



Cập nhật nhanh VRE – MUA

Ngày 28/04/2026



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

MUA

HOSE: VRE

Bất động sản

Giá mục tiêu (VND) **36.000**

Giá hiện tại (VND) **28.800**

Tỷ lệ tăng giá 25,0%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 3,5%

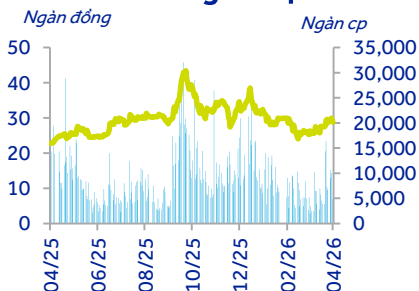
Tổng tỷ suất lợi nhuận **28,5%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-12,3	13,8	-11,1	26,3
Tương đối	-17,2	-1,0	-10,3	-27,7

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

SADO	41,5%
Tập đoàn Vingroup - CTCP	18,8%

Thống kê

24/04/26

Mã Bloomberg

VRE VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 22.200 - 45.200

SL lưu hành (triệu cp) 2.272

Vốn hóa (tỷ đồng) 67.033

Vốn hóa (triệu USD) 2.543

Room khối ngoại còn lại (%) 38,0

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 39,7

KLGD TB 3 tháng (tr cp) 6.962.567

VND/USD 26.358

Index: VNIndex / HNX 1853,29/251,95

CTCP VINCOM RETAIL (HSX: VRE)

Tăng trưởng lợi nhuận Q1/2026 chủ yếu đến từ doanh thu tài chính cao hơn và lãi đột biến 185 tỷ đồng từ giao dịch chuyển nhượng một bất động sản đầu tư. Điều chỉnh tăng 3% dự phóng lợi nhuận năm 2026 lên 5.581 tỷ đồng để phản ánh khoản lãi đột biến nêu trên. Duy trì giá mục tiêu cuối năm 2026 ở mức 36.000 đ/cp nhưng chuyển khuyến nghị từ Khả quan sang Mua do giá cổ phiếu đã giảm 7% kể từ báo cáo ngày 27/01/2026.

VRE công bố KQKD Q1/2026 khả quan với doanh thu đạt 2.294 tỷ đồng (+8% svck) và LNST đạt 1.606 tỷ đồng (+36% svck), hoàn thành 30% kế hoạch lợi nhuận và 30% dự phóng của ACBS. Tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu đến từ:

- (1) Doanh thu tài chính (chủ yếu từ lãi tiền gửi, cho vay và đặt cọc) tăng 34% svck, đạt 836 tỷ đồng;
- (2) Lãi đột biến 185 tỷ đồng từ giao dịch chuyển nhượng bất động sản đầu tư cho một bệnh viện ở phường Tân Sơn Nhất, TP.HCM.

Mảng cho thuê bất động sản tăng trưởng ổn định trong Q1/2026 với doanh thu đạt 2.208 tỷ đồng (+9% svck) và biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ xuống 56,2% so với mức 58% của Q1/2025. Nếu loại bỏ kết quả hoạt động của trung tâm thương mại (TTTTM) đã chuyển nhượng trong Q4/2025 là VCC Nguyễn Chí Thanh thì doanh thu mảng này tăng trưởng 11,8% svck trong Q1/2026 nhờ vào:

- (1) tỷ lệ lấp đầy của các TTTM cải thiện lên mức 88,9% vào cuối Q1/2026 so với 86,1% vào Q1/2025 và
- (2) 3 TTTM mới khai trương trong năm 2025 với tổng diện tích sàn tăng thêm 119.000 m².

VRE giữ nguyên kế hoạch khai trương 1 TTTM mới trong năm 2026 là Vincom Plaza Đan Phượng với diện tích sàn bán lẻ khoảng 25.000 m² vào Q3/2026. Năm 2027 công ty dự kiến khai trương VMM Hậu Nghĩa tại Tây Ninh và nâng cấp VCP Cộng Hòa. Năm 2028 công ty có kế hoạch mở rộng quy mô lớn và dự kiến mở mới 3-5 TTTM bao gồm 3 TTTM tại dự án Vinhomes Green Paradise ở Cần Giờ, và 2 dự án VMM lần lượt nằm trong tổ hợp dự án Vinhomes Global Gate tại Hà Nội và Quảng Ninh.

Vincom Collection là mô hình quản lý, vận hành và marketing các khu phố thương mại (shophouse) tại các khu đô thị lớn của Vingroup. Mô hình này hiện vẫn trong giai đoạn mới đầu tư và hoàn thiện do đó tỷ trọng đóng góp doanh thu năm 2026 không đáng kể, chỉ khoảng 1,5-2%.

3 dự án shophouse ở Vũ Yên, Móng Cái và Cần Giờ có tổng mức đầu tư khoảng 13.000 tỷ đồng. Dự án Vũ Yên và Móng Cái dự kiến mở bán sớm nhất vào năm 2027 và dự án Cần Giờ dự kiến mở bán năm 2028.

	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	9.791	8.939	8.837	9.059	11.501
Tăng trưởng	33,0%	-8,7%	-1,1%	2,5%	27,0%
EBITDA (tỷ đồng)	6.020	5.152	5.274	5.652	6.555
Tăng trưởng	27,4%	-14,4%	2,4%	7,2%	16,0%
LNST (tỷ đồng)	4.409	4.096	6.446	5.581	6.574
Tăng trưởng	58,8%	-7,1%	57,4%	-13,4%	17,8%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	1.940	1.802	2.837	2.456	2.893
Tăng trưởng	58,8%	-7,1%	57,4%	-13,4%	17,8%
ROE	12,4%	10,3%	14,3%	10,9%	11,5%
ROIC	11,0%	7,5%	6,6%	6,3%	7,1%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-0,2	0,3	0,3	0,4	-0,5
EV/EBITDA (x)	11,3	13,2	12,9	12,0	10,4
P/E (lần)	14,8	16,0	10,2	11,7	10,0
P/B (lần)	1,7	1,6	1,4	1,2	1,1
Cổ tức (đồng)	0	0	1.000	0	0
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	3,5%	0,0%	0,0%

Bảng 1: Kết quả kinh doanh

Đơn vị: tỷ đồng	Q1/2025	Q1/2026	Thay đổi svck	Kế hoạch 2026	% hoàn thành
Doanh thu	2.131	2.294	8%	10.132	25%*
Trong đó: Cho thuê BĐS	2.026	2.208	9%		
Chuyển nhượng BĐS	48	18	-63%		
Khác	57	67	18%		
Lợi nhuận gộp	1.202	1.254	4%		
Lợi nhuận từ chuyển nhượng BĐS đầu tư	0	185	1291%		
Doanh thu tài chính	625	836	34%		
Chi phí tài chính	243	205	-15%		
Chi phí bán hàng	67	63	-6%		
Chi phí QLDN	105	86	-18%		
LNST	1.177	1.606	36%	5.375	30%

Nguồn: VRE, ACBS.

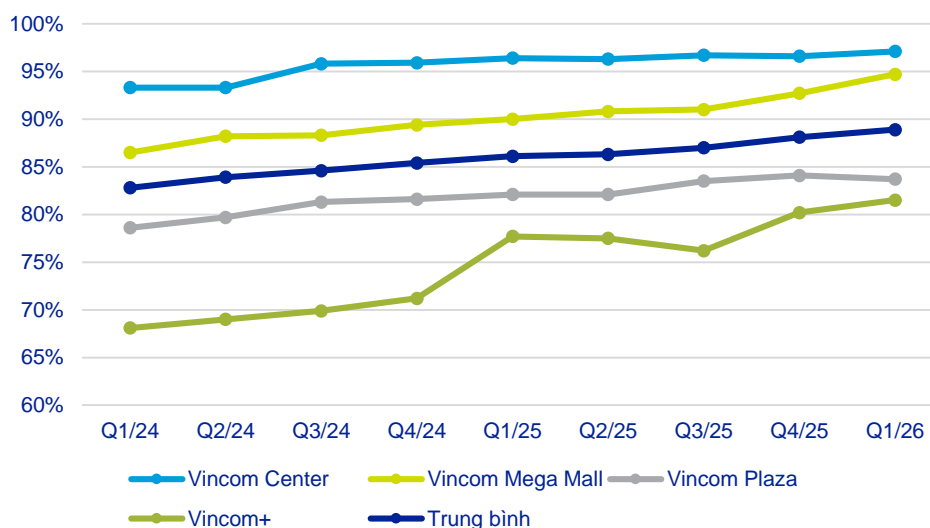
Ghi chú: * dựa trên doanh thu điều chỉnh. Doanh thu điều chỉnh cộng thêm 280 tỷ doanh thu từ bán bất động sản đầu tư, được trình bày tại thuyết minh số 25 trên BCTC hợp nhất Q1/2026.

Bảng 2: Các TTTM mới dự kiến khai trương

Dự án	Vị trí	Diện tích sàn (m2)
TTTM dự kiến khai trương năm 2026		
VCP Đan Phượng	Hà Nội	25.000
TTTM dự kiến khai trương năm 2027		
VMM Hậu Nghĩa	Tây Ninh	70.000
TTTM dự kiến khai trương sau 2027		
3 TTTM ở Vinhomes Green Paradise	TP.HCM	n/a
1 VMM ở Vinhomes Global Gate	Hà Nội	n/a
1 VMM ở Vinhomes Global Gate	Quảng Ninh	n/a

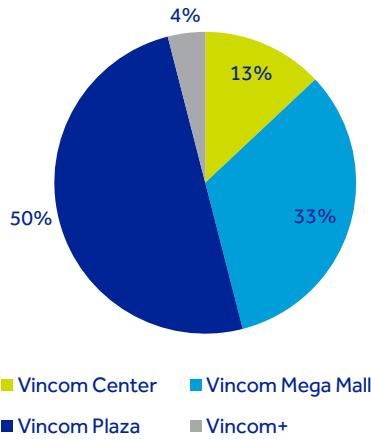
Nguồn: VRE

Hình 1: Tỷ lệ lấp đầy

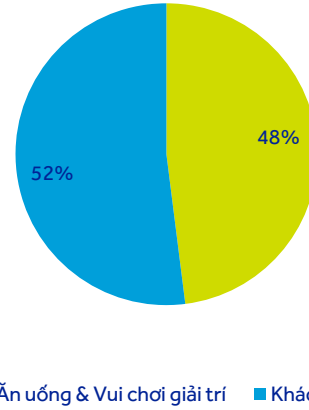


Nguồn: VRE

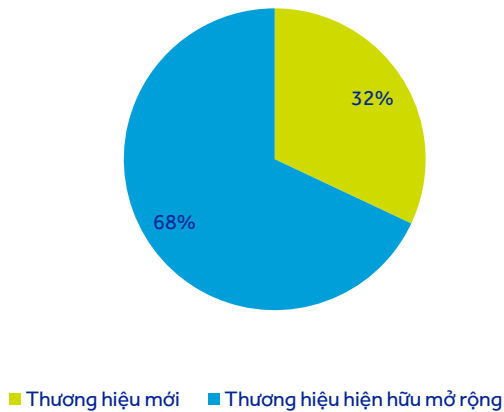
Hình 2: Tỷ trọng diện tích sàn bán lẻ theo loại hình TTTM cuối Q1/2026



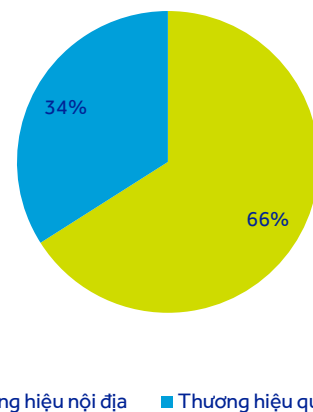
Hình 3: Tỷ trọng diện tích cho thuê mới theo ngành Q1/2026



Hình 4: Tỷ trọng diện tích cho thuê mới theo thương hiệu mới và thương hiệu hiện hữu mở rộng Q1/2026



Hình 5: Tỷ trọng diện tích cho thuê mới theo thương hiệu nội địa và quốc tế Q1/2026



Nguồn: VRE

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOẺ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% = E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% = E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% = E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

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 (2026). 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.