tổng giá trị hợp đồng gần 1.600 tỷ đồng trong Q1/2022. Công ty đặt mục tiêu bán gần 600 căn với giá trị hơn 3.100 tỷ đồng cho cả năm 2022. Tuy nhiên, đóng góp của doanh thu chuyển nhượng bất động sản sẽ giảm trong những năm tới do VRE sẽ tập trung vào mảng kinh doanh chính là cho thuê bất động sản.

Đơn vị: tỷ đồng	Q1/2021	Q4/2021	Q1/2022	Theo quý	Theo năm
Doanh thu cho thuê BĐS	1.712	891	1.246	+40%	-27%
Doanh thu bán BĐS	452	436	84	-81%	-81%
<b>Tổng doanh thu</b>	<b>2.226</b>	<b>1.367</b>	<b>1.369</b>	<b>+0,2%</b>	<b>-38%</b>
<b>LNST</b>	<b>781</b>	<b>122</b>	<b>378</b>	<b>+210%</b>	<b>-52%</b>

Nguồn: Báo cáo tài chính 4Q2021 và 1Q2022 của VRE.

**Nhận định:** Kết quả kinh doanh Q1/2022 thấp hơn ước tính nhưng chúng tôi vẫn giữ nguyên dự phóng năm 2022 với doanh thu thuần là 7.496 tỷ đồng (+27% n/n) và LNST là 2.320 tỷ đồng (+31% n/n) nhờ 3 TTTM mở mới, lượt khách tham quan cải thiện và gói hỗ trợ dự kiến sẽ giảm dần trong các quý tiếp theo. Giá mục tiêu năm 2022 vẫn giữ ở mức 34.000 đ/cp, cao hơn 14% so với giá thị trường.

Phạm Thái Thanh Trúc

[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

## Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

### Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

### Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

### Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

**Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

**Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.**

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2022). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.