

13 JAN 2022

## Vinhomes (VHM VN)

### Company Profile

บริษัทผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์รายใหญ่ในเวียดนามทั้งโครงการที่อยู่อาศัย สำนักงานและอาคารพาณิชย์ โดยครองส่วนแบ่งตลาดสูงสุด เป็นหุ้นขนาดใหญ่ที่อยู่ในดัชนี VN30 และเป็นบริษัทในเครือของ Vingroup (VIC VN) หนึ่งในบริษัทที่ใหญ่ที่สุดในเวียดนาม ซึ่งปัจจุบันถือหุ้นอยู่ 66% เข้าจดทะเบียนที่ตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (HOSE) เมื่อปี 2018

### ผู้นำตลาดอสังหาริมทรัพย์เจ้าใหญ่ในเวียดนาม

Vinhomes เป็นบริษัทผู้นำด้านอสังหาริมทรัพย์ ครองส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 คิดเป็นสัดส่วนราว 1 ใน 4 ของตลาดที่อยู่อาศัยทั้งหมด และมีส่วนแบ่งตลาดมากที่สุดทั้งในกลุ่ม premium และ mid-end โดยบริษัทมีที่ดินในครอบครองสูงที่สุดคิดเป็นพื้นที่สำหรับพัฒนาที่อยู่อาศัยราว 80% และที่เหลือเป็นพื้นที่อุตสาหกรรม แต่ 90% ของที่ดินทั้งหมดยังไม่ถูกพัฒนา แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโตของบริษัทที่จะสนับสนุนโครงการใหม่ได้อีกใน 30 ปีข้างหน้า สอดคล้องกับการขยายตัวของเมืองที่เพิ่มขึ้น

### ตลาดที่อยู่อาศัยมีแนวโน้มฟื้นตัว

จากข้อมูลของบริษัทเปิดเผยข้อมูลจากการสำรวจพื้นที่ตลาดอสังหาริมทรัพย์ของเวียดนาม ในปี 2022 ยังมีแนวโน้มสดใส โดยความต้องการสร้างอสังหาริมทรัพย์ใหม่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จากปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว อัตราดอกเบี้ยจํานองที่ยังไม่สูงมากนัก และการพัฒนาโครงการที่เพิ่มขึ้นจากการคลายกฎระเบียบ โดยทาง VNDirect ประเมินว่าตลาดที่พักอาศัย โดยเฉพาะคอนโดมิเนียมในโฮจิมินห์ ได้ผ่านจุดต่ำสุดในปี 2021 ไปแล้ว และคาดว่าจะฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่งในปี 2021-23 ราว 60-70% และคาดว่าจะยอดขาย (Presales) และยอดขายที่มาจากการรอโอนกรรมสิทธิ์ (Backlog) จะเพิ่มขึ้น โดยบริษัทมีการประเมินยอดขายล่วงหน้าของปีนี้ว่า Vinhomes จะมีทั้งปริมาณและมูลค่าเพิ่มขึ้น 48% YoY และ 109% YoY ตามลำดับ นอกจากนี้คาดว่าจะได้รับการสนับสนุนจากการเปิดตัวโครงการใหม่อย่าง Dream City, Co Loa และ Wonder Park ซึ่งเป็นโครงการอพาร์ทเมนท์ บ้านเดี่ยวและวิลล่าตามเมืองใหญ่อีกด้วย

### ผลกระทบจาก Covid-19

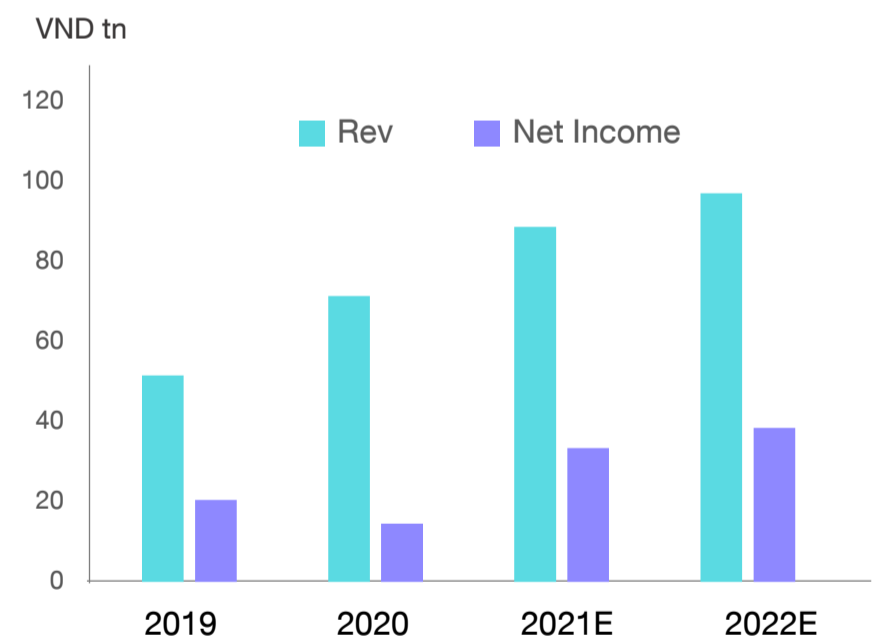
แม้ว่าในช่วงการแพร่ระบาดของ Covid-19 จะกระทบกับการดำเนินธุรกิจ แต่จากผลสำรวจของบริษัทพบว่าความต้องการซื้อบ้านยังคงแข็งแกร่ง เมื่อพิจารณาจากความต้องการในตลาดอสังหาฯยังคงสูงในโครงการใหม่ และระดับราคาอสังหาฯที่ยังคงเพิ่มขึ้น เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับราคาวัสดุก่อสร้างที่พุ่งสูงขึ้นซึ่งสะท้อนในราคาอสังหาฯ โดยเฉพาะคอนโดมิเนียม ซึ่งถึงแม้ว่าในไตรมาส 3 บริษัทจะมีรายได้ลดลง 22% แต่กลับมีกำไรเพิ่มขึ้น 84% YoY หนุนจากกลยุทธ์เน้นการขายเป็นล็อตใหญ่ ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูง นอกเหนือจากการขายปลีกในแต่ละโครงการ ส่งผลให้ 9 เดือนแรกของปี 2021 รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้น 25% แม้จะได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ Covid-19



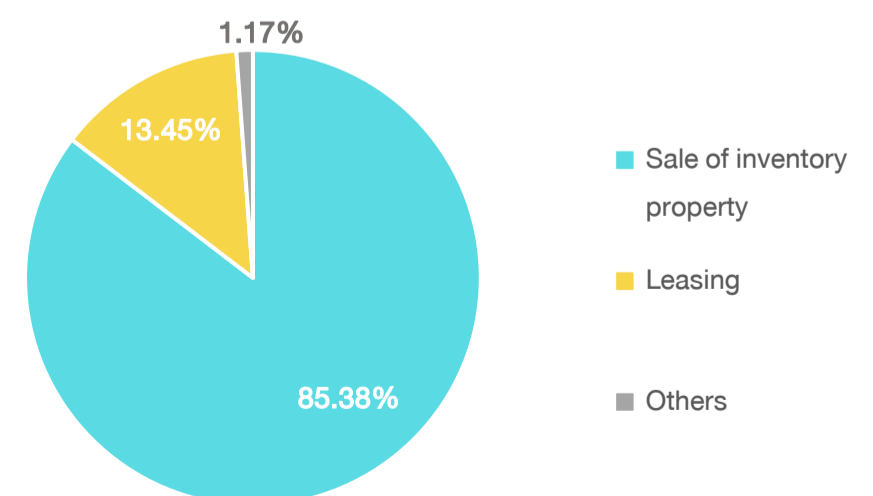
Last Price : VND 83,600  
 Cons. Target Price: VND 101,751 (+21.7%)  
 Cons. Rating: **BUY**  
 Market Cap: VND 364tn  
 Stock Exchange: HOSE

Key Information	20A	21E	22E
PE:	11.6x	9.9x	8.8x
EPS Growth:	-29.4%	141.8%	11.4%
ROE:	38.6%	31.5%	27.5%
Dividend Yield :	1.4%	1.1%	0.8%

### Financials



### Revenue Breakdown



Source: Company Data, Bloomberg, VNDirect Securities, Vietcombank Securities, Statista as of 13/01/22

13 JAN 2022

## Technical View by ASP Research



ชาญชัย พันธนาทิจ  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045

**Technical Comment:** ภาพรายวัน เคลื่อนไหวในกรอบ Sideway up **คาดการณ์ความเคลื่อนไหว**  
**ที่ VND 81,400-87,400**

ทั้งนี้เรามองว่าในปัจจุบันระดับ P/E ค่อนข้างถูกเหมือนเทียบกับในอดีต โดย Bloomberg ประเมินการเติบโตของกำไรบริษัทปีนี้ที่ 39%

### Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุกรรมใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

Source: Company Data, Bloomberg, VNDirect Securities, Vietcombank Securities, Statista as of 13/01/22