

CTCP LONG HẬU (HSX: LHG)

Tập trung khai thác hệ thống Nhà xưởng

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	4Q-FY25	3Q-FY25	+/- (qoq)	4Q-FY24	+/- (yoy)
Doanh thu thuần	121	112	8%	95	28%
LNST-CĐM	46	46	1%	45	4%
EBIT	32	39	-18%	22	45%
Tỷ suất EBIT	26%	35%	-9 pps	23%	3 pps

Nguồn: LHG, CTCK Rồng Việt

4Q-FY25: Doanh thu ổn định từ cho thuê Nhà xưởng

- Công ty ghi nhận KQKD khiêm tốn trong quý 4/2025, với doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 121 tỷ đồng (+28%YoY, +9%QoQ) và 46 tỷ đồng (+4%YoY, tương đương quý 3/25)
- Cho thuê Nhà xưởng xây sẵn tiếp tục là mảng hoạt động đem lại dòng tiền ổn định cho LHG, với doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt đạt 56 tỷ đồng (+16%YoY) và 38 tỷ đồng (+36%YoY).
- Công ty chưa ghi nhận doanh thu từ cho thuê đất mới tại KCN LH3, tuy nhiên doanh nghiệp ghi nhận thêm số dư khách hàng trả tiền trước để thuê đất tại lô 3G-1 (với diện tích ~1.5ha)

Triển vọng Q1/2026: Khả quan từ các hợp đồng mới tại KCN và Nhà xưởng cao tầng

- Cho quý 1/2026, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh sẽ khả quan, trên cơ sở kỳ vọng doanh nghiệp sẽ ghi nhận hợp đồng cho thuê mới tại KCN LH3 và khu NX cao tầng. Chúng tôi ước tính doanh thu và LNST-CĐM quý 1 lần lượt đạt 164 tỷ đồng (-30%YoY, +35%QoQ) và 68 tỷ đồng (-38%YoY, +47%QoQ).
- Dự án Nhà xưởng cao tầng (giai đoạn 2) đã chính thức ký các hợp đồng cho thuê đầu tiên trong tháng 12. Diện tích cho thuê mới ước tính đạt 6400m2 (~25% diện tích toàn bộ NX cao tầng); qua đó tổng doanh thu từ cho thuê ước tính đạt 59 tỷ đồng (+6%QoQ, +10%YoY).
- Với hợp đồng thuê mới tại Lô 3G-1, chúng tôi cho rằng LHG sẽ ghi nhận trước 01 hợp đồng thuê trong quý 1, với diện tích ~7.500m2 và doanh thu ghi nhận đạt 49 tỷ đồng (-64%YoY).

Quan điểm và khuyến nghị

LHG nổi bật với lợi thế về vị trí của KCN Long Hậu 03, và kế hoạch mở rộng hệ thống Nhà xưởng để tăng hiệu sử dụng tài sản của doanh nghiệp. Trong năm 2026, doanh nghiệp tiếp tục duy trì kết quả kinh doanh tích cực, bằng cân đối lành mạnh và kế hoạch mở rộng các dự án Nhà xưởng tại KCN Long Hậu 03.

Sử dụng phương pháp SOTP (Sum-of-the-parts) để định giá cổ phiếu, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu cho LHG là 45.000 VNĐ/cổ phiếu, tương ứng với tỷ suất sinh lời kỳ vọng là 60% dựa trên giá đóng cửa ngày 17/03/2026. Công ty phù hợp cho danh mục đầu tư thận trọng, với điểm mạnh về tình hình tài chính và chính sách duy trì cổ tức ổn định của doanh nghiệp.

MUA +60%

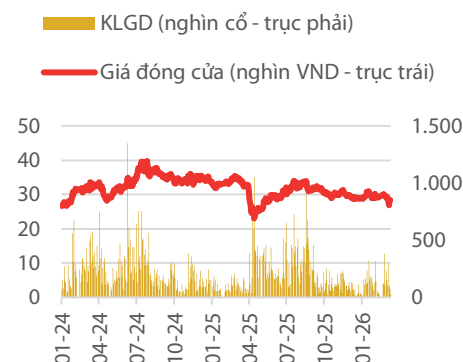
Giá thị trường (VNĐ)	28.300
Giá mục tiêu (VNĐ)	45.000
* Cổ tức bằng tiền	1.900

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Bất động sản
Vốn hoá (tỷ đồng)	1.418
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	50
Khối lượng BQ 3 Tháng (nghìn CP)	112
Giá trị GDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	3
Vốn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	6,15
Biến động giá 52 tuần (nghìn đồng)	23007 - 34179

	FY2025	Hiện tại
EPS	5.848	5.848
Tăng trưởng EPS (%)	68,4	-0,7
P/E	4,8	5,1
P/B	0,8	0,8
EV/EBITDA	4,2	4,4
ROE (%)	16,7	16,7

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

IPC	49
Khác	51
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	38

Đỗ Thạch Lam, CFA

(084) 028 - 6299 2006 -Ext: (1524)

lam.dt@vdsc.com.vn

Kết quả kinh doanh Quý 4 năm 2025: Doanh thu ổn định từ cho thuê Nhà xưởng

LHG ghi nhận KQKD khiêm tốn trong quý 4/2025, với doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 121 tỷ đồng (+28%YoY, +9%QoQ) và 46 tỷ đồng (+4%YoY, tương đương quý 3/25). Trong đó:

- Cho thuê Nhà xưởng xây sẵn (NXXS): Đây tiếp tục là mảng hoạt động đem lại dòng tiền ổn định cho LHG, với doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt đạt 56 tỷ đồng (+16%YoY) và 38 tỷ đồng (+36%YoY). Kết quả kinh doanh ghi nhận sự tăng trưởng so với cùng kỳ 2024, do trong năm doanh nghiệp đưa vào hoạt động dãy NXXS tại lô 3A (KCN Long Hậu 3 – LH3) và hoàn thành việc lắp đầy trong 2025. Biên lợi nhuận gộp của hoạt động này ghi nhận ở mức cao và đạt mức 69% - nhờ các hợp đồng mới có giá thuê cao (giá thuê các NX mới hoạt động trung bình ở USD5,5/m2/tháng, cao hơn ~6% so với các hợp đồng hiện có).
- Cho thuê đất và hạ tầng tại KCN: Công ty chưa ghi nhận doanh thu từ cho thuê đất mới tại KCN LH3, khi khách hàng lớn (Igrashi Vietnam) đã hoàn tất việc thuê đất trong nửa đầu năm, và doanh nghiệp chưa ký thêm hợp đồng ghi nhớ với khách hàng mới.
- Ngoài ra, doanh thu từ cung cấp dịch vụ khác (thi công xây lắp, cung cấp điện, nước cho khách hàng...) ghi nhận doanh thu tích cực và đạt 66 tỷ đồng (+42%YoY). Lợi nhuận gộp từ các hoạt động khác đạt 10 tỷ đồng (--10%YoY) do đóng góp nhiều từ hoạt động cung cấp điện (với biên lợi nhuận thấp).
- Tổng kết lại, lợi nhuận gộp của doanh nghiệp trong quý 4 đạt 49 tỷ đồng (+21%YoY), phần lớn từ hoạt động cho thuê NXXS. Cùng với chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (BH&QLDN) đạt 16 tỷ đồng (-8%YoY), lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh đạt 337 tỷ đồng (+35%YoY). Trong kỳ LHG ghi nhận doanh thu tài chính đạt 17 tỷ đồng (chủ yếu là lãi tiền gửi và cổ tức từ CHS); tổng hợp lại doanh nghiệp ghi nhận LNST ở mức khiêm tốn và đạt 46 tỷ đồng (tương đương quý 3, +4%YoY) – phù hợp kỳ vọng khi doanh nghiệp không ghi nhận doanh thu từ cho thuê đất.
- Cho cả năm 2025, doanh thu và LNST của doanh nghiệp lần lượt đạt 691 tỷ đồng (+63%YoY) và 292 tỷ đồng (+17%YoY), kết quả kinh doanh tích cực và phù hợp kỳ vọng của doanh nghiệp đến từ: 1/ Doanh nghiệp ghi nhận hợp đồng cho thuê với khách hàng mới trong KCN LH3 với diện tích thuê hồi phục (~3,8ha, +187%YoY); 2/ Tăng trưởng tích cực từ hoạt động cho thuê NXXS khi đưa tài sản mới vào khai thác.

Về mặt tài sản, hàng tồn kho đạt 831 tỷ đồng (tăng nhẹ so với quý 3), chủ yếu vẫn tập trung ở chi phí đầu tư vào KCN Long Hậu 03, bao gồm chi phí giải phóng mặt bằng (GPMB) và xây dựng hạ tầng. Đáng chú ý, số dư người mua trả tiền trước tăng lên và đạt 29 tỷ đồng – với khách hàng mới là A-fruit Global và PI Logistic (Thuê đất tại lô 3G-1 với diện tích ~1.5ha) – sẽ là tiền đề cho LHG ghi nhận doanh thu từ thuê đất KCN trong các quý sau. Nguyên giá tài sản đầu tư đã tăng lên và đạt 1.182 tỷ đồng, cho thấy doanh nghiệp đã ghi nhận tài sản tại dự án NX cao tầng (đã hoàn thành trong tháng 12).

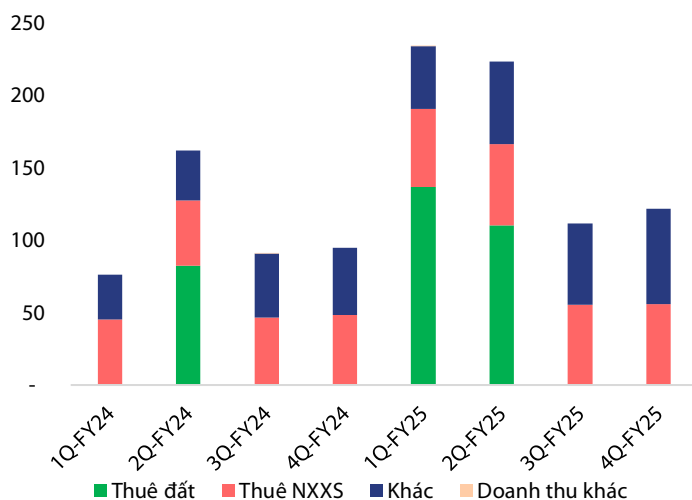
Bảng 1: KQKD quý 4 và cả năm 2025 của LHG

Đơn vị: Tỷ đồng	4Q-FY25	+/-YoY	12M2025	+/-YoY	%Kế hoạch 2025
Cho thuê đất KCN					
Diện tích thuê đất (m2)	-	N/A	37.900	187%	
Giá thuê (USD/m2)	N/A		240		
Doanh thu thuần	121	28%	691	63%	105%
Thuê đất KCN	-	N/A	247	198%	
Thuê NXXS	56	16%	222	20%	
Khác	66	42%	222	42%	
Lợi nhuận gộp	49	21%	368	68%	
Thuê đất KCN	-	N/A	165	211%	
Thuê NXXS	38	36%	148	33%	
Khác	10	-14%	55	0%	
Chi phí bán hàng và quản lý	(16)	-8%	(62)	-3%	
EBIT	32	45%	306	97%	
Thu nhập tài chính	17	181%	58	1%	

Chi phí tài chính	(1)	-74%	(12)	-48%	
Lãi/lỗ từ liên doanh	9	-74%	11	-75%	
LNTT	57	-1%	363	54%	
LNST - CDM	46	4%	292	58%	202%

Nguồn: LHG, CTCK Rồng Việt.

Hình 1: Cơ cấu doanh thu của LHG giai đoạn 2024-2025 (tỷ đồng)



Nguồn: LHG, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Nhà xưởng cao tầng (giai đoạn 2) đã hoàn thành trong tháng 12/2025



Nguồn: GGmap, CTCK Rồng Việt

Triển vọng quý 1-FY2026: Khả quan từ các hợp đồng mới tại KCN và Nhà xưởng cao tầng

Cho quý 1/2026, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh sẽ khả quan, trên cơ sở kỳ vọng doanh nghiệp sẽ ghi nhận hợp đồng cho thuê mới tại KCN LH3 và khu NX cao tầng. Chúng tôi ước tính doanh thu và LNST-CDM quý 1 lần lượt đạt 164 tỷ đồng (-30%YoY, +35%QoQ) và 68 tỷ đồng (-38%YoY, +47%QoQ), bao gồm các ước tính KQKD:

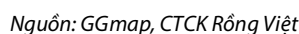
- Hoạt động cho thuê NXXS: Dự án Nhà xưởng cao tầng (giai đoạn 2) đã chính thức ký các hợp đồng cho thuê đầu tiên trong tháng 12, qua đó chúng tôi kỳ vọng LHG sẽ có thể ghi nhận doanh thu từ các hợp đồng này. Diện tích cho thuê mới ước tính đạt 6400m2 (~25% diện tích toàn bộ NX cao tầng); qua đó tổng doanh thu từ cho thuê ước tính đạt 59 tỷ đồng (+6%QoQ, +10%YoY).
- Hoạt động cho thuê đất KCN: Với 02 hợp đồng thuê mới tại Lô 3G-1 (đã đề cập ở phần trước), chúng tôi cho rằng LHG sẽ ghi nhận trước 01 hợp đồng thuê trong quý 1, với diện tích ~7.500m2 và doanh thu ghi nhận đạt 49 tỷ đồng (-64%YoY). Doanh thu từ các hoạt động khác ổn định ở 56 tỷ đồng (-15%QoQ, +30 %YoY) – chủ yếu nằm ở cung cấp dịch vụ cho khách hàng trong KCN (điện, nước, xây dựng,...)
- Lợi nhuận gộp của doanh nghiệp dự kiến ghi nhận mức tăng trưởng tương đương doanh thu và đạt 86 tỷ đồng (+78%QoQ, -38%YoY), khi biên lợi nhuận của các mảng kinh doanh chính ổn định.
- Một số giả định về doanh thu và chi phí khác bao gồm: 1/ Chi phí BH&QLDN kỳ vọng đạt 16 tỷ đồng (tương đương quý 4/25, với tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu đạt 10%), qua đó lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh đạt 70 tỷ đồng (-44%YoY, +117%QoQ). 2/ Doanh thu tài chính ròng đạt 14 tỷ đồng (40%YoY), khi lãi suất tiền gửi có xu hướng tăng trong giai đoạn từ cuối quý 4/25. 3/ Công ty không ghi nhận lợi nhuận bất thường khác.

Cho triển vọng năm 2026, chúng tôi cho rằng doanh nghiệp sẽ đẩy mạnh GPMB với phần diện tích còn lại (thu hồi ~4ha diện tích đất), và hoàn thành việc tính tiền sử dụng đất và giao đất đợt cuối (9,4ha còn lại). Theo đó, Công ty có diện tích liên thửa tại KCN LH03 để bàn giao cho khách hàng trong giai đoạn 2026 trở về sau. Trong kịch bản thận trọng, chúng tôi kỳ vọng doanh nghiệp tiếp tục cho thuê ~4ha trong 2026 (bao gồm 1,5ha đã có khách hàng ứng trước tiền thuê), tương ứng doanh thu từ cho thuê đất KCN đạt 262 tỷ đồng (tương đương so với 2025).

Bảng 2: Dự phóng Kết quả kinh doanh Q1/2026 của LHG

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Hình 3: Hiện trạng khu công nghiệp Long Hậu 03 (giai đoạn 01) và các khu phát triển NXXS



ĐỊNH GIÁ DÀI HẠN BẰNG PHƯƠNG PHÁP SOTP

Chúng tôi sử dụng phương pháp SOTP (Sum-of-the-parts) để định giá cổ phiếu LHG. Trong đó, giá trị tài sản ròng của Công ty được tổng hợp từ các dự án KCN, dòng tiền từ cho thuê nhà xưởng, dòng tiền mặt, đầu tư tài chính và nợ vay. Tổng giá trị tài sản của LHG đạt 2,25 nghìn tỷ đồng, trong đó đóng góp từ:

- Chúng tôi duy trì dòng tiền từ cho thuê đất tại KCN Long Hậu 03 (LH3, giai đoạn 01) vào mô hình định giá, với giá trị ròng đạt 295 tỷ đồng. Với hoạt động đầu tư và cho thuê Nhà xưởng xây sẵn NXXS, Chúng tôi ước tính dòng tiền của hoạt động đầu tư và cho thuê NX và số giả định chính bao gồm: 1/ Giá thuê ổn định suốt chu kỳ thuê; 2/ Doanh nghiệp đầu tư thêm 76.000 m2 NX trong giai đoạn 2026-2027, và sẽ mất ~2 năm để lấp đầy các NX này.
- Các hoạt động kinh doanh mang lại dòng tiền ổn định (Cung cấp điện, nước và các dịch vụ khác cho khách hàng), được định giá theo phương pháp thu nhập ròng (Giá trị vốn hóa = Thu nhập/tỷ suất chiết khấu)
- Các tài sản ròng khác (bao gồm tiền, các khoản đầu tư và cho vay, trừ đi nợ vay) đạt ~700 tỷ đồng, trong đó nổi bật có: i/ Tiền, tương đương tiền và đầu tư ngắn hạn đạt 1,1 nghìn tỷ đồng, ii/ Nghĩa vụ khác (chủ yếu là nghĩa vụ tiềm ẩn với IPC) đạt 337 tỷ đồng.
- Chi phí vốn bình quân gia quyền (wacc) được điều chỉnh lên mức 16,2% (do điều chỉnh chi phí lãi vay lên 10% - phản ánh xu hướng gia tăng của lãi suất trong thời gian gần đây).

Bảng 1: Định giá LHG bằng phương pháp SOTP

Hạng mục	Phương pháp	Giá trị nhận được (tỷ VNĐ)
Mảng KCN	DCF	295
Mảng NXXS	DCF	1.073
BĐS	BV	146
Dịch vụ tiện ích KCN và khác	Thu nhập ròng	174
Tổng cộng		1.687
(+) Tiền và tương đương tiền		90
(+) Đầu tư ngắn hạn		934
(+) Đầu tư dài hạn		103
(-) Nợ vay		(232)
(-) Nghĩa vụ khác		(336)
Giá trị tài sản ròng		2.246
SLCP lưu hành (triệu CP)		50
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)		45.000

Nguồn: LHG, CTCK Rồng Việt ước tính

Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu được xác định ở mức 45.000 đồng/cổ phiếu, tương đương với mức sinh lời 60% so với giá đóng cửa ngày 17/03/2026 (bao gồm cổ tức bằng tiền, với 1.900 đồng/cổ phiếu). Chúng tôi ưa thích LHG chủ yếu ở dòng tiền từ hoạt động cho thuê NX, và kế hoạch đầu tư mở rộng diện tích NX trong các năm tới nhằm tăng hiệu quả sử dụng đất KCN của doanh nghiệp. Do đó, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với LHG cho mục tiêu đầu tư dài hạn.

Bảng 2: Bảng độ nhạy cho Chi phí vốn và Chi phí nợ trên mỗi cổ phiếu (VNĐ)

		Chi phí nợ				
Chi Phí vốn	44,912	8%	9%	10%	11%	12%
	15%	50.194	49.974	49.755	49.540	49.326
	16%	47.778	47.580	47.383	47.188	46.995
	17%	45.161	44.985	44.950	44.638	44.467
	18%	43.566	43.404	43.242	43.082	42.924
	19%	41.724	41.575	41.429	41.283	41.139

Nguồn: CTCK Rồng Việt ước tính

Phụ lục

Bảng 3: Kết quả kinh doanh Q4/2025

(Tỷ đồng)	4Q-FY25	3Q-FY25	+/- (qoq)	4Q-FY24	+/- (yoy)
Doanh thu	121	112	8%	95	28%
Lợi nhuận gộp	49	52	-7%	40	21%
Chi phí bán hàng và quản lý	(16)	(13)	25%	(18)	-8%
Thu nhập HĐKD	48	57	-15%	23	105%
EBITDA	47	54	-13%	37	27%
EBIT	32	39	-18%	22	45%
Chi phí tài chính	(1)	(1)	31%	(5)	-74%
- Chi phí lãi vay	(3)	(3)	0%	(3)	-15%
Khấu hao	15	15	0%	15	0%
Khoản mục không thường xuyên (*)					
Khoản mục bất thường (*)					
Lợi nhuận trước thuế	57	57	0%	58	-1%
Lợi nhuận sau thuế	46	46	1%	45	4%
LNST điều chỉnh các khoản mục (*)	46	46	1%	45	4%

Nguồn: LHG, CTCK Rồng Việt

Bảng 4: Phân tích HĐKD Q4/2025

Chỉ tiêu	4Q-FY25	3Q-FY25	+/- (qoq)	4Q-FY24	+/- (yoy)
Chỉ tiêu sinh lợi					
TS lợi nhuận gộp	40%	47%	-7 pps	42%	-2 pps
EBITDA/Doanh thu	39%	48%	-10 pps	39%	-1 pps
EBIT/Doanh thu	26%	35%	-9 pps	23%	3 pps
TS lợi nhuận ròng	38%	41%	-3 pps	47%	-9 pps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	38%	41%	-3 pps	47%	-9 pps
Hiệu quả hoạt động* (x)					
- Vòng quay hàng tồn kho	0,09	0,08	0,01	0,07	0,02
- Vòng quay khoản phải thu	0,33	0,29	0,04	0,30	0,03
- Vòng quay khoản phải trả	0,12	0,09	0,03	0,08	0,04
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	40%	40%	0 pps	48%	-8 pps

Nguồn: CTCK Rồng Việt | (*) thường niên hóa

tỷ đồng				
KQ HKKD	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
Doanh thu thuần	423	691	747	804
Giá vốn	(205)	(322)	(369)	(390)
Lãi gộp	219	368	378	414
Chi phí bán hàng	(5)	(7)	(8)	(10)
Chi phí quản lý	(58)	(55)	(59)	(64)
Thu nhập từ HĐTC	58	58	58	29
Chi phí tài chính	(24)	(12)	(14)	(14)
Lợi nhuận khác	44	11	11	11
LN từ công ty liên kết	-	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	233	363	366	367
Thuế TNDN	(49)	(71)	(73)	(73)
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	184	292	293	293
EBIT	155	306	311	340
EBITDA	218	369	407	450

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
Tăng trưởng				
Doanh thu	7,2%	63,1%	8,2%	7,6%
Lợi nhuận HKKD	13,5%	69,3%	10,3%	10,5%
EBIT	13,1%	97,3%	1,4%	9,5%
Lợi nhuận sau thuế	10,6%	59,1%	0,1%	0,2%
Tổng tài sản	0,5%	4,4%	8,9%	8,8%
Vốn chủ sở hữu	4,3%	10,4%	15,9%	13,7%

Khả năng sinh lợi				
LN gộp / Doanh thu	51,7%	53,3%	50,6%	51,5%
EBITDA/ Doanh thu	51,5%	53,4%	54,5%	55,9%
EBIT/ Doanh thu	36,7%	44,3%	41,6%	42,3%
LNST/ Doanh thu	43,4%	42,3%	39,2%	36,5%
ROA	6,0%	9,1%	8,4%	7,7%
ROCE	7,0%	12,6%	11,5%	11,3%
ROE	11,3%	16,7%	14,8%	12,9%

Hiệu quả hoạt động				
Vòng quay kh. phải thu	1,3	2,0	2,0	2,2
Vòng quay HTK	0,2	0,4	0,3	0,3
Vòng quay kh. phải trả	0,3	0,4	0,5	0,5

Khả năng thanh toán				
Hiện hành	2,6	3,0	3,0	3,2
Nhanh	1,6	1,9	1,2	1,6

Cấu trúc tài chính				
Tổng nợ/ Vốn CSH	10,9%	12,6%	10,9%	9,6%
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	3,3%	2,0%	1,7%	1,5%
Vay dài hạn/ Vốn CSH	7,6%	10,7%	9,2%	8,1%

tỷ đồng				
BẢNG CĐKT	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
Tiền	116	90	30	66
Đầu tư tài chính ngắn hạn	900	934	493	729
Các khoản phải thu	316	353	371	374
Tồn kho	828	831	1.320	1.221
Tài sản ngắn hạn khác	14	13	21	23
Tài sản cố định hữu hình	652	807	1.078	1.209
Tài sản cố định vô hình	3	2	2	2
Đầu tư tài chính dài hạn	192	123	123	123
Tài sản dài hạn khác	50	52	52	52
TỔNG TÀI SẢN	3.070	3.205	3.491	3.799
Tiền hàng phải trả & ứng trước	786	742	748	762
Vay và nợ ngắn hạn	55	36	36	36
Vay và nợ dài hạn	126	196	196	196
Khoản phải trả ngắn hạn khác	0	0	0	0
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	48	52	53	55
Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
TỔNG NỢ	1.407	1.439	1.434	1.452
Vốn đầu tư của CSH	572	572	572	572
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	947	1.120	1.412	1.704
Khoản thu nhập khác	0	0	0	0
Quỹ đầu tư phát triển	144	144	144	144
TỔNG VỐN	1.663	1.837	2.128	2.420

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
EPS (đồng/cp)	3.308	5.263	5.268	5.279
P/E (x)	9,1	5,7	5,7	5,7
BV (đồng/cp)	33.251	36.724	42.552	48.386
P/B (x)	0,9	0,8	0,7	0,6
DPS (đồng/cp)	1.900	1.900	1.900	1.900
Tỷ suất cổ tức (%)	6%	6%	6%	6%

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
SOTP	45.000	100	45.000

Giá mục tiêu (đồng/cp)	45.000
-------------------------------	---------------

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
Tháng 9/2025	46.800	MUA	Dài hạn
Tháng 3/2026	45.000	MUA	Dài hạn

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thanh Tùng

Phó phòng

tung.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1521)
• Ngân hàng

Đỗ Thạch Lam

Phó phòng

lam.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1524)
• BĐS dân dụng
• Vật liệu xây dựng
• BĐS Khu công nghiệp

Lê Tự Quốc Hưng

Phó phòng

hung.ltq@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)
• Chiến lược Thị trường
• Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Bảo Hưng

Trưởng bộ phận

hung.nb@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)
• Bán lẻ
• Ô tô & Phụ tùng
• Tiêu dùng

Trần Thị Ngọc Hà

Trợ lý Phân tích

ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Lê Huỳnh Hương

Chuyên viên Phân tích

huong.lh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1524)
• Dầu khí

Cao Ngọc Quân

Chuyên viên Phân tích

quan.cn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (2223)
• Cảng biển
• Hàng không
• Dệt may

Lê Ngọc Hiến

Chuyên viên Phân tích

hien.ln@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1524)
• Thủy sản
• Phân bón

Võ Nguyễn Vũ Toàn

Chuyên viên Phân tích

toan.vnv@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)
• Kinh tế vĩ mô

Phan Thị Phương Thảo

Trợ lý Phân tích

thao.ptp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Nguyễn Đức Chính

Chuyên viên Phân tích

chinh1.nd@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)
• Tiện ích công cộng

Trần Thái Dương

Chuyên viên Phân tích

duong.th@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006
• Vật liệu xây dựng

Nguyễn Thị Quỳnh Giao

Chuyên viên Phân tích

giao.ntq@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)
• BĐS dân dụng
• BĐS Khu công nghiệp

Tô Hạnh Trang

Chuyên viên Phân tích

trang.th@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006
• Ngân hàng

Trần Ngọc Lan Anh

Chuyên viên Phân tích

anh.tnl@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006
• Bán lẻ

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 28 6299 2006 E info@vpsc.com.vn
W www.vpsc.com.vn MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thăng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

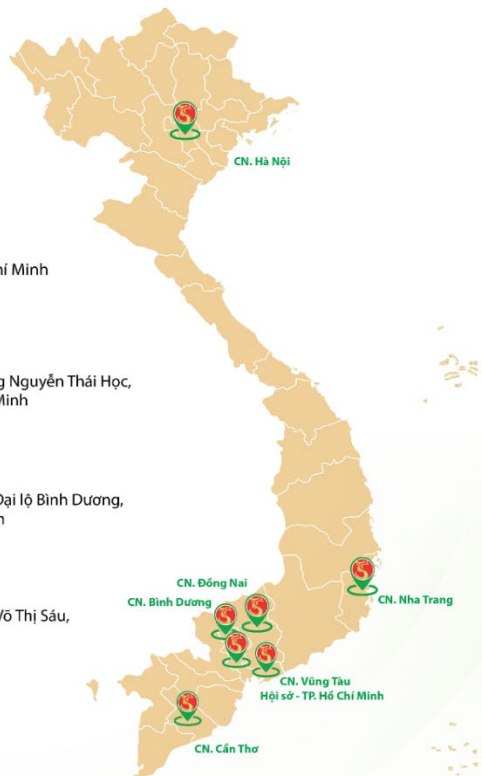
Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trần Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025**
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2026.**