



Cập nhật nhanh **TAL – KHÔNG ĐÁNH GIÁ**

Ngày 05/12/2025



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

N/A

HSX: TAL

Bất động sản

Giá mục tiêu (VND)

N/A

Giá hiện tại (VND)

49.750

Tỷ lệ tăng giá

N/A

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

N/A

Tổng tỷ suất lợi nhuận

N/A

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	159,0	11,0	18,5	178,0
Tương đối	119,6	3,8	14,9	137,0

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Taseco Group	62,8%
Dragon Capital	8,0%

Thông kê

04/12/25

Mã Bloomberg

TAL VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND)

17.960 – 50.800

SL lưu hành (triệu cp)

360

Vốn hóa (tỷ đồng)

17.910

Vốn hóa (triệu USD)

678

Room khối ngoại còn lại (%)

40,1

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)

33,0

KLGD TB 3 tháng (tr cp)

578.136

VND/USD

26.412

Index: VNIndex / HNX 1737,24/262,31

CTCP ĐẦU TƯ BẤT ĐỘNG SẢN TASECO (HSX: TAL)

Thành lập năm 2009, Taseco Land (TAL) giữ vai trò là một trong 3 lĩnh vực kinh doanh chính của Taseco Group với hoạt động trọng tâm là phát triển và kinh doanh bất động sản (BDS) trong khi 2 mảng kinh doanh còn lại của Taseco Group là dịch vụ hàng không (Taseco Air) và đầu tư tài chính (hạ tầng sân bay, xây dựng và cho thuê). TAL hoạt động trong 3 phân khúc của ngành BDS là nhà ở & thương mại dịch vụ (TMDV), nghỉ dưỡng và khu công nghiệp (KCN). TAL chuyển niêm yết từ sàn UpCOM lên HOSE từ ngày 01/08/2025 với giá tham chiếu vào ngày giao dịch đầu tiên là 25.500 đồng/cổ phiếu.

Công ty đang triển khai hơn 20 dự án trên quỹ đất gần 1.000 ha nằm rải rác ở 10 tỉnh/thành phố là Hà Nội và các tỉnh ven đô và vùng bắc trung bộ như Bắc Ninh, Hải Phòng, Thái Nguyên, Hà Nam, Thanh Hóa, Quảng Trị. Trong đó, 450 ha là đất nhà ở và TMDV, 471 ha là đất KCN và 75 ha là đất BDS nghỉ dưỡng. Đa số quỹ đất BDS nhà ở của TAL chủ yếu đến từ đấu giá đấu thầu nên thời gian triển khai khá nhanh. TAL đã hoàn tất đền bù và giải phóng mặt bằng 430 ha trên tổng quỹ đất 996 ha.

Công ty chủ yếu phát triển chung cư và nhà phố trung cao cấp ở Hà Nội và khu đô thị ở các tỉnh khác. TAL hợp tác chiến lược với các đối tác quốc tế lớn ở cả 3 phân khúc BDS: CapitaLand (Singapore) ở phân khúc phát triển nhà ở, Sunset Group (Dubai) ở phân khúc BDS nghỉ dưỡng và Sojitz (Nhật Bản) ở phân khúc BDS KCN và hạ tầng hàng không.

Trong năm 2025, công ty đã khởi công 4 dự án là Trung Văn (Q2/2025), Long Biên Central (Q2/2025), Phố đi bộ Thái Nguyên (T8/2025) và KĐT Duy Tiên (T9/2025) và mở bán 2 dự án mới là Long Biên Central (Q3/2025) và KCN Đồng Văn III (9/2025) với tỷ lệ hấp thụ tốt nhờ vị trí thuận lợi và giá bán phù hợp. Dự án Long Biên Central ở Hà Nội đã bán được 430 căn hộ và shophouse/487 căn (88%) sau 4 tháng mở bán. Dự án Đồng Văn III ở Ninh Bình được chấp thuận chủ trương đầu tư vào tháng 11/2023, đạt tỷ lệ lấp đầy cao 42,5% sau 3 tháng đưa vào kinh doanh (đã cho thuê hơn 71 ha/166,9 ha đất thương phẩm) và dự kiến ghi nhận doanh thu và lợi nhuận khoảng 70 ha trong 6 tháng cuối năm 2025.

Trong năm 2025, TAL tham gia đấu thầu 2 dự án ở Bắc Ninh là KĐT mới Hương Mạc (30,47 ha với tổng vốn đầu tư 2.500 tỷ đồng) và KĐT thương mại dịch vụ Tam Sơn (62,57 ha với tổng vốn đầu tư gần 4.000 tỷ đồng). Công ty cũng được chấp thuận chủ trương đầu tư 6 dự án trong năm 2025, bao gồm 2 dự án trúng đấu thầu nêu trên, Phố đi bộ Thái Nguyên (T4/2025), KCN Thủy Nguyên (T7/2025), 1283 Giải Phóng (T9/2025) và dự án nhà máy nước Mộc Bắc (T10/2025).

	2022	2023	2024	2025E	2026P
DT Thuần (tỷ đồng)	2.829	3.238	1.684	3.824	12.000
Tăng trưởng	n/a	14%	-48%	127%	214%
EBITDA (tỷ đồng)	454	664	227		
Tăng trưởng	n/a	46%	-66%		
LNST (tỷ đồng)	370	473	685	615	3.000
Tăng trưởng	n/a	28%	45%	-10%	388%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	1.295	1.522	2.147		
Tăng trưởng	n/a	18%	41%		
ROE	n/a	13,5%	18,3%		
ROA	n/a	5,5%	7,3%		
Nợ ròng/EBITDA (x)	1,4	4,4	12,9		
EV/EBITDA (x)	46,6	31,9	93,2		
P/E (lần)	38,4	32,7	23,2		
P/B (lần)	3,6	3,7	3,5		
Cổ tức (đồng)	n/a	n/a	1.500	1.500	1.000
Suất sinh lợi cổ tức	n/a	n/a	3,0%	3,0%	2,0%

Về kết quả kinh doanh, tính đến cuối Q3/2025, TAL có tổng tài sản hơn 13.000 tỷ đồng (+40,5% so với đầu năm), trong đó hàng tồn kho chiếm 55,5% (7.263 tỷ đồng, tăng 78% so với đầu năm). Hàng tồn kho tăng mạnh chủ yếu do công ty nộp tiền sử dụng đất cho 2 dự án mới là KĐT Duy Tiên (1.600 tỷ đồng) và Phố đi bộ Thái Nguyên (1.300 tỷ đồng) cũng như đầu tư cho dự án KCN Đồng Văn III (600 tỷ đồng).

Trong 9T2025 TAL đạt KQKD khả quan với doanh thu là 2.171 tỷ đồng (+74% svck) và LNST là 382 tỷ đồng (+47% svck), hoàn thành 50% và 71% kế hoạch kinh doanh 2025. KQKD chủ yếu đến từ việc bàn giao dự án Central Riverside (735 tỷ đồng), KCN Đồng Văn III (636 tỷ đồng đến từ việc cho thuê 25 ha) và dự án Nguyên Bình Thanh Hóa (254 tỷ đồng). BLNG cải thiện từ mức 24,6% lên 34,6% nhờ biên lợi nhuận cao của dự án KCN Đồng Văn III đạt 47% so với các dự án BĐS khác (34%). Biên lợi nhuận sau thuế giảm từ 16% xuống 13% do TAL không còn doanh thu đột biến từ hoạt động tài chính.

Về cơ cấu vốn, tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu giảm mạnh trong Q3/2025 từ 112% xuống 62% nhờ đợt phát hành 48,15 triệu cổ phiếu riêng lẻ nhưng vẫn cao hơn trung vị ngành. Tính đến cuối Q3/2025, tỷ lệ Nợ ròng/Vốn chủ sở hữu là 53% và Nợ ròng/EBITDA là 5,5 lần cao hơn trung vị ngành lần lượt là 34,9% và 3,7 lần. Tổng nợ vay của công ty tính đến cuối Q3/2025 là 3.786 tỷ đồng, trong đó 95% là vay ngân hàng và 5% từ các tổ chức và bên liên quan.

TAL có kế hoạch giảm tỷ lệ sở hữu của công ty mẹ Taseco Group từ 62,8% xuống 50% thông qua việc tìm kiếm đối tác chiến lược. Trước đó vào tháng 9/2025, công ty phát hành riêng lẻ 48,15 triệu cổ phiếu cho Dragon Capital, SHS và CTS với giá phát hành là 31.000 đồng/cổ phiếu, thu về gần 1.500 tỷ đồng, qua đó nâng vốn điều lệ từ 3.118,5 tỷ đồng lên 3.600 tỷ đồng.

TAL ước KQKD 2025 với doanh thu đạt 3.824 tỷ đồng (+127% svck) và LNST đạt 615 tỷ đồng (-10% svck), hoàn thành 88% và 115% kế hoạch.

Công ty đặt kế hoạch kinh doanh rất tham vọng trong năm 2026 với doanh thu tăng gấp 3 lần svck đạt 12.000 tỷ đồng và LNST tăng gần 5 lần svck đạt 3.000 tỷ đồng, chủ yếu đến từ việc bàn giao khoảng 60 ha tại KCN Đồng Văn III và đất nền tại KĐT Duy Tiên. Trong năm 2026 công ty dự kiến mở bán 3 dự án mới là KĐT Duy Tiên (Q2/2026 mở bán đất nền), Trung Văn (tháng 1/2026 mở bán 113 căn thấp tầng) và 1283 Giải Phóng (cuối Q3/2026 mở bán). **TAL dự kiến chia cổ tức 2026 theo tỷ lệ 60%, trong đó bao gồm 10% bằng tiền mặt và 50% bằng cổ phiếu.**

Trong thời gian tới, công ty có kế hoạch mở rộng xuống miền nam thông qua việc mở chi nhánh vào tháng 12/2025, tìm kiếm quỹ đất ở TP.HCM và Đồng Nai để phát triển BĐS nhà ở và KCN.

Nhìn chung, TAL sở hữu quỹ đất lớn với vị trí đắc địa ở Hà Nội và các tỉnh phía bắc, có dòng tiền ổn định từ các mảng kinh doanh BĐS KCN và thương mại dịch vụ. Chiến lược khai thác quỹ đất từ đấu thầu phát huy hiệu quả khi rút ngắn thời gian triển khai dự án do đa số các dự án tốn ít thời gian đền bù, giải phóng mặt bằng hơn. **Tính theo giá đóng cửa ngày 04/12/2025 là 49.750 đồng/cổ phiếu thì TAL đang giao dịch với mức P/E trailing là 20,5 và P/B trailing là 3,5 so với trung bình ngành BĐS lần lượt là 38,8 và 2,2.**

Bảng: Cập nhật tiến độ các dự án

STT	Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	Sản phẩm	Tiến độ
1	Long Biên Central	Hà Nội	1,6	1,774	422 căn hộ và 65 shophouse	Trúng đấu giá 2024. Khởi công Q2/2025. Mở bán tháng 8/2025. Đã bán 430 căn hộ và shophouse.
2	KĐT Trung Văn	Hà Nội	3,9	1,875	113 căn thấp tầng và 424 căn cao tầng	Khởi công Q2/2025. Dự kiến mở bán phần thấp tầng tháng 1/2026 và phần cao tầng Q1/2027.
3	KĐT Mê Linh	Hà Nội	40,6	3.208	486 căn thấp tầng, 84 shophouse, 1.015 NOXH	Có QH 1/500 vào tháng 11/2025.
4	Lakeview (1283 Giải Phóng)	Hà Nội	0,4	900	326 căn hộ và 6 shophouse	Chấp thuận chủ trương đầu tư tháng 9/2025. Dự kiến cuối Q3/2026 mở bán.
5	HH Landmark 55	Hà Nội	1,0	3,025	1 tòa khách sạn và 1 tòa văn phòng	Có QH 1/500 vào T11/2023
6	KĐT Tam Sơn	Bắc Ninh	62,6	3.964	n/a	Trúng đấu thầu và được chấp thuận chủ trương đầu tư tháng 6/2025 .
7	KĐT Hương Mạc	Bắc Ninh	30,5	2.500	n/a	Trúng đấu thầu và được chấp thuận chủ trương đầu tư tháng 5/2025. Có QH 1/500 vào tháng 9/2025.
8	Phố đi bộ Thái Nguyên	Thái Nguyên	6,6	2.450	174 shophouse	Trúng đấu giá và được chấp thuận chủ trương đầu tư tháng 4/2025. Khởi công tháng 8/2025.
9	Central Square	Thái Nguyên	2,1	483	94 shophouse và 1 tòa chung cư	Khởi công xây dựng từ T7/2024. Đã bán 19 shophouse
10	KĐT Nam Sông Cầu	Thái Nguyên	45,5	3.682	600 căn thấp tầng và 800 căn hộ	Có QH 1/500 vào tháng 5/2025
11	KĐT Duy Tiên	Ninh Bình	115,1	4.764	207 căn thấp tầng, 2 toà TMDV	Khởi công tháng 9/2025. Dự kiến Q2/2026 hoàn thành xây dựng hạ tầng và mở bán đất nền.
12	KCN Đồng Văn III	Ninh Bình	223	2.448	166,9 ha đất thương phẩm	Bắt đầu cho thuê từ T9/2025. Tỷ lệ lấp đầy đạt 42,5% (đã cho thuê hơn 71 ha/166,9 ha đất thương phẩm
13	KCN Thủy Nguyên	Hải Phòng	247,8	3.940		Chấp thuận chủ trương đầu tư tháng 7/2025
14	KĐT Central Riverside	Thanh Hóa	15,6	2.734	493 căn thấp tầng	Trúng đấu thầu năm 2020. Đã bán 306 căn
15	KĐT Nghi Sơn Central Park	Thanh Hóa	14,9	1.389	569 căn thấp tầng	Đã bán 248 căn
16	KND bốn mùa sinh thái	Thanh Hóa	46,6	993	n/a	Đang đền bù giải phóng mặt bằng
17	KĐT Quán Hàu	Quảng Trị	16,8	798	n/a	Chuẩn bị đền bù giải phóng mặt bằng
18	KĐT Lương Ninh	Quảng Trị	35	1.131	n/a	Có QH 1/500 vào tháng 6/2025
19	KND Sunrise Bảo Ninh	Quảng Trị	5,5	1.000	n/a	n/a
20	Taseco Resort Đà Nẵng	Đà Nẵng	9,0	191	n/a	Đang điều chỉnh QH 1/500
21	KND Vinconstec Huế	Huế	26	600	n/a	n/a
22	Taseco Quảng Bình	Quảng Bình	2,8	1.124	n/a	Có GPXD vào tháng 12/2024. Đang xây dựng hạ tầng.

Nguồn. TAL, ACBS

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.