Báo cáo cập nhật KQKD Quý III/2026 – NLG

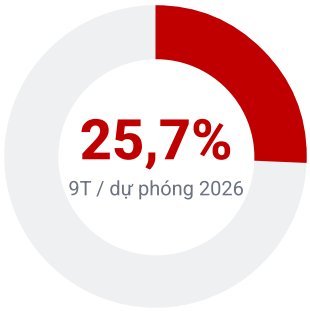
HOSE · NLG · Công ty CP Đầu tư Nam Long *(Nam Long Investment)*

DOANH THU THUẦN · Q3	LNST CỔ ĐÔNG MẸ · Q3	BIÊN LỢI NHUẬN GỘP	ĐỊNH GIÁ HIỆN TẠI
328	4,8	46,1%	0,80
tỷ đồng · **−82,5% YoY**	tỷ đồng · **−96,7% YoY**	nhỉnh hơn cùng kỳ (44,1%)	P/B · lần · P/E 16,4 lần

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 3

Quý **trũng của năm bản lề**: doanh thu thuần chỉ **328 tỷ đồng (−82,5% YoY)** và LNST cổ đông mẹ **4,8 tỷ đồng (−96,7% YoY)** do rất ít dự án bàn giao trong kỳ. Biên gộp đạt **46,1%** và doanh thu tài chính **80,7 tỷ (+178% YoY)** nhờ lượng tiền lớn, song không đủ bù phần sụt giảm bàn giao. Điểm sáng là **doanh số bán hàng 9 tháng vượt 5.700 tỷ (+14% YoY)** và bảng cân đối ở **vị thế tiền ròng**. **TCBS Research** cho rằng lợi nhuận cả năm sẽ phụ thuộc nhiều vào kế hoạch bàn giao vào Quý 4 khi NLG sẽ tập trung chủ yếu ở các dự án Park Village, Sol Garden và Mizuki City; chúng tôi cho rằng mức giá hiện tại đã phản ánh rủi ro về lãi suất, với danh mục sản phẩm đa dạng và nền tảng tài chính tốt, NLG là cơ hội đầu tư tốt khi đang ở vùng định giá hấp dẫn với P/B 0,8 lần.

TIẾN ĐỘ LỢI NHUẬN NĂM



** Lũy kế 9T LNST cổ đông mẹ 128,2 tỷ / dự phóng cả năm 498 tỷ của TCBS; dự phóng doanh thu 5.081 tỷ đã đạt 39,8% — phần lớn lợi nhuận dồn vào Quý 4.*

ĐIỂM NHẤN

+14% DOANH SỐ 9T	**Doanh số bán hàng vượt 5.700 tỷ** nền tảng doanh thu bàn giao các quý tới · nhu cầu đa phân khúc tốt
+1.079 TỶ · TIỀN RÒNG	**Bảng cân đối ở vị thế tiền ròng** dư nợ vay 5.052 tỷ (−469 tỷ từ đầu năm) · D/E vay còn 32,6%
0,80 LẦN · P/B	**Định giá dưới giá trị sổ sách** BVPS 26.182đ so thị giá 20.900đ · giá đã giảm ~42% trong 12 tháng

CẦN THEO DÕI

25,7% LN DỰ PHÓNG	**9 tháng mới đạt ~26% dự phóng năm** dồn áp lực lên Quý 4 (cần ~370 tỷ LNST cổ đông mẹ để đạt dự phóng 498 tỷ)
−1.450 TỶ · CFO 9T	**Dòng tiền kinh doanh âm** vốn đọng ở dự án dở dang chờ bàn giao · nhu cầu vốn lưu động lớn
−15% LN CỐT LÕI	**Lợi nhuận cốt lõi 2026 dự báo giảm** theo một số bên phân tích, loại trừ yếu tố bất thường · phụ thuộc tiến độ bàn giao

TRIỂN VỌNG & DỰ PHÓNG 2026 (TCBS)

Kết quả 9 tháng kém là do đặc thù **ghi nhận bàn giao dồn vào Quý 4** chứ không phản ánh sức bán: doanh số 9 tháng vượt **5.700 tỷ (+14% YoY)** với loạt dự án (Nam Long II Central Lake, Southgate, Izumi, Mizuki) bước vào giai đoạn bàn giao cuối năm. **TCBS Research** dự phóng cả năm 2026 **doanh thu 5.081 tỷ (−10,0% YoY) và LNST cổ đông mẹ 498 tỷ đồng (−29,0% YoY)**, trước khi hồi phục lên 5.589 tỷ và 525 tỷ vào năm 2027; mức độ đạt dự phóng phụ thuộc hoàn toàn vào tiến độ bàn giao Quý 4.

LNST CỔ ĐÔNG MẸ 2026F · TCBS	DOANH THU 2026F · TCBS	DOANH SỐ BÁN 9T/2026	ĐỊNH GIÁ HIỆN TẠI
498	5.081	>5.700	0,80
tỷ đồng · **9T đạt 25,7%**	tỷ đồng · **9T đạt 39,8%**	tỷ đồng · **+14% YoY**	P/B · **P/E 16,4 lần**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · tại ngày 03/11/2026

GIÁ · ĐỒNG	VỐN HÓA · TỶ Đ	P/E · LẦN	P/B · LẦN	SH NƯỚC NGOÀI	SLCP · TRIỆU
20.900	10.139	16,4	0,80	35,4%	485,1

1. Đánh giá của TCBS

Chất lượng lợi nhuận Quý 3, tiến độ so với dự phóng năm và triển vọng kết quả kinh doanh 2026

Kết quả Quý 3/2026 của Đầu tư Nam Long là **quý trũng của một năm bản lề**. Doanh thu thuần chỉ đạt **328 tỷ đồng (−82,5% YoY, −21,1% QoQ)**, LNTT **38 tỷ đồng (−88,4% YoY)** và LNST cổ đông công ty mẹ **4,8 tỷ đồng (−96,7% YoY)** — nền so sánh Quý 3/2025 rất cao (doanh thu 1.877 tỷ, LNST cổ đông mẹ 146 tỷ). Nguyên nhân chính không phải sức cầu yếu mà là **đặc thù ghi nhận doanh thu bất động sản**: trong kỳ rất ít dự án đủ điều kiện bàn giao, trong khi phần lớn khối lượng bàn giao được dồn sang Quý 4. Chất lượng lợi nhuận quý vì thế mỏng và **phụ thuộc đáng kể vào doanh thu tài chính 80,7 tỷ đồng (+178% YoY)** từ lượng tiền và tiền gửi lớn; biên lãi gộp đạt **46,1%** (nhỉnh hơn mức 44,1% cùng kỳ), cho thấy mặt bằng giá bán sản phẩm không suy giảm. Lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt **2.022 tỷ (−48,7% YoY)** và LNST cổ đông mẹ **128,2 tỷ (−63,7% YoY)**, mới hoàn thành **25,7% dự phóng lợi nhuận** và **39,8% dự phóng doanh thu** cả năm của TCBS (2026F: doanh thu 5.081 tỷ, LNST cổ đông mẹ 498 tỷ).

Trái ngược với bức tranh lợi nhuận, **sức bán hàng lại là điểm sáng**: doanh số bán hàng (presales) 9 tháng vượt **5.700 tỷ đồng (+14% YoY)** nhờ chiến lược sản phẩm đa phân khúc và chính sách bán linh hoạt — đây là nền tảng doanh thu bàn giao cho các quý tới. Bảng cân đối lành mạnh: tổng dư nợ vay cuối Quý 3 còn **5.052 tỷ đồng** (giảm ~469 tỷ từ đầu năm), trong khi tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt **6.131 tỷ** — đưa doanh nghiệp về **vị thế tiền ròng ~1.079 tỷ đồng**, tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu chỉ 32,6%. Điểm cần theo dõi là **dòng tiền kinh doanh 9 tháng âm ~1.450 tỷ** do vốn đọng ở các dự án dở dang chờ bàn giao, và **mức độ dồn lợi nhuận vào Quý 4**: để đạt dự phóng cả năm, Quý 4 cần đóng góp khoảng 370 tỷ đồng LNST cổ đông mẹ — một ẩn số lớn. Về định giá, cổ phiếu đã giảm **~42% trong 12 tháng** về **20.900 đồng**, đưa **P/B về 0,80 lần — dưới giá trị sổ sách (BVPS 26.182 đồng)** và P/E 16,4 lần. **TCBS Research** đánh giá định giá đã về vùng hấp dẫn trên nền tài sản ròng, song mức độ tái định giá phụ thuộc vào tiến độ bàn giao Quý 4 và khả năng hồi phục lợi nhuận lõi năm 2027.

DỰ PHÓNG 2026 (TCBS) & TIẾN ĐỘ 9 THÁNG

DOANH THU 2026F	LNST CỔ ĐÔNG MẸ 2026F	DT 9T · HOÀN THÀNH	LNST 9T · HOÀN THÀNH	DOANH SỐ BÁN 9T	TỶ SUẤT CỔ TỨC
5.081	**498**	**39,8%**	**25,7%**	**>5.700**	**7,3%**
tỷ đồng · −10,0% YoY	tỷ đồng · −29,0% YoY	2.022 / 5.081 tỷ	128 / 498 tỷ	tỷ đồng · +14% YoY	theo thị giá hiện tại

ĐIỂM CHÍNH

01 **Quý trũng do bàn giao dồn vào Quý 4, không phải do sức cầu yếu** — doanh thu thuần 328 tỷ (−82,5% YoY) và LNST cổ đông mẹ 4,8 tỷ (−96,7%) trên nền Quý 3/2025 rất cao; biên gộp 46,1% (nhỉnh hơn cùng kỳ). Lũy kế 9T mới đạt 25,7% dự phóng lợi nhuận cả năm.

02 **Sức bán mạnh và bảng cân đối lành mạnh** — doanh số bán hàng 9T vượt 5.700 tỷ (+14% YoY); dư nợ vay 5.052 tỷ (−469 tỷ từ đầu năm) so tiền & đầu tư ngắn hạn 6.131 tỷ, vị thế tiền ròng ~1.079 tỷ. Điểm trừ là dòng tiền kinh doanh 9T âm ~1.450 tỷ.

03 **Định giá dưới giá trị sổ sách** — P/B 0,80 lần (BVPS 26.182đ so thị giá 20.900đ), P/E 16,4 lần; giá đã giảm ~42% trong 12 tháng. Mức độ tái định giá phụ thuộc tiến độ bàn giao Quý 4 và hồi phục lợi nhuận lõi 2027.

2. Kết quả kinh doanh & phân tích tài chính

Tổng quan Quý 3 và phân tích theo đặc thù bất động sản: doanh thu bàn giao – doanh số bán, biên gộp, đòn bẩy – dòng tiền, quỹ đất và định giá

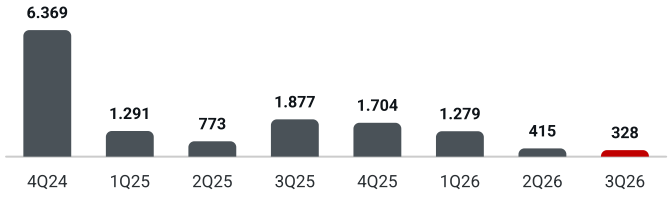
2.1. Tổng quan kết quả Quý 3/2026

Quý 3/2026 là **quý trũng trong nhịp ghi nhận lợi nhuận** của Đầu tư Nam Long: doanh thu thuần chỉ đạt **328 tỷ đồng (−82,5% YoY, −21,1% QoQ)** và LNST cổ đông công ty mẹ **4,8 tỷ đồng (−96,7% YoY)**, trên nền so sánh Quý 3/2025 rất cao. Với doanh nghiệp bất động sản, doanh thu và lợi nhuận được ghi nhận theo thời điểm **bàn giao** sản phẩm chứ không trải đều; trong Quý 3 rất ít dự án đủ điều kiện bàn giao nên kết quả thấp, phần lớn khối lượng được dồn sang Quý 4. Lợi nhuận quý mỏng và phụ thuộc vào **doanh thu tài chính 80,7 tỷ (+178% YoY)** từ lượng tiền gửi lớn; biên lãi gộp **46,1%**, xác nhận mặt bằng giá bán không suy giảm.

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3/2026	Q3/2025	%YoY	Q2/2026	%QoQ
Doanh thu thuần	**328**	**1.877**	**−82,5**	**415**	**−21,1**
Giá vốn hàng bán	(177)	(1.050)	−83,2	(178)	−1,0
Lợi nhuận gộp	151	827	−81,7	237	−36,2
Biên lợi nhuận gộp (%)	46,1	44,1	+2,0 đ%	57,0	−10,9 đ%
Doanh thu tài chính	81	29	+178,0	91	−11,1
CP tài chính, bán hàng & QLDN (ròng)	(204)	(540)	−62,3	(240)	−15,1
LN thuần từ HĐKD	28	316	−91,1	88	−67,8
Lợi nhuận khác (ròng)	10	13	−24,8	7	+50,8
Lợi nhuận trước thuế	**38**	**330**	**−88,4**	**94**	**−59,3**
Chi phí thuế TNDN	(33)	(96)	−65,5	(28)	+17,2
Lợi nhuận sau thuế	**5**	**234**	**−97,7**	**66**	**−91,9**
LNST cổ đông công ty mẹ	**4,8**	**146,0**	**−96,7**	**55,2**	**−91,3**

Doanh thu thuần theo quý

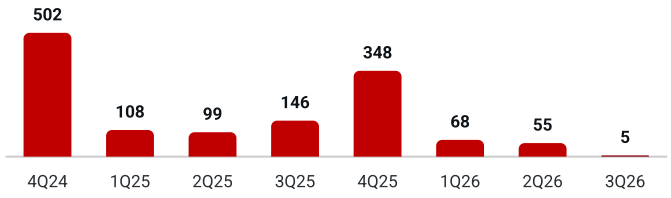
Tỷ đồng · ghi nhận theo tiến độ bàn giao



Nguồn: TCBS Research

LNST cổ đông công ty mẹ theo quý

Tỷ đồng · quý trũng theo nhịp bàn giao



Nguồn: TCBS Research

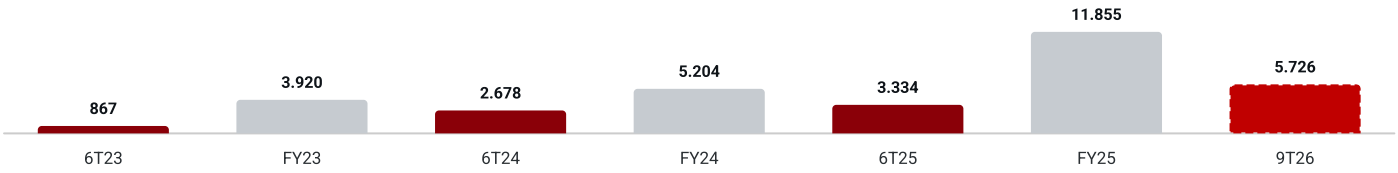
2.2. Doanh thu bàn giao & doanh số bán hàng

Điểm mấu chốt khi đọc kết quả Nam Long là tách bạch **doanh số bán hàng** (ký hợp đồng, phản ánh sức cầu) khỏi **doanh thu bàn giao** (ghi nhận trên báo cáo khi đủ điều kiện). Doanh thu hợp nhất 9 tháng đạt **2.022 tỷ đồng (−48,7% YoY)**, tập trung ở các dự án chủ lực như Nam Long II Central Lake (Cần Thơ), Southgate, Izumi City và Mizuki Park.

- **Backlog là nền tảng doanh thu tương lai** — doanh số tăng 14% giữa lúc nhiều doanh nghiệp bất động sản gặp khó cho thấy chiến lược sản phẩm đa phân khúc (vừa túi tiền đến trung – cao cấp) và chính sách bán linh hoạt của Nam Long đang phát huy; ban lãnh đạo đặt mục tiêu doanh số dài hạn tăng mạnh.
- **Loạt dự án vào giai đoạn bàn giao cuối năm** — các phân khu tại Central Lake, Southgate, Izumi và Mizuki bước vào giai đoạn bàn giao, kỳ vọng dồn phần lớn doanh thu – lợi nhuận còn lại của năm vào Quý 4; đây vừa là động lực vừa là rủi ro thực thi nếu tiến độ chậm.
- **Đánh giá:** với doanh thu 9T mới đạt 39,8% dự phóng cả năm (5.081 tỷ), việc đạt dự phóng phụ thuộc gần như hoàn toàn vào khối lượng bàn giao Quý 4 (cần ~3.060 tỷ). Nền doanh số bán hàng dồi dào củng cố khả năng tăng trưởng doanh thu 2027, song mốc 2026 có rủi ro trượt nếu bàn giao bị đẩy sang năm sau.

Doanh số bán hàng

Tỷ đồng · lũy kế 6T/9T và cả năm 2023–2026



Nguồn: TCBS Research

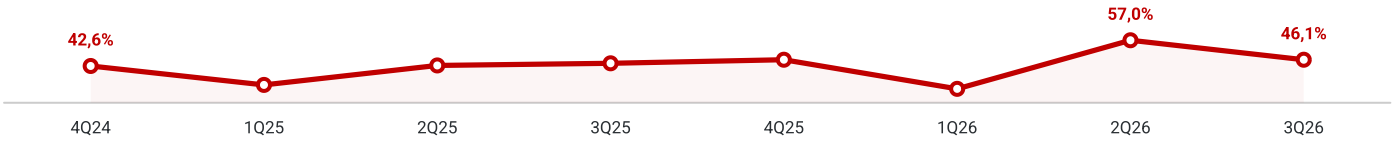
2.3. Biên lợi nhuận gộp & cơ cấu lợi nhuận

Biên lãi gộp Quý 3 đạt 46,1% (nhỉnh hơn mức 44,1% cùng kỳ), cho thấy mặt bằng giá bán không suy giảm dù doanh thu sụt mạnh. Với bất động sản dân cư, biên gộp dao động theo **cơ cấu dự án bàn giao** từng quý (thấp tầng/đất nền biên cao, căn hộ biên thấp hơn) nên biến động mạnh giữa các quý là bình thường. Vấn đề của Quý 3 không nằm ở biên mà ở **khối lượng bàn giao quá nhỏ**, khiến lợi nhuận gộp tuyệt đối chỉ 151 tỷ, không đủ bù chi phí vận hành và tài chính.

- **Doanh thu tài chính gánh đỡ lợi nhuận quý** — doanh thu tài chính **80,7 tỷ (+178% YoY)** từ lãi tiền gửi đóng vai trò chính giữ lợi nhuận dương, song không phản ánh năng lực kinh doanh cốt lõi.
- **Chi phí cố định bào mòn lợi nhuận ở quý doanh thu thấp** — chi phí bán hàng, quản lý và tài chính duy trì ở mặt bằng cao bất kể doanh thu, nên ở quý ít bàn giao như Quý 3, phần lớn lợi nhuận gộp bị hấp thụ; đòn bẩy hoạt động đảo chiều mạnh khi bàn giao tăng tốc.
- **Đánh giá:** biên gộp duy trì ổn định là tín hiệu tích cực cho lợi nhuận các quý bàn giao lớn phía trước; chất lượng lợi nhuận Quý 3 thấp do phụ thuộc thu tài chính. **TCBS Research** cho rằng cần nhìn vào lũy kế cả năm và backlog thay vì một quý đơn lẻ.

Biên lợi nhuận gộp theo quý

% · dao động theo cơ cấu dự án bàn giao từng quý



Nguồn: TCBS Research

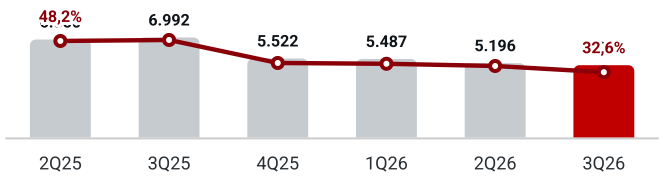
2.4. Đòn bẩy, dư nợ vay & dòng tiền

Bảng cân đối là điểm tựa của luận điểm Nam Long. Cuối Quý 3/2026, tổng dư nợ vay (ngắn + dài hạn) còn **5.052 tỷ đồng**, giảm khoảng **469 tỷ từ đầu năm**; trong khi tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt **6.131 tỷ** — đưa doanh nghiệp về **vị thế tiền ròng ~1.079 tỷ đồng**. Tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu giảm còn **32,6%** (từ 48% giữa 2025), thuộc nhóm an toàn trong ngành bất động sản vốn nặng đòn bẩy.

- **Vị thế tiền ròng là lợi thế cạnh tranh** — giữa môi trường lãi suất và trái phiếu bất động sản còn thận trọng, việc nắm giữ tiền ròng giúp Nam Long chủ động triển khai dự án, thương lượng quỹ đất và vượt qua giai đoạn thị trường trầm lắng mà không chịu áp lực tái cấp vốn.
- **Dòng tiền kinh doanh âm là điểm cần theo dõi** — lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD 9 tháng **âm ~1.450 tỷ đồng** do vốn đọng ở các dự án đang xây dựng và chưa bàn giao; dòng tiền này dự kiến đảo chiều khi bàn giao và thu tiền tăng tốc trong Quý 4 và 2027, song cần giám sát để nợ vay không bật tăng trở lại.
- **Đánh giá:** cấu trúc tài chính vững (tiền ròng, D/E thấp) cho phép Nam Long duy trì đầu tư và không bị ép bán hàng bằng mọi giá. Người mua trả tiền trước tăng lên **3.192 tỷ** cũng là nguồn vốn chi phí thấp và là chỉ báo doanh thu sẽ ghi nhận trong tương lai.

Dư nợ vay & tỷ lệ nợ vay/VCSH

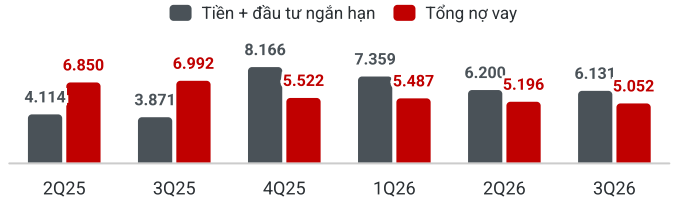
Cột = tổng nợ vay (tỷ) · đường = D/E vay (%, trục phải)



Nguồn: TCBS Research

Tiền + đầu tư ngắn hạn và tổng nợ vay

Tỷ đồng · duy trì vị thế tiền ròng từ Quý 4/2025



Nguồn: TCBS Research

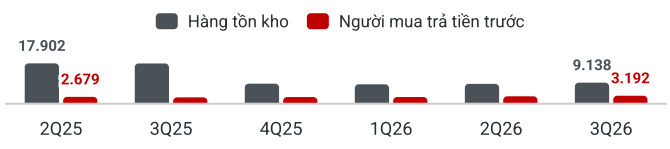
2.5. Quỹ đất, sinh lời & định giá

Hàng tồn kho (chủ yếu là bất động sản dở dang và quỹ đất) cuối Quý 3 đạt **9.138 tỷ đồng**, là nền tảng cho doanh thu nhiều năm tới; mức này ổn định quanh 8.000–9.000 tỷ từ Quý 4/2025. Về sinh lời, kết quả 9 tháng kéo ROE trượt 12 tháng xuống thấp do nền lợi nhuận mỏng, song **giá trị sổ sách vẫn vững với BVPS 26.182 đồng**.

- **Định giá dưới giá trị sổ sách** — với thị giá 20.900 đồng so BVPS 26.182 đồng, P/B chỉ **0,80 lần**; cổ phiếu đã giảm ~42% trong 12 tháng và ~30% từ đầu năm, chiết khấu phần lớn các lo ngại về kết quả 2026. P/E 16,4 lần phản ánh nền lợi nhuận tạm thấp của năm chuyển tiếp.
- **Tỷ suất cổ tức hấp dẫn trên nền giá thấp** — theo dữ liệu thị trường, tỷ suất cổ tức quanh **7,3%** tại thị giá hiện tại; Nam Long duy trì chính sách chi trả đều đặn bằng tiền và cổ phiếu, hỗ trợ cho nhà đầu tư nắm giữ dài hạn.
- **Đánh giá:** Nam Long phù hợp với luận điểm **tài sản (quỹ đất) lớn, định giá chiết khấu và chu kỳ lợi nhuận tạo đáy**. TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ 2026 đạt 498 tỷ (−29% YoY) trước khi hồi phục từ 2027; mức độ tái định giá phụ thuộc vào tiến độ bàn giao Quý 4 và khả năng chuyển hóa backlog doanh số 5.700 tỷ thành doanh thu năm 2027.

Hàng tồn kho & người mua trả tiền trước

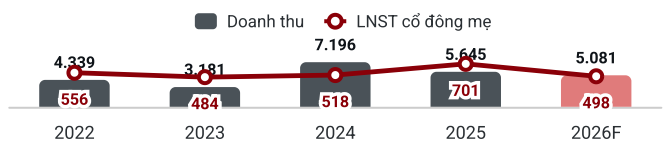
Tỷ đồng · tồn kho = quỹ đất và dự án dở dang



Nguồn: TCBS Research

Doanh thu & LNST cổ đông mẹ theo năm

Tỷ đồng · 2026F theo dự phóng TCBS



Nguồn: TCBS Research

Phụ lục — Số liệu BCTC Quý 3/2026

Trích lược bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh hợp nhất

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Tiền & tương đương tiền	3.361	6.814	5.028	3.768	3.836
Đầu tư tài chính ngắn hạn	510	1.352	2.331	2.432	2.295
Phải thu ngắn hạn	2.541	1.891	1.835	1.889	1.632
Hàng tồn kho	17.852	8.678	8.381	8.599	9.138
Tài sản ngắn hạn khác	699	511	340	572	689
Đầu tư tài chính dài hạn (gồm LD–LK)	1.828	5.038	6.041	6.256	6.946
Tài sản dài hạn khác	1.595	2.280	1.938	1.959	1.936
TỔNG TÀI SẢN	**28.387**	**26.565**	**25.894**	**25.476**	**26.472**
Vay ngắn hạn	1.442	1.017	1.211	915	1.712
Vay dài hạn	5.550	4.505	4.276	4.281	3.340
Người mua trả tiền trước	2.447	2.588	2.600	2.937	3.192
Nợ phải trả khác	4.581	3.630	2.897	2.798	2.733
Tổng nợ phải trả	14.020	11.740	10.984	10.931	10.977
Tổng vốn chủ sở hữu	**14.367**	**14.824**	**14.910**	**14.544**	**15.495**

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Doanh thu thuần	**1.877**	**1.704**	**1.279**	**415**	**328**
Giá vốn hàng bán	(827)	(785)	(381)	(237)	(151)
Lợi nhuận gộp	1.050	919	898	178	177
Biên lợi nhuận gộp (%)	55,9	53,9	70,2	43,0	53,9
Doanh thu tài chính	29	534	68	91	81
LN thuần từ HĐKD	316	560	176	88	28
Lợi nhuận trước thuế	**330**	**567**	**177**	**94**	**38**
Lợi nhuận sau thuế	234	505	110	66	5
LNST cổ đông công ty mẹ	**146**	**348**	**68**	**55**	**5**
Lũy kế LNST cổ đông mẹ	354	701	68	123	128

Nguồn: TCBS Research.

Phụ lục — Mô hình tài chính & dự phóng theo năm · 2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, số ngày) · Cột 2026–2030 là số liệu dự phóng

	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
Chỉ tiêu	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026F**	**2027F**	**2028F**	**2029F**	**2030F**
Số lượng cổ phiếu (triệu)	485,1	485,1	485,1	485,1	485,1	485,1	485,1	485,1	485,1	485,1
P/E (lần)	**24,8**	**23,6**	**32,2**	**30,4**	**20,7**	**22,4**	**21,2**	**20,5**	**19,1**	**17,8**
EPS (đồng/cp)	2.207	1.146	997	1.067	1.445	1.026	1.082	1.119	1.198	1.287
P/B (lần)	**3,0**	**1,5**	**1,7**	**1,6**	**1,1**	**0,9**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**0,8**
BVPS (đồng/cp)	18.407	18.532	19.342	19.944	26.102	26.773	27.481	28.214	28.998	29.841
EV/EBITDA (lần)	30,8	19,1	34,3	11,6	19,3	16,4	14,6	14,1	12,9	11,7
EBITDA/cp (đồng)	2.429	2.256	1.640	4.454	2.567	1.909	2.137	2.214	2.426	2.660
Tỷ suất cổ tức (%)	2,2	1,9	1,6	1,5	1,7	1,5	1,6	1,7	1,8	1,9
ROE (%)	**14,7**	**6,2**	**5,3**	**5,4**	**6,3**	**3,9**	**4,0**	**4,0**	**4,2**	**4,4**
ROA (%)	5,7	2,2	1,7	1,8	2,5	1,9	2,0	2,0	2,0	2,1
Biên lợi nhuận gộp (%)	34,2	45,7	49,1	42,5	41,8	40,0	38,0	37,0	37,0	37,0
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	15,0	19,1	18,3	23,1	18,9	17,1	17,5	16,5	16,5	16,5
Biên lợi nhuận ròng (%)	**20,6**	**12,8**	**15,2**	**7,2**	**12,4**	**9,8**	**9,4**	**8,8**	**8,6**	**8,4**
Vay / Vốn CSH (lần)	0,3	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
Vay / EBITDA (lần)	3,7	5,1	9,0	3,8	5,6	6,0	5,3	5,1	4,7	4,3
EBIT / Lãi vay (lần)	7,6	5,6	2,1	7,2	4,0	4,1	4,7	4,8	5,3	5,8
Đòn bẩy tài chính A/E (lần)	2,6	3,0	3,0	3,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,1	2,1
Số ngày phải thu	722	1.276	1.738	831	974	142	200	200	200	200
Số ngày tồn kho	1.148	2.350	3.627	1.559	1.480	1.001	905	913	920	920
Thanh toán hiện hành (lần)	3,4	2,7	2,6	2,7	3,0	3,2	3,1	3,0	2,9	2,8
Doanh thu thuần (tỷ)	**5.206**	**4.339**	**3.181**	**7.196**	**5.645**	**5.081**	**5.589**	**6.147**	**6.762**	**7.438**
Tăng trưởng doanh thu (%)	+134,8	−16,6	−26,7	+126,2	−21,6	−10,0	+10,0	+10,0	+10,0	+10,0
Lợi nhuận gộp (tỷ)	1.778	1.984	1.562	3.057	2.357	2.032	2.124	2.275	2.502	2.752
LN hoạt động KD (tỷ)	781	829	582	1.664	1.065	869	978	1.014	1.116	1.227
EBITDA (tỷ)	1.178	1.094	795	2.161	1.245	926	1.037	1.074	1.177	1.290
Lợi nhuận trước thuế (tỷ)	1.640	1.070	968	1.825	1.188	1.140	1.218	1.248	1.338	1.441
LNST cổ đông công ty mẹ (tỷ)	**1.071**	**556**	**484**	**518**	**701**	**498**	**525**	**543**	**581**	**625**
Tăng trưởng LNST (%)	+28,3	−48,1	−13,0	+7,1	+35,4	−29,0	+5,4	+3,5	+7,0	+7,4
Tiền & đầu tư ngắn hạn (tỷ)	3.856	4.760	3.590	6.066	8.166	6.722	6.413	5.900	5.467	5.001
Hàng tồn kho (tỷ)	15.490	14.830	17.353	17.993	8.678	8.046	9.145	10.222	11.244	12.368
Tổng tài sản (tỷ)	23.618	27.085	28.611	30.318	26.565	26.195	27.362	28.342	29.397	30.570
Tổng vay (tỷ)	3.608	5.179	6.107	6.961	5.522	5.522	5.522	5.522	5.522	5.522
Tổng nợ phải trả (tỷ)	10.090	13.770	15.078	15.749	11.740	11.045	11.869	12.493	13.167	13.932
Vốn chủ sở hữu (tỷ)	**13.528**	**13.315**	**13.533**	**14.569**	**14.824**	**15.150**	**15.493**	**15.849**	**16.229**	**16.638**
Cân đối vốn dài hạn (tỷ)	15.467	14.869	15.427	17.323	12.792	13.074	13.526	13.999	14.500	15.039
Dòng tiền từ HĐKD · CFO (tỷ)	1.296	(1.031)	(2.343)	1.225	(873)	(842)	323	139	269	288

Nguồn: TCBS Research.

© **Techcom Securities** | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

*Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.*

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.