

BÁO CÁO NGẮN

Công ty Cổ phần Vĩnh Hoàn (VHC)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị **MUA**



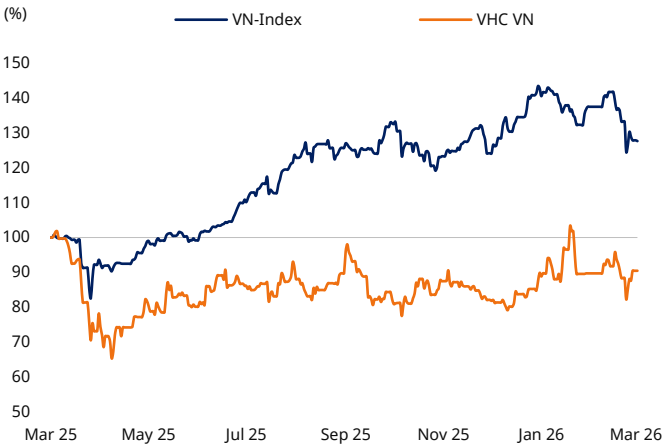
Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (16/03/2026)	60,600
Giá mục tiêu (12 tháng)	73,500
Lợi nhuận kỳ vọng	21,3
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	1,758
Tăng trưởng EPS (26F, %)	21
P/E (26F, x)	8,2
Vốn hoá (tỷ đồng)	13,602
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	224
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	55.1
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	20.3
Beta (12M)	0.8
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	43,750
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	69,900
(%)	1 M6M12M
Tuyệt đối	0.8-7.8-9.6
Tương đối	7.8-8.7-37.5

Nội tại vững chắc

- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của VHC trong năm 2025 lần lượt đạt 12.074 tỷ đồng (-3,9% YoY) và 1.451 tỷ đồng (+11,4% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ mức 15,1% lên 16,5%, nhờ tối ưu chi phí sản xuất và cơ cấu sản phẩm; 2) Chi phí tài chính giảm mạnh hơn 50%, xuống còn 107 tỷ đồng, chủ yếu nhờ hoàn nhập dự phòng giảm giá các khoản đầu tư và khoản lỗ chênh lệch tỷ giá đã thực hiện thấp hơn so với cùng kỳ; 3) Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp lần lượt giảm 15,2% và 11,7%, góp phần cải thiện lợi nhuận ròng của doanh nghiệp.
- Luận điểm đầu tư
 - Đa dạng hóa thị trường xuất khẩu: VHC là một trong những doanh nghiệp dẫn đầu về doanh thu xuất khẩu cá thịt trắng trong ngành. Nhờ lợi thế về quy mô và hệ thống khách hàng quốc tế, doanh nghiệp có khả năng mở rộng sang các thị trường tiềm năng như Brazil và Nhật Bản. Điều này giúp giảm thiểu rủi ro phụ thuộc vào thị trường Mỹ, đặc biệt trong bối cảnh các yếu tố thuế quan có thể biến động.
 - Cơ cấu tài chính lành mạnh: Khoản nợ chính của VHC đến từ các khoản vay ngắn hạn phục vụ vốn lưu động, trong khi doanh nghiệp gần như không có nợ dài hạn. Đồng thời, công ty đang duy trì lượng tiền mặt hơn 2.000 tỷ đồng, giúp gia tăng nguồn thu từ hoạt động tài chính và củng cố khả năng thanh khoản.
- Chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2026 của VHC lần lượt đạt 13.957 tỷ đồng (+15,6% YoY) và 1.758 tỷ đồng (+21,2% YoY), dựa trên các giả định: 1) Biên lợi nhuận gộp tiếp tục cải thiện lên mức khoảng 17,3%, từ mức 16,5% của năm 2025; 2) Chi phí tài chính giảm khoảng 17,5% YoY;
- EPS dự phóng đạt khoảng 7.363 đồng/cổ phiếu, tương ứng P/E forward khoảng 8,2x, thấp hơn mức trung bình 5 năm của doanh nghiệp. Chúng tôi đánh giá tích cực đối với VHC, dựa trên: 1) Cơ cấu tài chính vững mạnh; 2) Vị thế doanh nghiệp xuất khẩu cá tra quy mô lớn hàng đầu ngành.



(Tỷ đồng)	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 (F)
Doanh thu	9,060	13,464	10,076	12,568	12,074	13,958
LNHĐKD	1,287	2,319	1,118	1,450	1,673	2,049
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	14.2	17.2	11.1	11.5	13.9	14.7
Lãi ròng	1,107	2,013	974	1,303	1,451	1,758
EPS (VND)	6,040	10,266	4,998	5,473	6,084	7,364
ROE (%)	20.1	29.7	11.6	14.4	15.0	17.6
P/E (x)	10.4	7.0	14.9	12.9	9.2	8.2
P/B (x)	2.0	1.7	1.7	1.8	1.3	1.4
Cổ tức/thị giá (%)	3.2	2.9	3.2	2.8	3.6	n/a



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		4 điểm (KHẢ QUAN)
Giá đóng cửa (16/03/2026)	60,600	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	61.800	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	60.300	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	57.800		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- VHC đang hình thành nhíp tăng mới khi cổ phiếu điều chỉnh về vùng giá nền trước đó, khối lượng có phần vẫn chưa ủng hộ cho xu hướng. Tuy nhiên các điểm số kỹ thuật và tín hiệu đang dần cải thiện

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, 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. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.