

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026:	31.300 VND
% tăng giá:	18%
Cập nhật:	24/08/2026

LHG

Công ty Cổ phần Long Hậu

DSC

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Mảng cho thuê nhà xưởng xây sẵn tiếp tục là trụ cột tạo dòng tiền ổn định với biên lợi nhuận gộp duy trì trên 50%.

Tiêu cực: Doanh thu quý 2/2026 giảm 15,3% YoY do quỹ đất còn lại tại KCN Long Hậu 3 hạn chế, thiếu động lực từ mảng cho thuê đất mới.

Rủi ro: Kết quả kinh doanh biến động mạnh theo tiến độ ghi nhận doanh thu đất KCN và các khoản thu nhập bất thường như bồi thường đất.

Đơn vị : tỷ VND

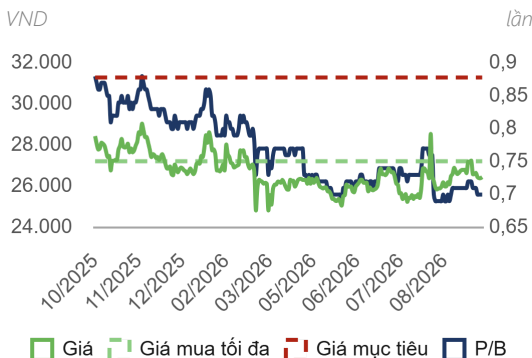
	Q2/25	Q2/26	2026F
DTT	223	189	698
% YoY	38%	-15%	1%
LNST sau CĐTS	90	75	300
% YoY	37%	-16%	2%

Tổng quan doanh nghiệp

LHG là doanh nghiệp phát triển, cho thuê khu công nghiệp, có địa bàn hoạt động chủ yếu tại Long An. Đặc biệt, doanh nghiệp này là một trong những đơn vị tiên phong trong việc phát triển nhà xưởng xây sẵn một cách chuyên nghiệp và bài bản, với hơn 132.000 m2 tại Long An và khu công nghệ cao Đà Nẵng.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	26.450 VND
Vốn hóa:	1.323 tỷ VND
Số lượng CPLH:	50 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	5.602 VND
P/B:	0,7 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	21%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	N/A



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Trong quý II/2026, Long Hậu ghi nhận doanh thu đạt 189,15 tỷ đồng, giảm 15,3% YoY; lợi nhuận sau thuế đạt 75,11 tỷ đồng, giảm 16,4% YoY. Trong đó, biên lợi nhuận gộp giảm từ 57% về 50,8%. Trong kỳ, doanh thu giảm và biên lợi nhuận gộp thu hẹp, Long Hậu ghi nhận lợi nhuận gộp giảm 24,5% YoY, tương ứng giảm 31,21 tỷ đồng, về 96,01 tỷ đồng.

Luỹ kế trong nửa đầu năm 2026, Long Hậu ghi nhận doanh thu đạt 365,37 tỷ đồng, giảm 20,1% YoY; lợi nhuận sau thuế đạt 187,3 tỷ đồng, giảm 6,3% YoY. Trong năm 2026, Long Hậu đặt kế hoạch tổng doanh thu 728,22 tỷ đồng, giảm 4,2% YoY; lợi nhuận sau thuế dự kiến 165,73 tỷ đồng, giảm 43,3% YoY; tổng vốn đầu tư dự kiến 1.496 tỷ đồng. Như vậy, kết thúc nửa đầu năm 2026 với lãi sau thuế đạt 187,3 tỷ đồng, Long Hậu đã hoàn thành 113% so với kế hoạch năm.

Sử dụng kết hợp hai phương pháp FCFF và P/B với tỷ trọng tương đương, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu năm 2026 của LHG là 31.300 VND/cổ phiếu.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Nhà xưởng cao tầng - động lực tăng trưởng dài hạn thay thế mảng đất KCN

Trong bối cảnh làn sóng dịch chuyển sản xuất toàn cầu đòi hỏi ngày càng khắt khe về tiêu chuẩn ESG, Long Hậu (LHG) trong Q2/2026 nổi lên như một "trạm dừng chân" lý tưởng cho các doanh nghiệp FDI vừa và nhỏ. Thay vì cuốn theo cuộc đua thầu tóm quỹ đất bằng mọi giá, LHG chọn hướng đi khác biệt: tối ưu hóa hệ sinh thái dịch vụ phụ trợ và phát triển hệ thống nhà xưởng cao tầng, nhà xưởng xây sẵn đạt chuẩn vận hành xanh.

Chính mô hình tích hợp đồng bộ — từ không gian sản xuất, hệ thống xử lý môi trường đến hỗ trợ pháp lý trọn gói — đã giúp LHG thuyết phục nhóm khách hàng chất lượng cao thuộc ngành công nghệ, công nghiệp phụ trợ (Tazmo Vietnam / Alpha Autosystem) và logistics (Lotte Global Logistics / AJ Total). Không còn phụ thuộc vào các thương vụ bán đất nền mang tính thời điểm, LHG trong quý này khẳng định rõ vị thế của một nhà phát triển hạ tầng công nghiệp hiện đại: sở hữu dòng tiền ổn định, bền vững và khả năng chống chịu cao trước những biến động chung của thị trường bất động sản.

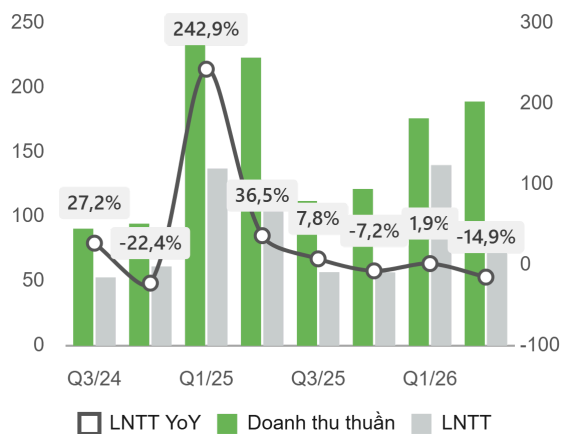
Cơ cấu tài sản lành mạnh

Điểm sáng lớn nhất của Long Hậu (LHG) trong Q2/2026 là cơ cấu tài sản vô cùng lành mạnh. Doanh nghiệp nắm giữ khoảng 884 tỷ đồng tiền gửi (chiếm hơn 25% tổng tài sản), mang lại nguồn thu tài chính ổn định và giúp LHG hoàn toàn chủ động phát triển dự án mà không cần phụ thuộc vào đòn bẩy tài chính.

Ở chiều ngược lại, giá trị hàng tồn kho tại hai dự án trọng điểm (KCN Long Hậu 3 - Giai đoạn 1 và Khu dân cư - Tái định cư Long Hậu 3) hầu như không biến động, cho thấy hoạt động đầu tư hạ tầng mới vẫn đang chững lại. Lượng tiền mặt dồi dào hiện đóng vai trò như một "tấm khiên" bảo vệ, giúp LHG vừa duy trì sức khỏe nội tại, vừa sẵn sàng nguồn lực để tăng tốc ngay khi các dự án vướng mắc được gỡ bỏ.

DOANH THU & LNTT

tỷ VND, %



Nguồn: LHG, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

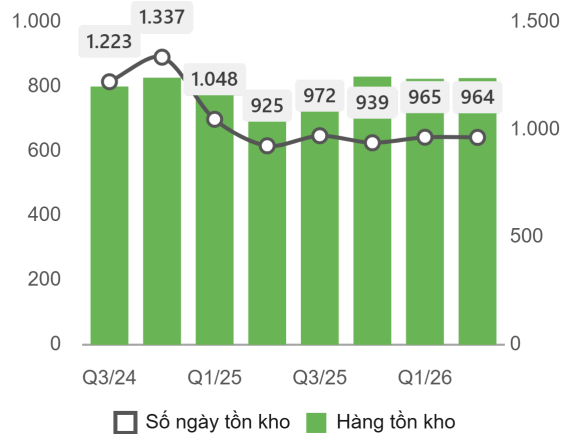
Quý 2/2026: doanh thu 189,2 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế giảm 14,9% YoY

Doanh thu thuần quý 2/2026 đạt 189,2 tỷ đồng, giảm 15,3% YoY trong khi LNTT đạt 95,4 tỷ đồng, giảm 14,9% YoY. Nửa đầu 2026, LHG ghi nhận KQKD ổn định với doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 365 tỷ đồng (-20% YoY) và 187 tỷ đồng (-6% YoY), cụ thể:

- Mảng cho thuê Nhà xưởng xây sẵn (NXXS) tiếp tục đóng vai trò là động lực mang lại dòng tiền ổn định cho Long Hậu (LHG) với doanh thu đạt 122 tỷ đồng (+10% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 82 tỷ đồng (+14% YoY). Kết quả tăng trưởng tích cực xuất phát từ việc doanh nghiệp đưa vào vận hành 25.000 m2NXXS cao tầng giai đoạn 2 tại KCN Long Hậu 1, nhanh chóng đạt tỷ lệ lấp đầy trung bình khoảng 50% ngay trong nửa đầu năm 2026. Đáng chú ý, biên lợi nhuận gộp của mảng này mở rộng lên mức ấn tượng 67% nhờ sức hút từ các hợp đồng mới với giá thuê đặc địa, đạt trung bình \$5,5/m2/tháng — cao hơn xấp xỉ 5% so với mặt bằng giá của các hợp đồng hiện hữu.
- Cho thuê đất KCN: Doanh thu đạt 110 tỷ đồng (-55% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 76 tỷ đồng (-54% YoY), ghi nhận từ lô 3G-1 (KCN Long Hậu 3) quy mô ~1,7 ha cho các đối tác PI Logistics Long Hậu và A-Fruit Global.
- Cung cấp dịch vụ: Doanh thu tăng lên 134 tỷ đồng (+34% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 35 tỷ đồng (+14% YoY).
- Thu nhập bất thường: Ghi nhận khoản doanh thu đột biến 60 tỷ đồng từ bồi thường đất (tại các dự án LHG không làm chủ đầu tư), đóng góp đáng kể vào tổng lợi nhuận trước thuế.

DIỄN BIẾN HÀNG TỒN KHO

tỷ VND, ngày



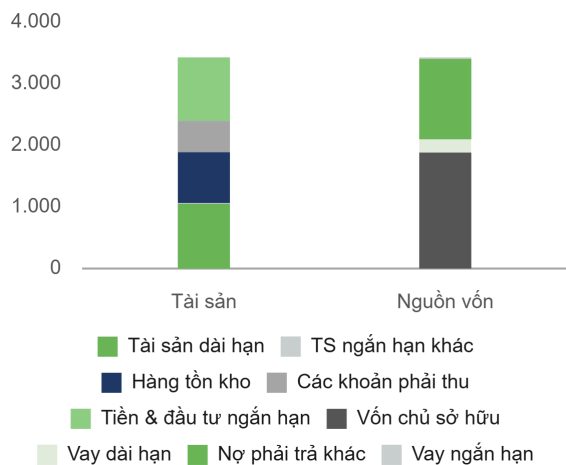
Nguồn: LHG, DSC tổng hợp

Tồn kho và số ngày tồn kho ít biến động

Hàng tồn kho giữ ở mức ổn định 824 tỷ đồng, phần lớn tập trung vào chi phí đầu tư dự án KCN Long Hậu 3, trong khi khu dân cư – tái định cư LH3 vẫn chưa hoàn tất thanh toán tiền sử dụng đất cho 13 ha được giao trong tháng 6. Cùng thời điểm cuối tháng 6/2026, khoản mục người mua trả tiền trước giảm xuống còn 8,4 tỷ đồng do công ty chưa ghi nhận thêm khách hàng thuê đất mới nào đáng kể.. Số dư hàng tồn kho ít biến động cho thấy chưa có tiến triển đáng kể về mặt đầu tư tại các dự án này (tới cuối tháng 6/2026).

CƠ CẤU TÀI SẢN – NGUỒN VỐN Q2/26

tỷ VND



Nguồn: LHG, DSC tổng hợp

Cơ cấu tài sản lành mạnh

LHG sở hữu cơ cấu tài sản ngắn hạn lành mạnh khi khoảng 50% được lưu giữ dưới dạng tiền gửi (gồm ngắn hạn và dài hạn). Tính đến cuối tháng 6/2026, số dư tiền gửi đạt mức 1.000 tỷ đồng và duy trì tương đối ổn định qua các quý, tạo nguồn doanh thu tài chính đều đặn đồng thời giúp doanh nghiệp chủ động phát triển dự án mà không phụ thuộc nhiều vào đòn bẩy tài chính. Tỷ trọng lớn còn lại thuộc về hàng tồn kho, tập trung tại hai dự án trọng điểm là KCN LH03 (giai đoạn 1) và khu dân cư – tái định cư Long Hậu 03. Việc số dư hàng tồn kho ít biến động tính đến cuối tháng 6/2026 cho thấy hoạt động đầu tư tại các dự án này vẫn chưa ghi nhận tiến triển đáng kể.

Ngoài ra, LHG duy trì cơ cấu nguồn vốn an toàn khi chủ yếu tận dụng vốn chủ sở hữu để tài trợ cho các hoạt động đầu tư. Để phục vụ xây dựng các dự án nhà xưởng xây sẵn – nhóm tài sản có khả năng mang lại dòng tiền ổn định – doanh nghiệp đã nâng dư nợ vay lên mức 238 tỷ đồng. Mặc dù gia tăng nợ vay, tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ sở hữu vẫn được kiểm soát ở mức rất thấp, chỉ khoảng 13%.

Phương pháp định giá

Chúng tôi áp dụng kết hợp hai phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền tự do (FCFF) và so sánh P/B với tỷ trọng tương đương, để xác định giá mục tiêu năm 2026 cho LHG ở mức 31.300 VND/cổ phiếu. Động lực tăng trưởng của Long Hậu (LHG) đang suy yếu do quỹ đất sạch tại Long Hậu 3 (Giai đoạn 1) dần cạn kiệt, trong khi các dự án mới vướng pháp lý và chậm giải phóng mặt bằng. Dù đang tích cực đẩy mạnh mảng nhà xưởng xây sẵn (RBF) và cao tầng để bù đắp dòng tiền, quy mô mảng này hiện chưa đủ lớn để thay thế mảng đất KCN truyền thống, khiến doanh nghiệp rơi vào khoảng trống tăng trưởng trong ngắn và trung hạn. Vì vậy, DSC đánh giá tiềm năng tăng trưởng của LHG trong nửa cuối 2026 còn tương đối hạn chế.

Tổng hợp định giá

Phương Pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
P/B	31,250	50%	15,625
DCF	31,350	50%	15,675
Giá mục tiêu	31,300		
Giá hiện tại	26,450		
Upside	18.3%		

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

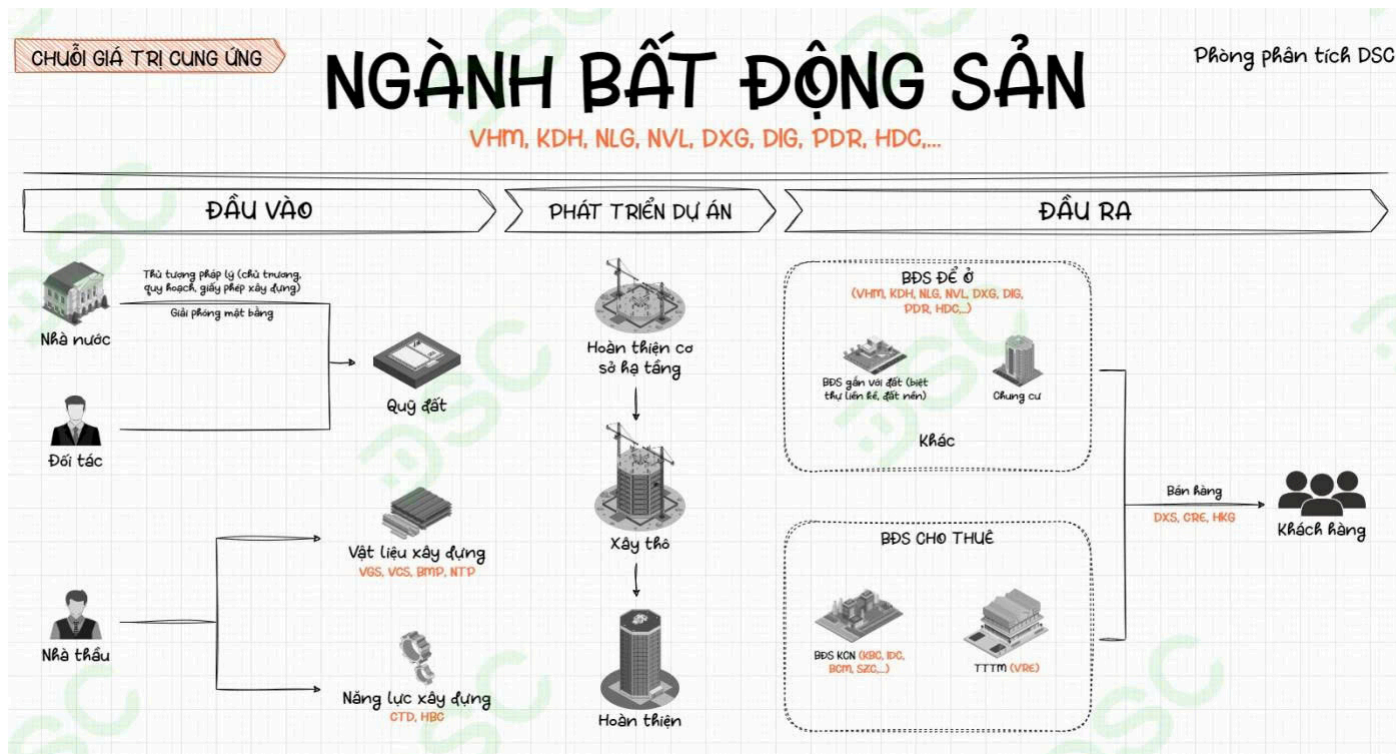
Tính đến ngày 24/08/2026, cổ phiếu LHG đóng cửa ở mức 25.900 VND/CP, tương ứng với P/B trailing khoảng 0,73 lần và ghi nhận mức giảm 10% từ đầu năm theo giá điều chỉnh. Dù chịu áp lực điều chỉnh mạnh 22% từ vùng đỉnh 1 năm 33.250 VND, thị giá LHG hiện đang duy trì tích lũy quanh vùng giá 26.000 - 28.000 VND. Đánh giá thận trọng hiện trạng của LHG tại thời điểm này, DSC đưa ra khuyến nghị THEO DÕI đối với LHG với giá mục tiêu năm 2026 đạt 31.300 VND/CP.

P/B



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

MÔ HÌNH KINH DOANH



Nguồn: DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Nguồn: DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

Trần Bằng Hà

Chuyên viên Phân tích
ha.tb@dsc.com.vn



Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội



(024) 3880 3456



info@dsc.com.vn