

CTCP Vinaconex (VCG)

Cập nhật ĐHCĐ 2026

Kết quả kinh doanh sơ bộ trong Q1/2026 và kế hoạch 2026

- Kết quả kinh doanh Q1/2026: VCG ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 3,708 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 381 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 43%/197% YoY. Riêng công ty mẹ đạt 2,187 tỷ đồng doanh thu và 139 tỷ đồng lợi nhuận.
- Kế hoạch kinh doanh 2026: Doanh nghiệp giảm mục tiêu tổng doanh thu và LSNT sau lợi ích cổ đông thiểu số đạt 15,423/1,037 tỷ đồng, giảm 22%/73% so với năm 2025, do không còn ghi nhận thu nhập đột biến từ việc bán dự án Amatina Hải Phòng.

Tiềm năng kế hoạch mảng xây lắp

- Cơ hội: VCG kỳ vọng hưởng lợi từ chủ trương đẩy mạnh đầu tư công của Chính phủ trong năm 2026. Công ty đang chuẩn bị sẵn sàng về mặt nhân sự khi đã kết hợp với Đại học Xây dựng đào tạo 34 kỹ sư chuyên ngành đường sắt tốc độ cao Bắc Nam và đường sắt nội đô, đồng thời vừa khai giảng lớp kỹ sư điện hạt nhân để đón đầu dự án Điện hạt nhân Ninh Thuận trong tương lai.
- Khó khăn và thiếu hụt nguyên vật liệu: Ban lãnh đạo nhận định 2026 là một năm vô cùng thách thức với ngành xây lắp. Tình trạng thiếu hụt trầm trọng và giá vật liệu tăng phi mã (như xăng dầu, bê tông, cát đá) đang gây áp lực lớn lên tiến độ thi công. Bên cạnh đó, chi phí nhân công tăng đột biến (gấp đôi, gấp ba so với mặt bằng chung do các dự án lớn hút lao động) khiến VCG thiếu hụt kỹ sư và thợ lái máy. Do trượt giá nhanh hơn mức điều chỉnh CPI của Nhà nước, VCG đặt mục tiêu biên lợi nhuận mảng xây lắp năm 2026 rất thận trọng, dự kiến chỉ ở mức hòa vốn. Công ty sẽ ưu tiên hoàn thành các công trình trọng điểm (như sân bay Long Thành) và sẵn sàng giãn/tạm dừng thi công ở các dự án bị lỗ nặng nhằm bảo vệ dòng tiền.
- Số backlog: Tổng giá trị backlog hiện tại đạt 16,753 tỷ đồng, trong đó các dự án đầu tư công chiếm khoảng 10,900 tỷ đồng và các dự án ngoài đầu tư công (FDI) đạt 5,771 tỷ đồng. Trong Q1/2026, Công ty đã ký được khoảng 160 tỷ đồng, bao gồm dự án đường đầu cầu Tứ Liên (hơn 110 tỷ đồng) và gói thầu điện tại cao tốc Hà Giang - Tuyên Quang (50 tỷ đồng). Dự kiến trong năm 2026, VCG sẽ ký mới khoảng 4,000 - 6,000 tỷ đồng thầu đầu tư công và 2,000 - 3,000 tỷ đồng thầu FDI.

Tiến độ bán hàng và kế hoạch triển khai mảng bất động sản

- Dự án văn phòng Vinaconex Diamond Tower: Trong năm 2025, dự án đã thu về 1,100 tỷ đồng (tương ứng 123 lô). Phần doanh thu chưa hạch toán chuyển sang năm 2026 là 540 tỷ đồng (54 lô), trong đó 300 tỷ đồng đã được ghi nhận vào Q1/2026 và 240 tỷ đồng còn lại dự kiến hạch toán trong Q2/2026.

- Dự án Đại lộ Hòa Bình (Móng Cái): Trong bối cảnh lãi suất tăng cao, tiến độ bán hàng của dự án Đại lộ Hòa Bình (Móng Cái) đang có dấu hiệu chậm lại khi đến nay mới đạt 200 tỷ VND doanh số bán hàng. Công ty đang tích cực hoàn thiện các dịch vụ hạ tầng tiện ích và đẩy nhanh tốc độ bán hàng.
- Một số dự án khác: Dự án liên doanh với Thép Việt Đức có quy mô hơn 62 ha, liên doanh theo tỷ lệ 50:50. Giai đoạn 1 đã GPMB 23 ha, hoàn thành nộp tiền sử dụng đất với giá thành vốn thấp (dưới 10 triệu đồng/m²). Công ty đang xin điều chỉnh quy hoạch từ thấp tầng sang khoảng 20 tòa chung cư cao tầng. Căn hộ hướng tới diện tích 65 - 90 m², giá bán kỳ vọng từ 35 - 40 triệu đồng/m², hứa hẹn đem lại hiệu quả lợi nhuận lớn.

Tiến độ bán hàng các dự án khu công nghiệp

- KCN Đông Anh: Quy mô 300 ha (GĐ 1: 180 ha, GĐ 2: 120 ha) với tổng mức đầu tư 6,338 tỷ đồng. Dự án đã có Quyết định chủ trương đầu tư (số 221, ngày 05/03/2024) và quy hoạch 1/2000. VCG đang đẩy nhanh tiến độ, kỳ vọng hoàn thành báo cáo đánh giá tác động môi trường, báo cáo nghiên cứu khả thi và cắm mốc giới thu hồi đất ngay trong tháng 05/2026 để bước vào giai đoạn giải phóng mặt bằng.
- KCN Sơn Đông: Quy mô 72.5 ha, tổng đầu tư 1,552 tỷ đồng. Giai đoạn 1 (13.1 ha) đã GPMB được 10.7 ha. Giai đoạn 2 và 3 vẫn đang trong quá trình xây dựng. VCG đặt mục tiêu hoàn tất công tác GPMB toàn dự án vào tháng 12/2026 và bắt đầu bán hàng giai đoạn 1.

Tiềm năng triển khai mảng cấp thoát nước

- Tiềm năng và định hướng mở rộng sang mảng cấp/xử lý nước: Ban lãnh đạo đánh giá tích cực tiềm năng mở rộng sang mảng cung cấp nước và xử lý nước thải. Theo thống kê, sản lượng cung cấp nước cả nước hiện đạt 14 triệu m³/ngày, trong khi công suất xử lý nước thải mới chỉ đáp ứng 2 triệu m³/ngày.
- Lợi thế của Viwaseen: Doanh nghiệp này hiện đang sở hữu 6 nhà máy (tổng công suất cấp nước ước tính vào khoảng 200,000 m³/ngày đêm) tại các tỉnh Hải Phòng, Khánh Hòa, Kiên Giang. Với chuyên môn cao trong việc xây dựng các trạm nước thải, khi Viwaseen kết hợp và bổ trợ chéo với mảng xây lắp cốt lõi của VCG hứa hẹn sẽ mang lại hiệu quả rất cao. Ngoài ra, Viwaseen cũng đang nắm giữ một số dự án bất động sản tiềm năng.
- Triển vọng tăng giá xử lý nước thải: Trong giai đoạn 2026-2027, công ty kỳ vọng đơn giá xử lý nước thải sẽ được điều chỉnh tăng theo đơn giá cấp nước đầu vào. Đây là xu hướng chung tất yếu của các quốc gia khi thu nhập bình quân đầu người tăng lên, nhằm nâng cao chất lượng dịch vụ môi trường.

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.