

BÁO CÁO NGẮN

Tổng Công ty Viglacera (VGC)

KHOẺ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Nguyễn Thị Kim Ngân

Email: ngan.ntk@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (11/09/2026) 41,000

Giá mục tiêu (12 tháng) 51,200

Lợi nhuận kỳ vọng 24,9%

Lãi ròng (26F, tỷ đồng) 1,803

Tăng trưởng EPS (26F, %) 28,5

P/E (26F, x) 10.2

Vốn hoá (tỷ đồng) 18,382

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 448

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 11.1

Tỷ lệ sở hữu của NGTNN (%) 0.9

Beta (12M) 0.8

Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 34,000

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 61,900

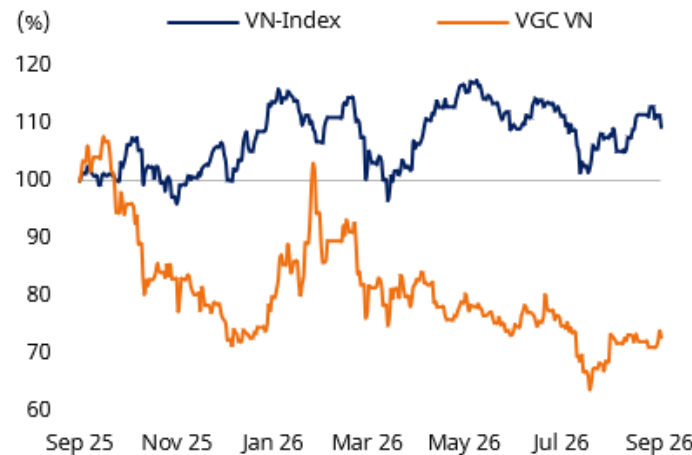
(%) 1 M 3M 12M

Tuyệt đối 1.2 -9.2 -26.0

Tương đối -1.9 -17.0 -37.3

Khu công nghiệp dẫn dắt, vật liệu xây dựng cải thiện

- 6T2026 VGC ghi nhận doanh thu thuần đạt 7.737 tỷ đồng (+27,2% YoY) và LNST-CĐTĐ đạt 779 tỷ đồng (+2,6% YoY)**, tăng trưởng tích cực tại các mảng kinh doanh chính: 1) Vật liệu xây dựng (VLXD) chiếm tỷ trọng doanh thu cao nhất 58%, đạt 4.616 tỷ đồng (+29% YoY); 2) BĐS KCN ghi nhận doanh thu 2.499 tỷ đồng (+27% YoY) trong khi Dịch vụ quản lý, vận hành đạt 422 tỷ đồng (+10% YoY); và 3) BĐS Nhà ở bứt phá với doanh thu đạt 329 tỷ đồng (+148% YoY).
- VLXD hưởng lợi kép từ nguồn cung BĐS đẩy mạnh và hiệu quả hoạt động.** Nguồn cung BĐS mới được đẩy mạnh, với 113 dự án NOTM được cấp phép trong Q2/2026 (+95% QoQ và hơn 3 lần YoY), cùng tiến độ phát triển NOXH tích cực, kỳ vọng thúc đẩy nhu cầu VLXD và dư địa tăng sản lượng cho VGC. Bên cạnh đó, với vị thế dẫn đầu thị phần kính xây dựng trong nước (khoảng 40%), VGC được kỳ vọng hưởng lợi từ thuế CBPG đối với kính nổi không màu nhập khẩu từ Indonesia và Malaysia, qua đó giảm áp lực cạnh tranh từ hàng nhập khẩu giá rẻ; doanh thu mảng kính cũng được hỗ trợ khi VGC ghi nhận đủ 12 tháng KQKD của VFG trong năm 2026, so với 6 tháng KQKD năm 2025. Gạch ốp lát có thêm động lực từ mức tăng giá bán 5-10% tại Viglacera Tiên Sơn, trong khi tái cấu trúc tại Thiết bị vệ sinh và Gạch, ngói đất sét nung giúp tinh gọn hoạt động và tối ưu chi phí. Bê tông khí duy trì công suất cao và có kế hoạch nâng công suất từ 200.000 lên 240.000 m³/năm.
- Ký mới KCN tích cực, quỹ đất gối đầu lớn tạo dư địa tăng trưởng.** Hoạt động ký mới KCN của VGC duy trì tích cực khi đã đạt 111 ha trong 4T2026, trên kế hoạch bán mới 125 ha, trong khi mục tiêu bàn giao năm 2026 được nâng lên 150 ha (+25% YoY). Quỹ đất gối đầu tiếp tục được mở rộng với các dự án đang được tập trung triển khai như Dốc Đá Trắng (288 ha), Sông Công II GĐ2 (296 ha) và Trấn Yên GĐ1 (256 ha), cùng với 3 KCN mới (867 ha) đã được chấp thuận đầu tư. Với tốc độ ký mới và pipeline quỹ đất lớn, chúng tôi kỳ vọng mảng KCN sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng doanh thu chủ chốt của VGC trong trung và dài hạn.
- BĐS nhà ở duy trì đà tăng trưởng.** VGC ghi nhận 479 căn NOXH & NOCN tiêu thụ trong 6T2026 (45% kế hoạch năm). Trong thời gian tới, hoạt động kinh doanh và bàn giao tại Kim Chung CT3 và Yên Phong dự kiến là động lực tăng trưởng doanh thu, trong khi các dự án mới như Tiên Dương, Đặng Xá 2 và định hướng phát triển NOTM giá hợp lý mở rộng dư địa tăng trưởng dài hạn. Chúng tôi kỳ vọng đà phát triển của các KCN sẽ tạo thêm dư địa cho nhu cầu NOXH và mảng Dịch vụ quản lý, vận hành tại các khu đô thị và KCN.
- Năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần đạt 17.206 tỷ đồng (+29,2% YoY) và LNST-CĐTĐ đạt 1.803 tỷ đồng (+28,5% YoY), dựa trên các giả định chính: 1) Doanh thu VLXD đạt 10.494 tỷ đồng (+19% YoY), trong khi BLN mảng này được cải thiện nhờ tái cấu trúc; 2) Doanh thu BĐS KCN đạt 4.992 tỷ đồng (+51% YoY) nhờ tiến độ ký mới và bàn giao tích cực.
- EPS forward năm 2026 ước đạt khoảng 4.022 đồng/cp, tương ứng mức P/E forward khoảng 10,2 lần, thấp hơn trung bình 5 năm gần đây. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC đối với VGC nhờ: 1) Tăng trưởng KCN duy trì bền vững nhờ khả năng ký mới và mở rộng quỹ đất; 2) Biên lợi nhuận VLXD cải thiện nhờ tái cấu trúc và môi trường cạnh tranh thuận lợi hơn; 3) BĐS nhà ở duy trì tăng trưởng nhờ tiến độ triển khai các dự án và mở rộng phân khúc.



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	11,194	14,592	13,194	11,906	13,315	17,206
LNHĐKD (tỷ đồng)	1,452	2,390	1,951	1,911	2,294	3,483
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	13.0	16.4	14.8	16.1	17.2	20.2
Lãi ròng (tỷ đồng)	1,224	1,728	1,218	1,105	1,403	1,803
EPS (VND)	2,517	3,854	2,489	2,331	3,130	4,022
ROE (%)	16.7	23.5	14.4	12.9	16.5	14.5
P/E (x)	21.1	8.8	22.1	19.3	13.4	10.2
P/B (x)	3.4	2.0	3.1	2.4	2.2	1.4
Cổ tức/thị giá (%)	2.1	3.0	3.6	5.6	5.3	5.4

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research

Tổng Công ty Viglacera - CTCP - 1D - HSX O 41.80 H 41.80 L 40.80 C 41.00 -0.50 (-1.20%)

2



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		2 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (11/09/2026)	41,000	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	41,700	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	40,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	38,900		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Dưới góc nhìn kỹ thuật, từ cuối tháng 07/2026 VGC đã có một nhịp tăng vượt MA50 ngày thành công và đang nằm trong số ít cổ phiếu tiệm cận sát đường MA200 ngày.
- Bên cạnh đó, cổ phiếu đang hình thành mẫu hình Vai đầu vai ngược trên chu kỳ ngày, với kháng cự là đường viền cổ quanh vùng giá 41.500 – 42.300. Nếu vượt được kháng cự này với thanh khoản gia tăng vượt mức trung bình 50 ngày, VGC sẽ xác nhận hoàn thành mẫu hình và tạo xu hướng tăng giá mới.

Analyst: Nguyễn Thị Kim Ngân

Email: ngan.ntk@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Nguồn: Fdata, Mirae Asset

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.