

CTCP ĐẦU TƯ – THƯƠNG MẠI – DỆT MAY THÀNH CÔNG

Lợi nhuận giảm khi đơn hàng may mặc suy yếu – [Phù hợp dự phóng]

- LN ròng Q4/25 giảm 21,4% svck, chủ yếu do đơn hàng suy yếu và thu nhập tài chính thấp hơn.
- LNST cả năm 2025 giảm nhẹ 2% svck xuống 271 tỷ đồng, nhìn chung phù hợp với dự báo của chúng tôi.
- Mức sụt giảm lợi nhuận đến từ tăng trưởng đơn hàng chậm lại, khi mức giảm mạnh ở mảng may mặc và sợi lần át tăng trưởng tích cực của mảng vải.

Mảng vải hỗ trợ doanh thu chỉ sụt giảm nhẹ khi đơn hàng sợi và may mặc suy yếu

Doanh thu năm 2025 giảm 4,4% svck xuống 3.644 tỷ đồng, chủ yếu do sự sụt giảm ở mảng may mặc (-12% svck) và sợi (-0,7% svck). Ngược lại, vải là phân khúc duy nhất ghi nhận tăng trưởng ổn định suốt cả năm, tăng 10,9% svck, phản ánh nhu cầu bền vững đối với vải sản xuất trong nước khi các doanh nghiệp may đầy mạnh mở rộng đơn hàng sang thị trường EU và CPTPP. Đáng chú ý, doanh thu sợi phục hồi lên mức tăng trưởng hai chữ số vào cuối năm, cho thấy tín hiệu hồi phục sau giai đoạn suy giảm kéo dài. Chúng tôi cho rằng diễn biến này đến từ sự cải thiện trong cán cân cung - cầu tại Trung Quốc, hỗ trợ cả sản lượng và giá bán.

Thị trường nội địa tăng trưởng ổn định nhưng xuất khẩu suy yếu

Doanh thu nội địa tăng 7,5% svck trong năm 2025, chủ yếu nhờ mảng vải. Trong khi đó, doanh thu xuất khẩu giảm tại hầu hết các thị trường chủ chốt, với Mỹ ghi nhận mức giảm mạnh nhất. Dù TCM đẩy mạnh đa dạng hóa sang EU và CPTPP, kết quả xuất khẩu kém hơn từ mức nền cao của năm ngoái và cạnh tranh gia tăng, khi cả doanh nghiệp Việt Nam và nước ngoài cùng dịch chuyển cơ cấu đơn hàng trong bối cảnh gián đoạn thương mại sau chính sách thuế mới của Mỹ.

Biên LN gộp cải thiện nhẹ nhờ chi phí đầu vào ổn định

Biên LN gộp tăng nhẹ 0,1đ % svck lên 16,3%, được hỗ trợ bởi giá nguyên liệu duy trì ở mức thấp, đặc biệt là bông, trong bối cảnh dư cung toàn cầu

Lợi nhuận giảm nhẹ do doanh thu suy yếu, dù thu nhập tài chính cải thiện

Chi phí BH&QLDN vẫn được kiểm soát hiệu quả, giảm 6,5% svck theo đà giảm của doanh thu. Thu nhập tài chính ròng tăng 27,7% svck với lãi tiền gửi tăng 52,6% svck và lỗ tỷ giá giảm 57,1% svck nhờ diễn biến tỷ giá thuận lợi.

Nhìn chung, LNST năm 2025 giảm nhẹ 2% svck, trong khi biên LN ròng tăng 0,2đ %, phù hợp với kỳ vọng cả năm của chúng tôi.

tỷ đồng	Q4/25	% sv quý trước	% svck	2025	% svck	Thực tế/ Dự phóng
Doanh thu thuần	858,1	-4,9%	-18,3%	3.644,4	-4,4%	99,5%
Sợi	89,3	32,8%	-22,0%	287,4	-9,7%	106,9%
Vải	157,2	-21,7%	13,3%	662,6	10,9%	95,9%
May mặc	567,1	-15,9%	-24,8%	2.628,5	-12,0%	98,6%
Lợi nhuận gộp	136,3	2,9%	-21,2%	592,9	-3,9%	99,9%
Chi phí bán hàng	79,6	20,2%	-11,6%	284,3	-6,5%	96,3%
Thu nhập tài chính ròng	4,8	-64,8%	N/A	34,2	27,6%	61,9%
Thu nhập khác ròng	-	-100,0%	-99,4%	(0,8)	-107,5%	
Lợi nhuận trước thuế	58,1	-27,2%	-21,9%	338,5	-3,4%	95,8%
Lợi nhuận ròng	46,7	-27,1%	-21,4%	271,0	-2,0%	96,2%
	-					
Biên LN gộp	15,9%	1,2đ %	0,9đ %	16,3%	0,1đ %	
Biên LN ròng	5,4%	-1,7đ %	-1,1đ %	7,4%	0,2đ %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự phóng và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT 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. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuang.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Thùy Dương – Chuyên viên phân tích

Email: duong.nguyenthuy10@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – P. Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>