

# CTCP LIZEN – HOSE: LCG

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 11,700

Upside: +27%

## CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1.2026

Trong Quý 1.2026, LCG ghi nhận DTT = 341 tỷ VNĐ (-20% YoY), LNST-CĐTS = 16 tỷ VNĐ (-22% YoY). Trong đó:

### 1. Doanh thu thuần -20% YoY chủ yếu tới từ:

- Doanh thu xây dựng đạt 298 tỷ VNĐ (-26% YoY). BSC cho rằng mức suy giảm đến từ (1) Quý 1 thường là quý thấp điểm của thi công, (2) Khan hiếm nguyên vật liệu ảnh hưởng tới tiến độ thi công các dự án.
- Doanh thu bán hàng hóa, khác đạt 43 tỷ VNĐ (+440% YoY), có thể đến từ việc đẩy mạnh hoạt động cung cấp vật tư cho các nhà thầu trong quá trình thi công và bán các hợp đồng EPC điện mặt trời.

**2. Biên lợi nhuận gộp đạt 11% (-2 điểm % YoY).** BSC cho rằng mức giảm chủ yếu do mảng xây lắp khi (1) quý 1 là quý thấp điểm và (2) các dự án lớn của LCG đang tập trung ở giai đoạn thi công xử lý nền đất nên biên lợi nhuận mỏng hơn so với giai đoạn hoàn thiện ở cuối dự án.

**3. Lãi từ công ty liên kết đạt 9.5 tỷ VNĐ** (so với cùng kỳ không ghi nhận) tới từ BOT Bắc Giang – Lạng Sơn khi đã hết lỗ trong năm 2025. Theo đó, LNST – CĐTS -22% YoY chủ yếu do sự sụt giảm lợi nhuận của mảng xây lắp.

## ĐÁNH GIÁ KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1.2026

- Doanh thu và LNST-CĐTS lần lượt đạt 9.5% và 9.4% dự báo của BSC.
- Mặc dù KQKD Quý 1 thấp hơn so với dự báo của BSC, tuy nhiên chúng tôi đánh giá đây chỉ mang tính thời điểm khi doanh thu và lợi nhuận chủ yếu sẽ tập trung từ Quý 2 tới hết năm (lợi nhuận mỗi quý trung bình gấp 2-3 lần Quý 1).
- Tình trạng khan hiếm nguồn cung vật liệu diễn ra từ đầu năm 2026 ảnh hưởng đến tiến độ thi công của các dự án. Ngoài ra, các dự án có khối lượng lớn của năm 2026 như Đường di sản Hưng Yên, Cao tốc Quy Nhơn – Pleiku, . . . vẫn đang trong giai đoạn giải phóng mặt bằng và xử lý nền đất nên chưa thể triển khai đóng góp doanh thu và lợi nhuận trong Quý 1. BSC kỳ vọng điểm rơi của các dự án sẽ vào Quý 2 và Quý 4 năm 2026.

KQKC	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	2,008	2,817	3,002	4,624
Lợi nhuận gộp	285	344	300	467
NPATMI	104	121	151	223
EPS	519	603	708	1,078

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

01/06/2026 – HOSE: LCG

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Vũ Công Hoàng Duy

(Chuyên viên phân tích)

[Duyvch@bsc.com.vn](mailto:Duyvch@bsc.com.vn)

### Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	9,180
Cổ phiếu LH (Triệu):	207
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	1,889
Thanh khoản 30n (Triệu):	4.8
Sở hữu nước ngoài:	2.4%

Mở tài khoản



## PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1 NĂM 2026

Chỉ tiêu	Q1.2025	Q1.2026	%YoY	2026F	%YoY
<b>Doanh thu thuần</b>	428	341	-20%	4,624	54%
Giá vốn	(374)	(305)	-18%	(4,157)	54%
<b>Lãi gộp</b>	55	36	-34%	467	54%
DTTC	3	6	110%	10	43%
CPTC	(18)	(18)	0%	(112)	48%
Trong đó: lãi vay	(18)	(18)	0%	(112)	52%
Lãi từ CTLK	-	10	100%	54	48%
Chi phí Bán hàng	-	-	-	-	-
Chi phí Quản lý doanh nghiệp	(15)	(17)	11%	(155)	54%
Lãi từ HĐKD	25	17	-30%	264	54%
Thu nhập khác, ròng	0	0	-91%	1	-86%
Lợi nhuận trước thuế	25	17	-31%	265	48%
Thuế Thu nhập doanh nghiệp	(5)	(2)	-60%	(44)	48%
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	20	15	-24%	221	48%
Lợi ích Cổ đông thiểu số	-	-	-153%	(1)	48%
<b>LNST – CĐTS</b>	20	16	-22%	223	48%
<b>Breakdown doanh thu</b>					
Xây dựng	401	298	-57%	4,456	47%
Bất động sản	8	-	-100%	22	0%
Khác	19	43	34%	147	0%
<b>Biên LNG</b>	12.8%	10.6%	-2.2%	10.1%	0.1%
Xây dựng	12.6%	12.0%	-0.6%	9.8%	-0.2%
Bất động sản	18.5%	0%	-18.5%	6.9%	0%
Khác	13.6%	0.7%	-12.9%	10.1%	0%
<b>Biên LNR</b>	5%	5%	0%	5%	0%

Nguồn: BSC Research

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

02/06/2026 – HOSE: LCG

**KHUYẾN NGHỊ:** MUA  
**Giá mục tiêu:** 11,700  
**Upside:** +27%

### Thông tin doanh nghiệp

**Giá hiện tại (VND):** 9,180  
**Cổ phiếu LH (Triệu):** 207  
**Vốn hoá (Tỷ VND):** 1,889  
**Thanh khoản 30n (Triệu):** 4.8  
**Sở hữu nước ngoài:** 2.4%

## CẬP NHẬT LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ VÀ DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2026

Trong năm 2026, LCG đặt kế hoạch Doanh thu thuần = 5,000 tỷ VNĐ (+67% YoY), Lợi nhuận sau thuế = 250 tỷ VNĐ (+67% YoY). Mục tiêu doanh thu +67% YoY là cao hơn so với dự báo cũ của BSC do dự án Xây dựng mở rộng đoạn Yên Bái – Lào Cai được triển khai nhanh hơn.

So với **Báo cáo trước đó**, BSC vẫn giữ nguyên quan điểm đối với LCG trong năm 2026:

1. Khối lượng backlog dồi dào đảm bảo công việc cho 2 năm tới. Tính đến hết năm 2025, khối lượng Backlog của LCG đạt khoảng 9,054 tỷ VNĐ (+93% YoY).
2. Công ty liên kết Bắc Giang - Lạng Sơn hết lỗ do kết nối được vào với cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng.
  - Về Bắc Giang – Lạng Sơn (đã có lợi nhuận từ Quý 4.2025).
  - Về dự án Hữu Nghị - Chi Lăng, tính đến hết Quý 1.2026, tổng giá trị thi công đạt hơn 72% (1 số đoạn đã thông xe trong Quý 1, trong khi 1 số đoạn vẫn chưa giải phóng được mặt bằng). Với nỗ lực của Chính phủ đẩy mạnh đầu tư công như hiện nay, BSC kỳ vọng dự án thông tuyến vào Quý 4.2026, giúp BOT Bắc Giang – Lạng Sơn tiếp tục tăng nền lợi nhuận.

Tại Báo cáo này, chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng trong năm 2026 như sau:

**Doanh thu thuần = 4,624 tỷ VNĐ (+54% YoY, +29% so với báo cáo cũ), LNST-CĐTS = 223 tỷ VNĐ (+48% YoY, +30% so với báo cáo cũ) với EPS FWD 2026 = 1,078 VNĐ/cp, P/E FWD 2026 = 8.5x, P/B FWD 2026 = 0.7x.** Cụ thể:

- BSC điều chỉnh doanh thu mảng xây lắp +24% so với báo cáo trước đó chủ yếu do kỳ vọng doanh nghiệp ghi nhận doanh thu lợi nhuận từ dự án Mở rộng cao tốc Nội Bài – Lào Cai (Quý 1.2026 đã hoàn thành 40% tổng giá trị dự án, so với kỳ vọng BSC là 10%).
- Biên lợi nhuận gộp = 10.1% (+0.1 điểm % YoY, -0.4 điểm % so với báo cáo cũ). Chúng tôi điều chỉnh biên lợi nhuận gộp -0.4% so với báo cáo trước đó do lo ngại rủi ro về giá nguyên vật liệu tăng cao trong năm 2026.
- BSC điều chỉnh lãi công ty liên kết +10% so với báo cáo cũ do CTLK Bắc Giang - Lạng Sơn đã có lợi nhuận từ Quý 4.
- Chúng tôi bỏ BOT Bắc Giang – Lạng Sơn – Hữu Nghị ra khỏi dự phóng lợi nhuận CTLK do chuyển thành công ty con từ 2026.

### RỦI RO

- Giá nguyên vật liệu đầu vào tăng cao trong năm 2026

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

02/06/2026 – HOSE: LCG

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	11,700
Upside:	+27%

### Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	9,180
Cổ phiếu LH (Triệu):	207
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	1,889
Thanh khoản 30n (Triệu):	4.8
Sở hữu nước ngoài:	2.4%

## CẬP NHẬT KHÁC

- CTCP Bắc Giang – Lạng Sơn – Hữu Nghị trở thành công ty con (từ CTLK) do đó BSC sẽ chuyển doanh thu lợi nhuận của công ty này từ công ty liên kết sang hợp nhất với công ty mẹ.** BSC cho rằng công ty Bắc Giang – Lạng Sơn – Hữu Nghị không còn phụ trách phần BOT của dự án Hữu Nghị - Chi Lăng mà chỉ hoạt động xây dựng.
- LCG tăng góp vốn vào CTCP Cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng**
  - CTCP Cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng đang là Nhà đầu tư của dự án Hữu Nghị - Chi Lăng. Trong năm 2025, LCG đã góp thêm 124 tỷ VNĐ vào CTCP Cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng nâng lên 211 tỷ VNĐ.
  - Theo dõi quá khứ, (i) đa số công việc của dự án này sẽ đẩy về Công ty mẹ LCG triển khai, (ii) CTCP Cao tốc Hữu Nghị Chi Lăng không ghi nhận lợi nhuận. BSC đã phản án dự án Hữu Nghị - Chi Lăng vào trong Backlog triển khai.

## CẬP NHẬT THÔNG TIN ĐHĐCĐ THƯỜNG NIÊN NĂM 2026

### 1. Cập nhật Dự án & Chiến lược kinh doanh

- Tự chủ chuỗi cung ứng vật liệu:** Để tự chủ và đối phó với tình trạng giá nguyên vật liệu xây dựng biến động, LCG đã hoàn tất đầu tư mua 51% cổ phần tại một công ty khai thác mỏ ở Phú Thọ.
- Mảng Bất động sản:** Đẩy nhanh các thủ tục để hoàn tất pháp lý tại 3 dự án trọng điểm: Khu dân cư Hiệp Thành (TP.HCM), Khu đô thị Long Tân 77ha (Nhơn Trạch, Đồng Nai) và Nam Phương City (Lâm Đồng).

### 2. Cập nhật Q&A ĐHĐCĐ

#### a. Tầm nhìn và định hướng chiến lược 2026 – 2030

- Mảng hạ tầng: Trọng tâm cốt lõi của doanh nghiệp vẫn là mảng hạ tầng và hướng tới các dự án PPP với vai trò kép là nhà đầu tư kiêm nhà thầu.
- Mảng năng lượng: Ưu tiên các dự án đã có pháp lý rõ ràng.
- Mảng bất động sản: Tập trung xử lý các dự án dở dang và phát triển trên quỹ đất sẵn có (bao gồm nhà ở xã hội).

#### b. Kế hoạch Kinh doanh 2026 và dự án mới

- Kế hoạch 2026 là có cơ sở khi có khối lượng backlog lớn chuyển tiếp từ năm 2025. Dự kiến trong quý 2 sẽ công bố dự án mới (dự án Dầu Giây – Tân Phú).
- Dự án đường sắt tốc độ cao dự kiến khởi công vào cuối 2026.

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

02/06/2026 – HOSE: LCG

<b>KHUYẾN NGHỊ:</b>	<b>MUA</b>
<b>Giá mục tiêu:</b>	<b>11,700</b>
<b>Upside:</b>	<b>+27%</b>

### Thông tin doanh nghiệp

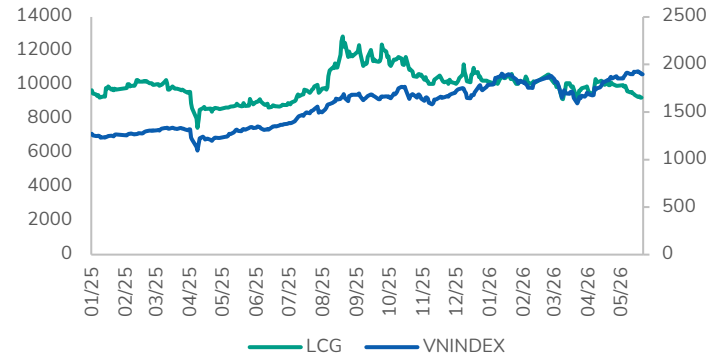
Giá hiện tại (VNĐ):	9,180
Cổ phiếu LH (Triệu):	207
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	1,889
Thanh khoản 30n (Triệu):	4.8
Sở hữu nước ngoài:	2.4%

# KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

So với **Báo cáo trước đó**, BSC tiếp tục duy trì quan điểm **MUA** đối với cổ phiếu **LCG** với giá mục tiêu trong năm 2026 là 11,700 VND/cp (tương đương với upside +27% so với ngày 01/06/2026, - 4% so với báo cáo cũ), EPS FWD 2026 = 1,078 VNĐ/cp, P/E FWD 2026 = 8.5x, P/B FWD 2026 = 0.7x dựa trên Phương pháp định giá RNAV. BSC điều chỉnh giá mục tiêu -4% so với Báo cáo cũ do giảm định giá P/E xây lắp về 8.0x, đồng thời áp mức chiết khấu 6% do (1) rủi ro giá nguyên vật liệu tăng cao trong năm 2026 và (2) lãi suất chiết khấu tăng trong bối cảnh thị trường thanh khoản thấp. Tham khảo báo cáo LCG gần nhất tại [đây](#)

**Hình 1: Giá cổ phiếu LCG và VnIndex**

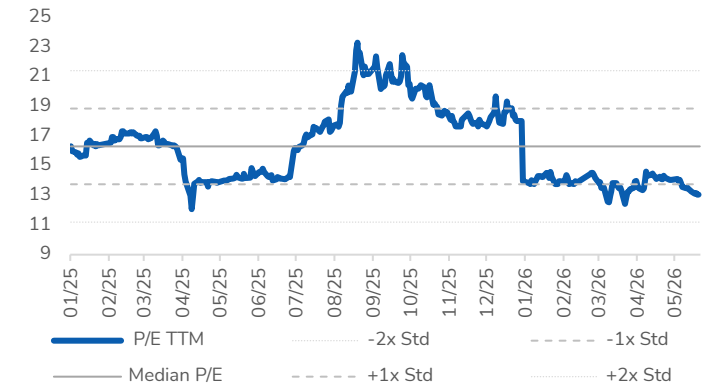
VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

**Hình 3: Định giá P/E của LCG**

Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

**Hình 2: Định giá RNAV**

Xây lắp - P/E = 8.0x	1,293
Chiết khấu	6%
Bất động sản - Giá trị sổ sách	327
CTLK BOT, Điện - Giá trị sổ sách	961
Tiền	14
Chi phí SXKD	92
Nợ dài hạn	(112)
CĐTS	(80)
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>11,700</b>

Nguồn: BSC Research

**Hình 4: Định giá P/B của LCG**

Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

02/06/2026 – HOSE: LCG

**KHUYẾN NGHỊ:** MUA  
**Giá mục tiêu:** 11,700  
**Upside:** +27%

### Thông tin doanh nghiệp

**Giá hiện tại (VND):** 9,180  
**Cổ phiếu LH (Triệu):** 207  
**Vốn hoá (Tỷ VND):** 1,889  
**Thanh khoản 30n (Triệu):** 4.8  
**Sở hữu nước ngoài:** 2.4%

**PHỤ LỤC: CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ DỰ ÁN HẾT QUÝ 1.2026**

Dự án	Thời gian xây dựng	Tỷ lệ lợi ích của LCG	% Hoàn thành hết Quý 1.2026	Backlog 2026 - 2027 (tỷ VNĐ)	Chú thích
Đường Vành đai 4 – Hưng Yên	2023 – 2025	100%	70%	506	
Cao tốc Tân Phúc – Võng Phan	2023 - 2025	100%	83%	441	Chỉ còn 2 hộ dân chưa di dời
Cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng	2024 – 2026	11%	72%	428	Còn 16 hộ vẫn chưa di dời, 15 hộ lấn chiếm
XL-21 – Biên Hòa – Vũng Tàu	2023 – 2026	28%	81%	80	
Gói thầu 09 - Đường Di sản Hưng Yên	2025 – 2027	60%	n.a	3,055	Đã hoàn tất GPMB trên khoảng 80%
<b>Gói XL1-NBLC mở rộng đoạn Yên Bái – Lào Cai</b>	<b>2025 – 2026</b>	<b>25%</b>	<b>40%</b>	<b>1,923</b>	<b>Vượt tiến độ</b>
Dự án thành phần 3 – Cao tốc Quy Nhơn – Pleiku, đoạn tuyến Km90+000 – Km125+000	2026 – n.a	64%	2%	2,173	Đã giải phóng hơn 50% mặt bằng
Khác				448	
<b>Tổng giá trị dự án ngắn hạn</b>				<b>9,054</b>	
Xây lắp 3 dự án điện gió	n.a	n.a	0%	767	Xử lý pháp lý
Xây lắp 2 dự án điện mặt trời nổi	n.a	n.a	0%	598	Xử lý pháp lý
<b>Tổng giá trị dự án dài hạn</b>				<b>1,365</b>	

**BÁO CÁO CẬP NHẬT**

02/06/2026 – HOSE: LCG

**KHUYẾN NGHỊ:** MUA  
**Giá mục tiêu:** 11,700  
**Upside:** +27%

**Thông tin doanh nghiệp**

**Giá hiện tại (VNĐ):** 9,180  
**Cổ phiếu LH (Triệu):** 207  
**Vốn hoá (Tỷ VNĐ):** 1,889  
**Thanh khoản 30n (Triệu):** 4.8  
**Sở hữu nước ngoài:** 2.4%

# Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ +30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ +15% đến +30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến +15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

## Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

### Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

[Buupq@bsc.com.vn](mailto:Buupq@bsc.com.vn)

### Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

[Khoabn@bsc.com.vn](mailto:Khoabn@bsc.com.vn)

### Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách nhóm Ngành và Doanh nghiệp

Ngành – Doanh nghiệp

[Tuntc@bsc.com.vn](mailto:Tuntc@bsc.com.vn)

### Nhóm Ngân hàng, Tài chính

#### Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

[Tridm@bsc.com.vn](mailto:Tridm@bsc.com.vn)

### Nhóm Bất Động Sản, VLXD

#### Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Minhpq@bsc.com.vn](mailto:Minhpq@bsc.com.vn)

#### Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

[Vietl@bsc.com.vn](mailto:Vietl@bsc.com.vn)

#### Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

[Duyvch@bsc.com.vn](mailto:Duyvch@bsc.com.vn)

### Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

#### Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Linhlt2@bsc.com.vn](mailto:Linhlt2@bsc.com.vn)

#### Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

[Truongnd@bsc.com.vn](mailto:Truongnd@bsc.com.vn)

### Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

#### Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Chauptm@bsc.com.vn](mailto:Chauptm@bsc.com.vn)

#### Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

[Tungtl@bsc.com.vn](mailto:Tungtl@bsc.com.vn)

#### Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích

[Huytnt@bsc.com.vn](mailto:Huytnt@bsc.com.vn)

# KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

