

Trưởng nhóm phân tích
Lê Anh Thắng
Thang.la@shs.com.vn

Tăng tỷ trọng

Giá hiện tại (04/02/2025): **15.400 VNĐ/cp**

Giá mục tiêu: **19.100 VNĐ/cp**

% tăng/giảm giá: **+24%**

Thông số cơ bản

Vốn hoá (tỷ đồng)	14.183
Số lượng CPLH	912.109.224
KLGD trung bình 10 phiên	6.831.410
Giá thấp 52w	11.200
Giá cao 52w	25.000
Sở hữu NĐT nước ngoài	10,5%
Sở hữu nhà nước	0%

Nguồn: SHS Research

Diễn biến giá cổ phiếu



Các chỉ số tài chính (*)

Năm	2023	2024	2025F
Tổng tài sản	14.625	15.306	17.836
VCSH	12.434	13.449	15.166
Doanh thu	3.803	4.667	3.413
LNST	1.243	1.121	1.060
ROE	10,0%	8,3%	7,0%
ROA	8,5%	7,3%	5,9%
EPS (VNĐ)	1.113	1.279	912
BVPS (VNĐ)	13.325	14.590	13.515

(*) năm tài chính từ 01/04 đến 31/03

TCH – Tiến độ bán hàng dự án mới duy trì khả quan, dù bàn giao chậm hơn dự kiến

- TCH đã công bố BCTC Quý 3 năm tài chính 2025 (kết thúc ngày 31/12/2025) với doanh thu và lợi nhuận sụt giảm do các dự án mới chưa đến giai đoạn bàn giao:

	9T25	9T24	yoy
Doanh thu	1.053	3.808	-72%
Doanh thu Ô tô, linh kiện	638	484	32%
Doanh thu BĐS Nhà ở	282	3.180	-91%
Doanh thu BĐS Đầu tư	133	142	-6%
Lợi nhuận gộp	226	1.441	-84%
LNG Ô tô & linh kiện	92	46	100%
LNG BĐS Nhà ở	97	1.338	-93%
LNG BĐS Đầu tư	38	58	-34%
Lợi nhuận sau thuế	168	867	-81%

Trong kỳ, TCH tiếp tục bàn giao số ít các sản phẩm tồn kho dự án CC H1 Hoàng Huy Commere, New City I so với cùng kỳ năm trước, do đó doanh thu BĐS chỉ đạt 282 tỷ (-91% yoy) và lợi nhuận gộp đạt 113 tỷ, biên lợi nhuận 34%. Các dự án mới đang chậm trễ bàn giao so với dự phóng của chúng tôi khoảng 01 quý.

Mảng kinh doanh Ô tô và linh kiện có tăng trưởng doanh thu tốt tuy nhiên không đóng góp đáng kể vào kết quả kinh doanh chung của TCH.

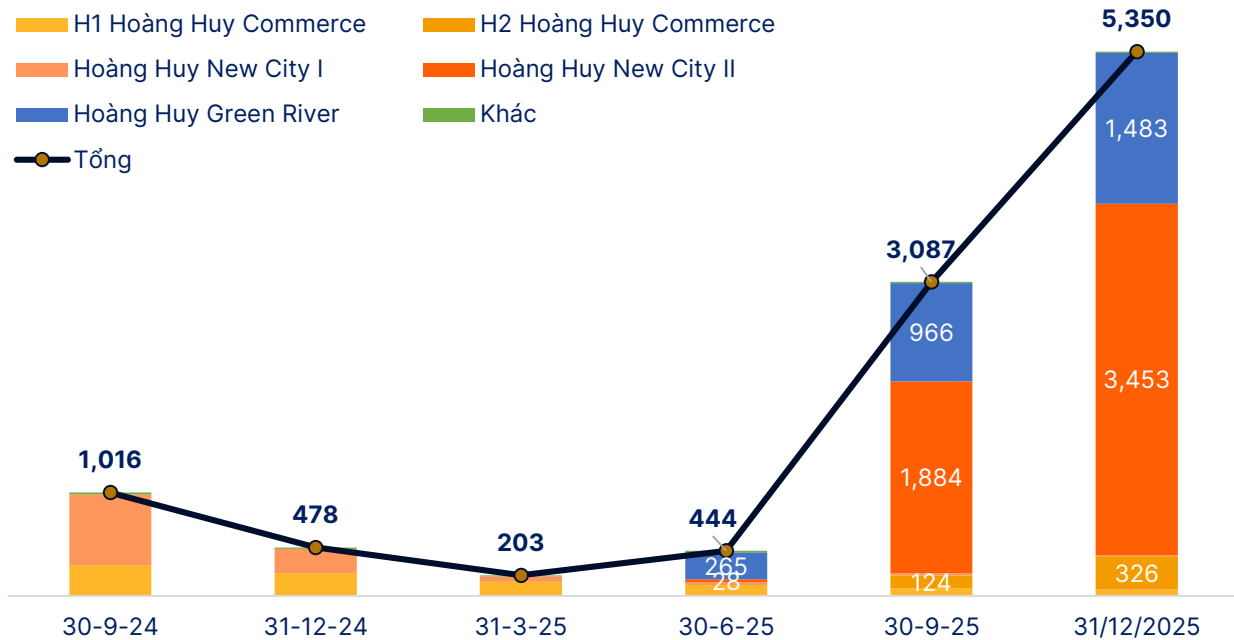
- Các dự án trọng tâm của TCH trong giai đoạn tới vẫn đang được triển khai đầu tư tích cực:

Dự án	31/03/2025	31/12/2025	Tăng thêm
New City II	5.185	6.432	+ 1.248
Green River	1.869	2.732	+ 863
H2 Commerce	392	498	+ 106
Dự án khác	4	7	+ 3
Tổng	7.449	9.669	+ 2.220

Ngoài ra, từ cuối năm 2025, TCH cũng đẩy mạnh dự án 150 Tô Hiệu và tính đến hiện tại còn khoảng 3% diện tích dự án chưa GPMB. Dự kiến dự án này có thể khởi công trong năm 2026.

Tiến độ bán hàng và thu tiền của các dự án mới mở bán cũng duy trì khả quan: số dư người mua trả tiền trước tại ngày 31/12/2025 đạt 5.350 tỷ, tăng mạnh so với mức 444 tỷ tại ngày 30/06/2025.

Người mua trả tiền trước



Dựa trên tỷ lệ thu tiền theo tiến độ của các dự án, chúng tôi ước tính **doanh số đã bán hàng của TCH tại 03 dự án: New City II, Green River và H2 Commere khoảng 12.000 tỷ** (chiếm ~ 45% doanh số toàn dự án, chưa gồm phần cao tầng New City II) sẽ được TCH bàn giao từ năm 2026.

Dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ từ mảng BĐS của TCH trong các năm tài chính 2026-2028 duy trì quanh mức 8.000 tỷ và 2.000 tỷ mỗi năm, phụ thuộc vào tiến độ bán hàng và ghi nhận của các dự án.

Chúng tôi khuyến nghị **Tăng tỷ trọng** cổ phiếu TCH với mức giá mục tiêu **19.100 đồng/cổ phần** do tình hình tài chính lành mạnh và triển vọng lợi nhuận tích cực trong những năm tới.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Năm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các qui định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tòa nhà SHS, Số 43 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, Thành phố Hà Nội
Tel: 84.24.38181888
Fax: 84.24.38181688
Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi Thị Xuân, P. Bến Thành, TP.HCM
Tel: 84.28.39151368
Fax: 84.28.39151369
Email: contact-hcm@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2 Số 03 Lê Đình Lý, Phường Thanh Khê, Tp. Đà Nẵng
Tel: 84.236.3525777
Fax: 84.236.3525779
Email: contact-dn@shs.com.vn



SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 84.24.38181888



Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn