

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG (HOSE: NLG)

Giỏ hàng đa phân khúc kỳ vọng dẫn dắt doanh số bán hàng

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	2Q-FY26	1Q-FY26	+/-(%QoQ)	2Q-FY25	+/-(%YoY)
Doanh thu thuần	636	1.279	-50%	773	-18%
Lợi nhuận gộp	286	381	-25%	332	-14%
LNST-CĐM	60	68	-12%	99	-40%
Tỷ suất LNST-CĐM	9%	5%	410%	13%	-342%

Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt

Q1-FY26: Được hỗ trợ bởi thu nhập từ bàn giao dự án trường học

- Doanh thu thuần đạt 1.279 tỷ đồng (-25% QoQ, -1% YoY), ghi nhận chủ yếu từ mảng bàn giao bất động sản nhà ở (734 tỷ đồng) từ các dự án Valora Southgate (421 tỷ đồng) và Nam Long Cần Thơ (155 tỷ đồng). Bên cạnh đó, công ty ghi nhận khoản doanh thu 490 tỷ đồng từ thương vụ chuyển nhượng dự án trường học EMASI tại Waterpoint.
- Biên lợi nhuận gộp giảm về mức 30% (so với 46% trong Q4/2025) do sự pha trộn giữa hoạt động bàn giao nhà ở và chuyển nhượng dự án thương mại. Mặc dù chi phí SG&A giảm mạnh - 57% QoQ xuống còn 188 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ (LNST-CĐM) chỉ đạt 68 tỷ đồng (-80% QoQ, -37% YoY).
- Hoạt động bán hàng (Presales) 4T2026 là điểm sáng trong bối cảnh thị trường chung khá ảm đạm khi lãi suất ních tăng, đạt 3.507 tỷ đồng. Đến từ các dự án: Sol Garden (1.215 tỷ đồng), Mizuki Park (722 tỷ đồng) và Izumi City (683 tỷ đồng). Hàng tồn kho cuối quý giảm nhẹ xuống mức 8.386 tỷ đồng (-3% QoQ).

Triển vọng Q2-FY26: Doanh thu dự báo khiêm tốn, đến từ bàn giao dự án hiện hữu

- Dự báo KQKD Q2/2026 khiêm tốn với doanh thu thuần ước tính đạt 636 tỷ đồng (-50% QoQ, -17,7% YoY) và LNST-CĐM dự phóng đạt 60 tỷ đồng (-12% QoQ, -40% YoY). Nguồn thu quý này sẽ tiếp tục đến từ bàn giao các dự án hiện hữu: Valora Southgate (200 tỷ đồng), Nam Long Cần Thơ (219 tỷ đồng) và EhomeS Cần Thơ (88 tỷ đồng).
- Biên lợi nhuận gộp kỳ vọng phục hồi lên mức 45% nhờ cơ cấu sản phẩm bàn giao tập trung vào các phân khúc có biên lãi tốt (Valora Southgate, Cần Thơ, Izumi). Áp lực chi phí lãi vay vẫn duy trì ở mức cao khi tổng nợ vay ngắn và dài hạn neo ở mức 5.487 tỷ đồng. Ngược lại, kết quả kinh doanh được đỡ một phần nhờ doanh thu tài chính ước đạt 62 tỷ đồng (+43,4% YoY) từ lãi tiền gửi ngân hàng (NLG duy trì lượng tiền gửi cao, đạt 5.965 tỷ đồng trong Q1/2026).
- Chúng tôi dự phóng giá trị presales cả năm 2026 của NLG đạt 11.648 tỷ đồng (-1,73% YoY) với kỳ vọng hoạt động bán hàng sẽ tăng tốc trở lại trong nửa sau năm 2026 khi áp lực lãi suất có phần hạ nhiệt.

Quan điểm và khuyến nghị

NLG là doanh nghiệp BĐS đáng chú ý, sở hữu lợi thế về: (1) Danh mục sản phẩm linh hoạt (EhomeS, Flora, Valora) đáp ứng tốt nhu cầu ở thực, giúp NLG thích ứng trong bối cảnh thị trường còn ảm đạm; (2) Hầu hết các dự án trọng điểm đã hoàn thành nghĩa vụ nộp tiền sử dụng đất, giảm thiểu rủi ro pháp lý và tạo điều kiện đẩy nhanh tiến độ triển khai. Sử dụng phương pháp định giá tài sản ròng (RNAV) để phản ánh giá trị quỹ đất của NLG, chúng tôi ước tính giá mục tiêu đạt 38.400 đồng/cổ, tương đương với TSSL 51% so với giá đóng cửa ngày 23/06/2026. Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA dành cho các nhà đầu tư dài hạn, khi cổ phiếu đang giao dịch với mức chiết khấu so với tài sản của doanh nghiệp.

MUA +51%

Giá thị trường (VND)	25.700
Giá mục tiêu (VND)	38.400

Cổ tức tiền mặt (VND)* VND 500

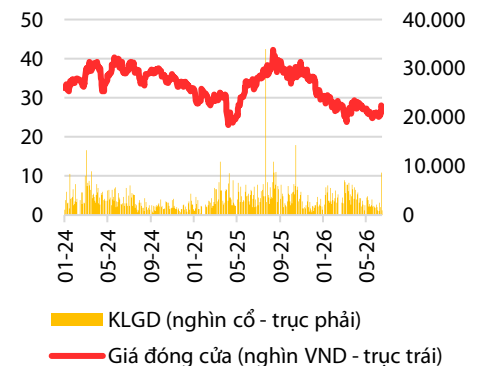
*dự kiến nhận được trong 12 tháng tới

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Bất động sản
Vốn hóa (tỷ đồng)	12.734
SLCPDLH (triệu CP)	485
KLGD bình quân 3 tháng	2.735
Free Float (%)	75
Giá cao nhất 52 tuần	42.253
Giá thấp nhất 52 tuần	23.743
Beta	0,89

	FY2025	Hiện tại
EPS	1.446	1.494
Tăng trưởng EPS (%)	12,4	-8,6
P/E	19,4	16,5
P/B	1,1	1,0
EV/EBITDA	13,0	13,6
ROE (%)	6,3	5,9

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

BLĐ và người liên quan	19,64%
Fiera Capital	5,67%
PYN	4,49%
Khác	70,2%
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại	9,5%

Phòng Phân tích Ngành Bất động sản

phantich@vdsc.com.vn

Q1/2026: KQKD được hỗ trợ bởi doanh thu chuyển nhượng dự án trường học tại Waterpoint

Trong quý 1/2026, Nam Long (NLG) ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.279 tỷ đồng (-25% QoQ, -1% YoY), có phần hụt hơi so với quý trước. Cơ cấu doanh thu và các dự án trọng điểm:

- **Mảng bàn giao bất động sản** (nhà ở), ghi nhận 734 tỷ đồng. Động lực chính đến từ dự án Valora Southgate (421 tỷ đồng) và Nam Long Cần Thơ (155 tỷ đồng). Các dự án khác như EhomeS Cần Thơ (74 tỷ), Izumi City (56 tỷ) và Flora Akari (28 tỷ) cũng đóng góp vào KQKD.
- Công ty ghi nhận thêm 490 tỷ đồng doanh thu đột biến từ việc **chuyển nhượng dự án** trường học EMASI tại Waterpoint.
- **Các mảng khác:** Doanh thu từ dịch vụ xây dựng, cung cấp dịch vụ và cho thuê bất động sản đầu tư đóng góp khoảng 55 tỷ đồng.

Bảng 1: Bảng tổng hợp kết quả kinh doanh Q1/2026 của NLG

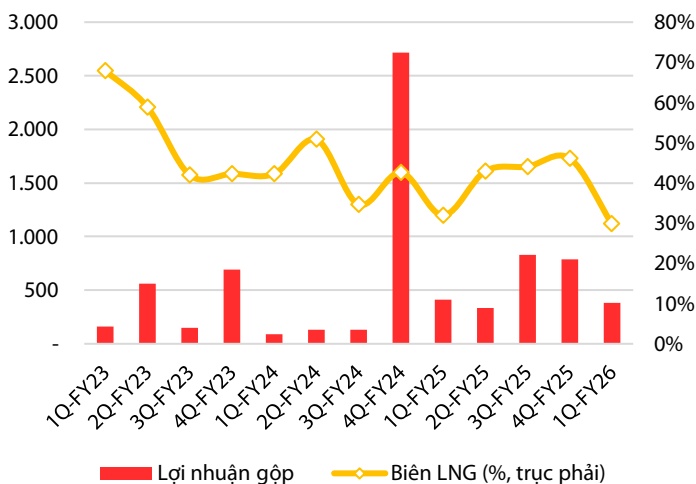
Tỷ đồng	1Q-FY26	4Q-FY25	+/- (%QoQ)	1Q-FY25	+/- (%YoY)	3M2026	3M2025	+/- (%YoY)
Doanh thu	1.279	1.704	-25%	1.291	-1%	1.279	1.291	-1%
LN gộp	381	785	-51%	413	-8%	381	413	-8%
Chi phí SG&A	(188)	(439)	-57%	(238)	-21%	(188)	(238)	-21%
LN từ HĐKD	176	560	-69%	132	34%	176	132	34%
Doanh thu tài chính	68	534	-87%	48	42%	68	48	42%
Chi phí tài chính	(92)	(363)	-75%	(99)	-7%	(92)	(99)	-7%
Thu nhập/ (chi phí) khác ròng	1	7	-90%	(5)	-114%	1	(5)	-114%
LNTT	177	567	-69%	142	24%	177	142	24%
LNST-CĐM	68	348	-80%	108	-37%	68	108	-37%
Biên LN gộp (%)	30%	46%		32%		30%	32%	
Biên LN hoạt động (%)	14%	33%		10%		14%	10%	
Biên LN ròng (%)	5%	20%		8%		5%	8%	

Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt

Biên lợi nhuận gộp trong quý đạt 30%, có sự điều chỉnh so với mức 46% của Q4/2025 khi cơ cấu doanh thu có sự pha trộn giữa hoạt động bàn giao và chuyển nhượng dự án.

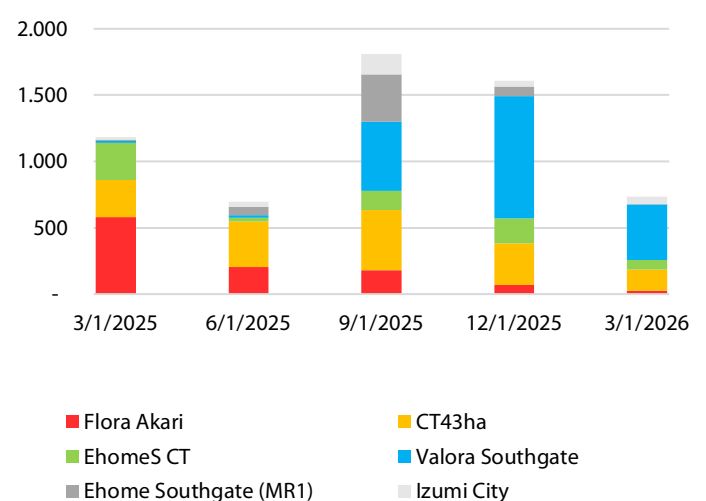
Chi phí SG&A được kiểm soát ở mức 188 tỷ đồng (-57% QoQ). Cùng với đó, doanh thu tài chính không còn ghi nhận chuyển nhượng dự án như các kỳ trước, lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ (LNST-CĐM) ghi nhận 68 tỷ đồng (-80% QoQ, -37% YoY).

Hình 1: LN gộp (tỷ đồng) và biên LNG của NLG (%)



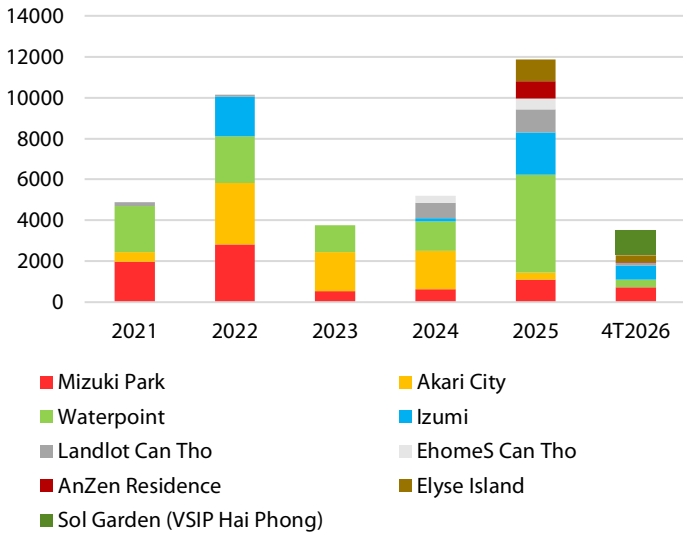
Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Cơ cấu sản phẩm bàn giao năm Q1/2026 (tỷ đồng)

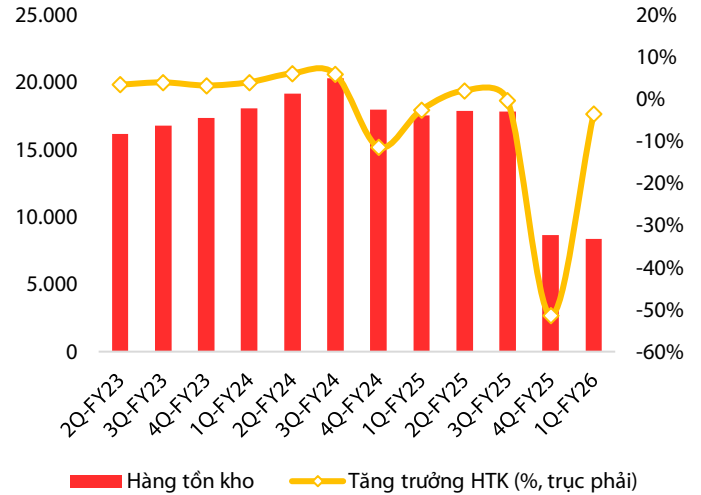


Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt

Trong điều kiện mặt bằng lãi suất nhích tăng trở lại và thị trường chung khá âm ảm, **hoạt động bán hàng (presales) Q1/2026** của Nam Long vẫn duy trì nhịp độ ổn định với tổng giá trị đạt 3.507 tỷ đồng. Đến từ các dự án: 1/ Sol Garden (VSIP Hải Phòng): 1.215 tỷ đồng; 2/ Mizuki Park: 722 tỷ đồng; 3/ Izumi: 683 tỷ đồng; Waterpoint: 394 tỷ đồng và các dự án khác.

Hình 3: Giá trị presales của NLG tính đến 20/04/2026 (Tỷ đồng)


Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Hàng tồn kho của NLG Q1/2026


Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt

Về mặt tài sản, hàng tồn kho tại thời điểm cuối quý I/2026 ghi nhận giảm, đạt 8.386 tỷ đồng (-3% QoQ), tập trung tại các dự án hiện hữu như Waterpoint GĐ1 - Southgate (3.819 tỷ đồng), Waterpoint GĐ2 - Vàm Cỏ Đông (2.342 tỷ đồng) và dự án Cần Thơ (799 tỷ đồng). Bên cạnh đó, các dự án Cần Thơ ghi nhận HTK nhích tăng lên 799 tỷ đồng (+10,9% QoQ) và An Zen Residences ghi nhận 461 tỷ đồng (+7% QoQ), phản ánh hoạt động xây dựng vẫn tiếp tục được đẩy mạnh để chuẩn bị cho quá trình bàn giao.

Bảng 2: Chi tiết Bất động sản dở dang của NLG tính đến quý 1/2026 (tỷ đồng)

Dự án	Q3/23	Q4/23	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26
Izumi	9,037	8,551	8,565	8,652	8,718	8,685	8,508	8,677	8,711	-	-
Waterpoint GĐ1 (Southgate)	3,556	3,560	3,769	3,837	3,741	3,833	3,925	3,987	3,586	3,889	3,819
Waterpoint GĐ2 (Vàm Cỏ Đông)	1,528	1,608	1,701	2,036	2,128	2,595	2,694	2,868	3,432	2,860	2,342
Hoàng Nam (Akari)	1,047	1,667	1,910	2,426	2,752	304	104	11	11	38	50
Cần Thơ	911	1,281	1,378	1,493	2,110	1,806	1,516	1,292	989	720	799
Phú Hữu	245	204	204	202	206	221	209	212	203	227	218
Phước Long B	106	107	109	112	114	124	124	119	122	132	132
Nguyễn Sơn	168	163	195	208	217	227	230	218	226	78	60
An Zen Residences	-	-	-	-	-	-	-	351	365	430	461
Các dự án khác	213	203	215	204	297	204	243	222	224	223	207

Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt

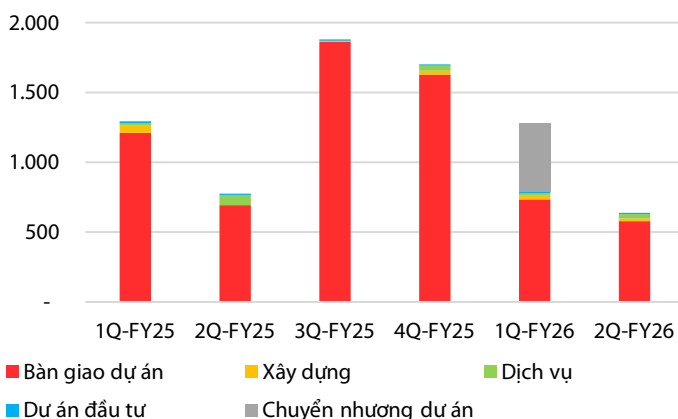
Q2/2026: Kết quả kinh doanh khiêm tốn, tiếp tục đến từ bàn giao các dự án hiện hữu

Dựa trên tiến độ bán hàng và bàn giao tại các dự án, chúng tôi ước tính doanh thu Q2/2026 của NLG sẽ tương đối khiêm tốn (do các dự án trọng điểm tập trung bàn giao trong nửa sau của 2026), tập trung tại các dự án hiện hữu như Nam Long Cần Thơ và Waterpoint. Doanh thu và LNST-CĐM Q2/2026 ước tính lần lượt đạt 635 tỷ đồng (-50% QoQ, -17,7% YoY) và 60 tỷ đồng (-12% QoQ, -39,6% YoY).

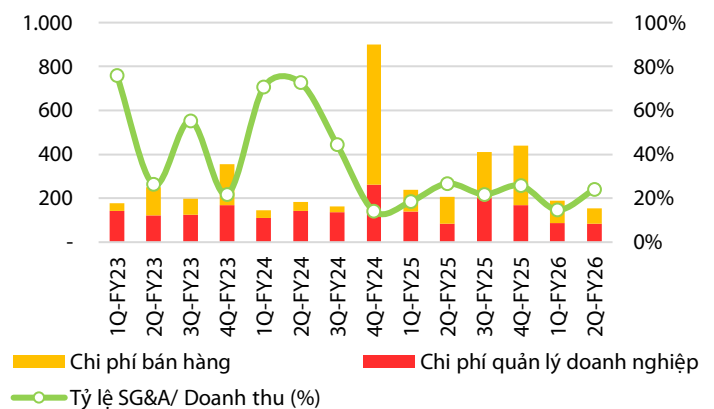
Bảng 3: Dự phóng KQKD Q2-FY26

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	2Q-FY26	+/-(%QoQ)	+/-(%YoY)	Giải định
Doanh thu thuần	636	-50%	-17,7%	Doanh thu bàn giao: kỳ vọng tiếp tục đến từ các dự án hiện hữu: Valora Southgate (200 tỷ), EhomeS Cần Thơ (88 tỷ), Nam Long Cần Thơ (219 tỷ), Izumi và các dự án khác (70 tỷ). Mảng xây dựng, dịch vụ và đầu tư BĐS ước tính ghi nhận 59 tỷ đồng (+7% QoQ).
Giá vốn hàng bán	(350)	-61%	-20,6%	
Lợi nhuận gộp	286	-25%	-13,7%	Biên lợi nhuận gộp ước tính duy trì mức 45% (tương đương quý 3 và quý 4/2025), với kỳ vọng cơ cấu bàn giao vẫn tập trung vào phân khúc có biên lãi tốt (Valora Southgate, Cần Thơ Izumi,...).
Chi phí BH và QLDN	(153)	-19%	-26,0%	Chúng tôi cho rằng chi phí BH&QLDN sẽ giảm so với quý trước khi doanh thu bàn giao giảm. Tuy nhiên, tỷ lệ chi phí BH&QLDN/Doanh thu ước tính tăng trở lại mức 24% (so với mức 14,7% tại Q1/2026 khi doanh thu có sự đóng góp từ chuyển nhượng dự án).
Thu nhập tài chính	62	-9%	+43,4%	Giảm nhẹ so với quý trước, tăng so với cùng kỳ năm trước do Nam Long duy trì lượng tiền gửi ngân hàng ở mức cao tại Q1/2026, ghi nhận 5.965 tỷ đồng (-7% QoQ, +44,9% YoY). Do đó, nguồn thu từ lãi tiền gửi ngân hàng quý 2/2026 ước tính đạt 62 tỷ đồng.
Chi phí tài chính	(86)	-6,3%	77,3%	Đến từ chi phí lãi vay, ước tính tiếp tục duy trì mức cao do tổng dư nợ vay ngắn và dài hạn tại thời điểm Q1/2026 tương đương thời điểm cuối 2025, ghi nhận 5.487 tỷ đồng (-0,63% QoQ).
LN từ HĐKD	131	-26%	-7,2%	
LNTT	140	-21%	-6,4%	
LNST-CĐM	60	-12%	-39,6%	
Tỷ suất LNST-CĐM	9%	4,1 pps	-3,42 pps	

Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt ước tính

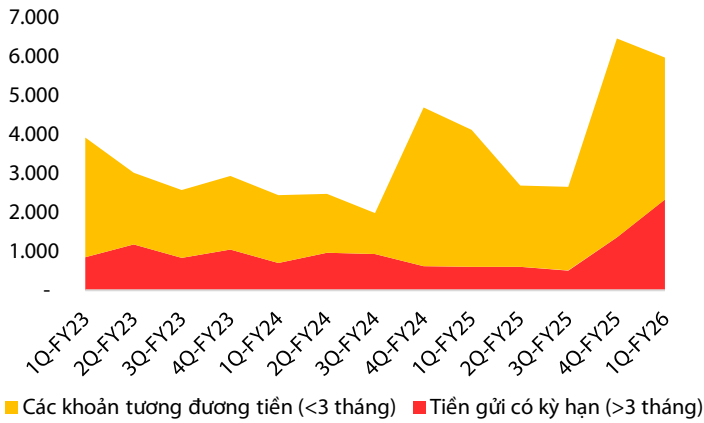
Hình 5: Doanh thu bàn giao ước tính (tỷ đồng)


Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt ước tính

Hình 6: Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (tỷ đồng)


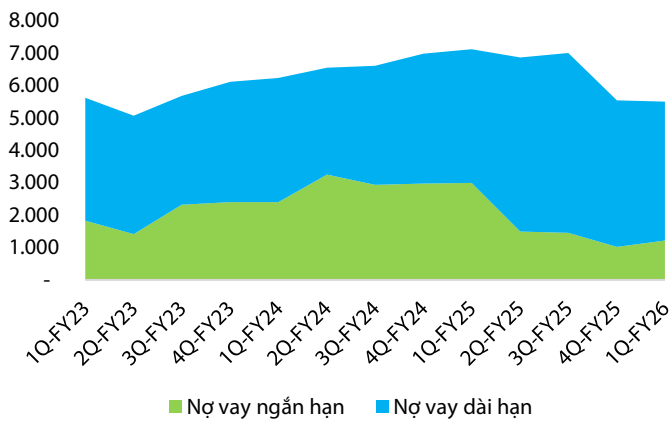
Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt ước tính

Hình 7: Các khoản tiền gửi Ngân hàng của NLG (tỷ đồng)



Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt ước tính

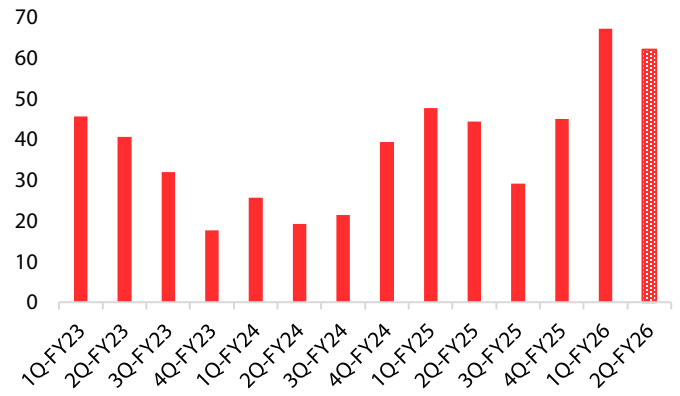
Hình 9: Nợ vay của NLG (tỷ đồng)



Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt ước tính

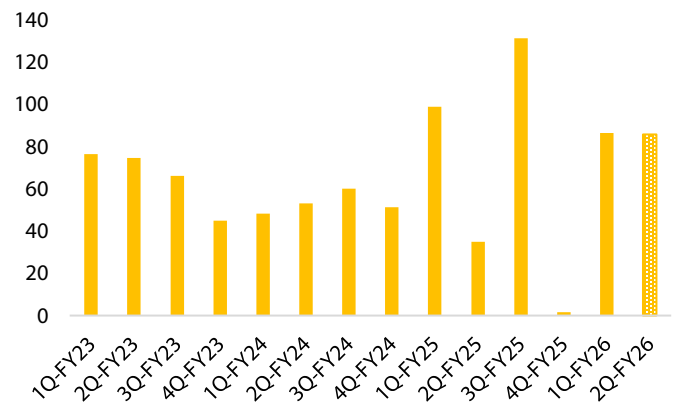
Về mặt doanh số bán hàng, chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng hơn trong bối cảnh lãi suất cho vay bất động sản vẫn đang duy trì mức cao, và room cho vay tại các ngân hàng cũng bị hạn chế có thể khiến cho khả năng hấp thụ của thị trường đối với các phân khúc cao cấp và hạng sang tại các đô thị vệ tinh (Long An, Đồng Nai) nhiều khả năng sẽ đối mặt với nhiều thách thức. Do đó, chúng tôi dự phóng giá trị presales của NLG năm 2026 sẽ duy trì ở mức 11.648 tỷ đồng (-1,73% YoY); tập trung tại các dự án Waterpoint, Izumi, Mizuki, VSIP Hải Phòng và Elyse,... và kỳ vọng doanh nghiệp có thể đẩy mạnh hoạt động bán hàng trở lại trong nửa sau 2026 (với kỳ vọng lãi suất bắt đầu hạ nhiệt). Doanh thu và LNST-CĐM năm 2026 của NLG theo ước tính của chúng tôi lần lượt đạt 4.803 tỷ đồng (-15% YoY) và 896 tỷ đồng (+27% YoY), từ bàn giao Waterpoint, Cần Thơ, Anzen Residence,...

Hình 8: Lãi tiền gửi ước tính (tỷ đồng)



Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt ước tính

Hình 10: Chi phí lãi vay ước tính (tỷ đồng)



Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt ước tính

Định giá

Chúng tôi thực hiện đánh giá lại giá trị các dự án của Nam Long dựa trên mức độ hoàn thiện pháp lý và kế hoạch triển khai thực tế. Đối với các dự án đã có chủ trương đầu tư và quy hoạch chi tiết, phương pháp Chiết khấu dòng tiền (DCF) được áp dụng cho: Mizuki, Akari, Waterpoint, Cần Thơ, Paragon Đại Phước, Izumi và Anzen Residence. Các dự án còn lại được định giá dựa trên Giá trị sổ sách (BV) hoặc Giá trị thị trường (MV).

Tổng giá trị hiện tại ròng (NPV) các dự án của Nam Long sau khi điều chỉnh theo tỷ lệ sở hữu thực tế đạt 18.183 tỷ đồng. Trong đó, các dự án đóng góp trọng yếu vào giá trị tài sản bao gồm: Izumi (5.493 tỷ đồng), Waterpoint (5.682 tỷ đồng), Paragon Đại Phước (2.255 tỷ đồng), VSIP Hải Phòng (971 tỷ đồng), Akari (912 tỷ đồng) và các dự án khác. Sau khi cộng các khoản tiền mặt (6,814 tỷ đồng), đầu tư tài chính (1,352 tỷ đồng) và trừ đi tổng nợ vay (5.522 tỷ đồng), giá trị tài sản ròng (RNAV) của NLG được xác định ở mức 18.615 tỷ đồng; tương ứng với số lượng 485 triệu cổ phiếu đang lưu hành, giá mục tiêu cho cổ phiếu NLG là **38.400 đồng/cổ phiếu**.

Bảng 4: Định giá theo phương pháp RNAV

Dự án	Sở hữu	Phương pháp	NPV (tỷ đồng)
Mizuki	50%	DCF	862
Akari	50%	DCF	933
Waterpoint	65%	DCF	2.642
Cần Thơ	100%	DCF	699
VSIP Hải Phòng	50%	BV	971
Paragon Đại Phước	50%	DCF	2.255
Izumi	50%	DCF	5.493
Waterpoint phase 2	65%	MV	3.040
Anzen Residence	100%	DCF	529
Khác		BV	710
Tổng			18.132
(+) Tiền và tương đương tiền			6.814
(+) Đầu tư tài chính			1.352
(+) Khác			18.132
(-) Nợ			(5.522)
Giá trị tài sản ròng			18.615
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)			485
Giá mục tiêu (đồng/CP)			38.400

Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt ước tính

Bảng 5: Bảng độ nhạy cho Chi phí vốn và Chi phí nợ trên mỗi cổ phiếu (VND)

		Chi phí nợ				
		8,0%	9,0%	10,0%	11,0%	12,0%
Chi Phí vốn	10,5%	40.947	39.980	39.060	38.185	37.352
	12,5%	40.565	39.616	38.714	37.855	37.038
	14,5%	40.189	39.259	38.374	37.532	36.730
	16,5%	39.821	38.909	38.041	37.215	36.428
	18,5%	39.460	38.566	37.714	36.904	36.131

Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt ước tính

Phụ lục
Bảng 6: Kết quả kinh doanh Q1/2026

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	1Q-FY26	+/- (%QoQ)	+/- (%YoY)	3M2026	+/- (%YoY)	%KH2026
Doanh thu	1.279	-25%	-1%	1.291	-82%	19%
Lợi nhuận gộp	381	-51%	-8%	413	-86%	
Chi phí bán hàng và quản lý DN	-188	-57%	-21%	-238	-83%	
Doanh thu tài chính	68	-87%	42%	48	-86%	
Chi phí tài chính	-92	-75%	-7%	-99	-70%	
- chi phí lãi vay	-86	5.662%	-13%	-99	-53%	
Thu nhập HĐKD	176	-69%	34%	132	-93%	
EBIT	193	-44%	10%	175	-89%	
Thu nhập/ (chi phí) khác ròng	1	-90%	-114%	-5	48%	
Lợi nhuận trước thuế	177	-69%	24%	142	-92%	
Lợi nhuận sau thuế	110	-78%	0%	110	-92%	
LNST-CĐM	68	-80%	-37%	108	-79%	15%

Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt

Bảng 7: Phân tích HĐKD Q1/2026

Chỉ tiêu	1Q-FY26	4Q-FY25	+/- (%QoQ)	1Q-FY25	+/- (%YoY)
Chỉ tiêu sinh lợi (%)					
Tỷ suất lợi nhuận gộp	30%	46%	-16,30 pps	32%	-2,20 pps
EBITDA/Doanh thu	39%	30%	9,82 pps	14%	24,92 pps
EBIT/Doanh thu	27%	20%	6,77 pps	14%	13,64 pps
Tỷ suất lợi nhuận ròng	5%	20%	-15,07 pps	8%	-3,06 pps
Hiệu quả hoạt động (x)					
Vòng quay hàng tồn kho	42%	28%	0,14x	20%	0,22x
Vòng quay khoản phải thu	275%	308%	-0,33x	187%	0,88x
Vòng quay khoản phải trả	243%	246%	-0,03x	202%	0,41x
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng VCSH	37%	37%	-0,45 pps	49%	-12,11 pps

Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt

KQ HĐKD	Tỷ đồng			
	2024	2025	2026	2027
Doanh thu thuần	7.196	5.645	4.803	6.413
Giá vốn	-4.139	-3.288	-2.360	-3.001
Lãi gộp	3.057	2.357	2.443	3.412
Chi phí bán hàng	-742	-700	-686	-690
Chi phí quản lý	-651	-593	-578	-584
Thu nhập từ HĐTC	337	655	184	151
Chi phí tài chính	-331	-647	-245	-156
Lợi nhuận khác	56	39	41	45
Lãi/lỗ từ LDLK	100	76	69	714
Lợi nhuận trước thuế	1.825	1.188	1.228	2.893
Thuế TNDN	-437	-242	-300	-474
Lợi ích cổ đông thiểu số	869	245	32	199
LNST-CĐM	518	701	896	2.220
EBITDA	1.769	1.149	1.187	2.848

Unit: %

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2024	2025	2026	2027
Tăng trưởng				
Doanh thu	126,2%	-21,6%	-14,9%	33,5%
Lợi nhuận HĐKD	171,8%	-34,9%	11,6%	133,3%
LNST-CĐM	7,1%	35,4%	27,8%	147,7%
Tổng tài sản	6,0%	-12,4%	-3,8%	-6,1%
Vốn chủ sở hữu	7,7%	1,8%	-4,0%	13,2%
Khả năng sinh lợi				
LN gộp / Doanh thu	42,5%	41,8%	50,9%	53,2%
EBITDA/ Doanh thu	23,8%	19,8%	25,9%	45,3%
LNST/ Doanh thu	19,3%	16,8%	19,3%	37,7%
ROA	1,8%	2,5%	3,4%	9,0%
ROE	3,6%	4,7%	6,3%	13,8%
Hiệu quả hoạt động				
Vòng quay kh. phải thu	2,24	2,41	2,65	3,16
Vòng quay hàng tồn kho	0,23	0,25	0,26	0,31
Vòng quay khoản phải trả	0,57	0,52	0,41	0,58
Khả năng thanh toán				
Hiện hành	2,71	2,16	3,45	2,68
Nhanh	0,87	0,79	1,00	1,00
Cấu trúc tài chính				
Tổng nợ/ Vốn CSH	47,8%	37,3%	30,1%	18,2%
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	33,5%	24,1%	29,0%	16,0%
Vay dài hạn/ Vốn CSH	18,2%	19,9%	15,2%	16,9%

Nguồn: NLG, CTCK Rồng Việt ước tính
(): Giá mục tiêu trước khi Công ty phát hành quyền mua.*

BẢNG CĐKT	Tỷ đồng			
	2024	2025	2026	2027
Tiền	5.443	6.814	6.420	3.442
Đầu tư tài chính ngắn hạn	623	1.352	988	1.170
Các khoản phải thu	2.797	1.891	1.738	2.321
Tồn kho	17.993	8.678	9.451	9.983
Tài sản ngắn hạn khác	692	511	600	619
Tài sản cố định hữu hình	393	520	361	325
Tài sản cố định vô hình	71	48	48	25
Đầu tư tài chính dài hạn	1.794	5.038	5.139	5.242
Tài sản dài hạn khác	510	1.712	801	862
TỔNG TÀI SẢN	30.318	26.565	25.545	23.988
Tiền hàng phải trả & ứng trước	4.187	2.809	2.016	2.564
Khách hàng trả trước	3.024	2.588	4.222	1.598
Vay và nợ ngắn hạn	2.958	1.017	1.176	-334
Vay và nợ dài hạn	4.003	4.505	3.112	3.267
Trái phiếu chuyển đổi	1.520	782	782	782
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	0	0	0	0
Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
TỔNG NỢ	15.692	11.701	11.309	7.878
Vốn đầu tư của CSH	6.491	8.993	8.993	8.993
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	3.171	3.656	3.039	4.713
Khoản thu nhập khác	0	0	0	0
Quỹ đầu tư phát triển	11	11	11	11
TỔNG VỐN	9.623	12.660	12.043	13.718
Lợi ích cổ đông thiểu số	4.894	2.162	2.194	2.393

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	2024	2025	2026	2027
EPS (đồng)	1.285	1.363	1.848	4.577
P/E (x)	28x	26x	19x	8x
BV (đồng)	25.139	26.098	24.825	28.278
P/B (x)	1,4x	1,4x	1,5x	1,3x
DPS (đồng/cp)	500	501	501	501
Tỷ suất cổ tức (%)	5%	5%	5%	5%

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ	Tỷ trọng	Giá
SoTP	100%	38.400

Giá mục tiêu (đồng) 38.400

LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ	Giá	Khuyến nghị	Hạn
Jun-25 (*)	42.800	MUA	1 năm
Oct-25 (*)	42.400	MUA	1 năm
Mar-26	37.100	MUA	1 năm
Jun-26	38.400	MUA	1 năm

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%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

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.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Thị Phương Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thạch Lam

Trưởng phòng cao cấp

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà

Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

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@vdsc.com.vn
W www.vdsc.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 CÁN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tần, 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 Trăn 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.**