

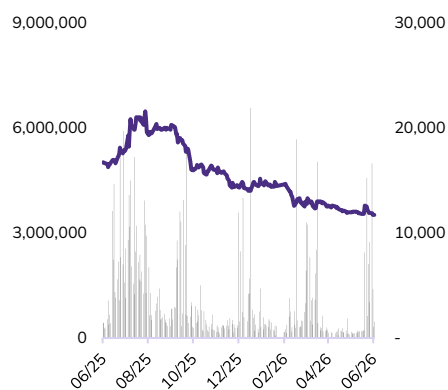
Lê Thị Kim Huê

Email: [hue.lethikim@abs.vn](mailto:hue.lethikim@abs.vn)

### THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành : Bất động sản  
 Ngày báo cáo : 25/06/2026  
 Giá hiện tại (VND/CP) : 11.700  
 Vốn hóa (Tỷ VND) : 1.902  
 SLCPLH (CP) : 162.528.081

### DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FiinPro, ABS Research

### CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	1Q25	1Q26
Tăng trưởng DTT (%)	-85,4%	-64,9%
Tăng trưởng LNST (%)	-94,9%	-51,2%
Biên LNG (%)	39,3%	55,0%
Biên LNST (%)	5,4%	7,5%
ROA (%)	0,1%	0,1%
ROE (%)	0,3%	0,1%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,45	0,29
EPS (VND/CP)	63	31
BVPS (VND/CP)	19.113	21.657

Nguồn: FiinPro, ABS Research

### Triển vọng năm 2026 chưa khả quan do đang chuyển tiếp dự án

- **KQKD 2025 tăng trưởng svck nhờ tiết giảm các loại chi phí:**
  - ✓ Doanh thu thuần (DTT) của AGG đạt 829 tỷ đồng (-56,7% svck), lợi nhuận gộp (LNG) đạt 583 tỷ đồng (-1,7% svck). Sự sụt giảm trên là do nguồn thu từ các dự án Westgate, The Standard và The Sóng suy giảm sau khi phần lớn sản phẩm đã được bàn giao trong các năm trước. Trong khi đó, các dự án mới như The Gió và các dự án đang phát triển chưa bước vào giai đoạn bàn giao và ghi nhận doanh thu, dẫn đến doanh thu bất động sản (BĐS) sụt giảm đáng kể.
  - ✓ Tuy nhiên, các loại chi phí trong kỳ lại giảm mạnh: chi phí bán hàng & QLDN giảm -42,1% svck về còn 195 tỷ đồng, chi phí tài chính giảm -55,1% svck về còn 148 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí lãi vay giảm -10,9% svck về 114 tỷ đồng. Doanh thu tài chính trong kỳ cũng giảm mạnh về 110 tỷ đồng (-71,2% svck), chủ yếu do lãi tiền gửi và tiền cho vay giảm mạnh svck.
  - ✓ Kết quả, LNST-MI đạt 379 tỷ đồng (+27,5% svck), hoàn thành 103% kế hoạch DTT và 115% kế hoạch LNST-Mi năm 2025.
- **KQKD Q1/2026 sụt giảm mạnh svck:**
  - ✓ DTT đạt 67 tỷ đồng (-64,9% svck), LNG đạt 37 tỷ đồng (-51% svck). Chi phí bán hàng & QLDN giảm mạnh về còn 33 tỷ đồng (-30% svck), chi phí tài chính cũng giảm mạnh -46,1% svck về còn 25 tỷ đồng trong khi đó doanh thu tài chính lại giảm về 28,6 tỷ đồng (-11% svck).
  - ✓ Kết quả, LNST-MI đạt 5 tỷ đồng (-51,2% svck), hoàn thành 33,6% kế hoạch DTT và 2,5% kế hoạch LNST năm 2026. Nguyên nhân chính vẫn là do các dự án vẫn đang trong giai đoạn triển khai, chưa ghi nhận doanh thu.
- **Tình hình tài chính – cơ cấu tài sản chủ yếu là các khoản đầu tư tài chính, đòn bẩy tài chính thấp:**
  - ✓ Lượng tiền giảm mạnh so với đầu năm. Tại 31/03/2026, AGG có 46 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (-47,2% so với thời điểm cuối năm 2025), chiếm 0,9% cơ cấu TTS. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc doanh nghiệp tiếp tục sử dụng nguồn tiền để tài trợ cho hoạt động đầu tư và phát triển dự án, bao gồm các khoản góp vốn hợp tác kinh doanh, đầu tư vào các dự án BĐS đang triển khai và thanh toán các nghĩa vụ tài chính đến hạn. Bên cạnh đó, doanh thu bàn giao dự án trong kỳ còn ở mức thấp khiến dòng tiền thu từ HĐKD chưa đủ bù đắp nhu cầu sử dụng vốn của doanh nghiệp. Dòng tiền thuần từ HĐKD của AGG bị âm liên tục từ năm 2024 trở lại đây, nguyên nhân là do khoản người mua trả tiền trước giảm mạnh, chủ yếu liên quan tới việc năm 2024 các dự án hoàn thành và AGG bàn giao sản phẩm cho khách hàng, còn năm 2025 tới nay thì các dự án khác đang trong giai đoạn triển khai.

## KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2026 & NĂM 2025

Chỉ tiêu	1Q25	1Q26	%YoY	2024	2025	%YoY
Doanh thu thuần	192	67	-64,9%	1,913	829	-56,7%
Lợi nhuận gộp	75	37	-51%	593	583	-1,7%
<i>Biên LN gộp</i>	39,3%	55,0%		31,0%	70,4%	
Chi phí BH & QLDN	(47)	(33)	-30,0%	(337)	(195)	-42,1%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH &amp; QLDN/DTT</i>	24,3%	48,4%		17,6%	23,6%	
Doanh thu tài chính	32,2	28,6	-11,0%	381,2	109,9	-71,2%
Chi phí tài chính	(46,8)	(25,3)	-46,1%	(331)	(148)	-55,1%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(34,4)	(22,6)	-34,2%	(128)	(114)	-10,9%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	14,3	7,8	-45,5%	307	349	13,9%
Lợi nhuận trước thuế	19,6	8,5	-56,6%	302	360	19,5%
<b>LNST sau lợi ích CĐ thiểu số</b>	<b>10,3</b>	<b>5,0</b>	<b>-51,2%</b>	<b>298</b>	<b>379</b>	<b>27,5%</b>
<i>Biên LN ròng</i>	5,4%	7,5%		15,5%	45,7%	

Nguồn: FiinPro, ABS Research

- ✓ Khoản đầu tư tài chính ngắn và dài hạn chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu TTS. Tại 31/03/2026, khoản này có giá trị 4.412 tỷ đồng (+0,1% so với cuối năm 2025). Đây chủ yếu là các khoản đầu tư vốn vào hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC) nhằm phát triển các dự án: Dự án The Lá Village, Dự án Westgate 2, Dự án The Gió Riverside.
- ✓ Đòn bẩy tài chính ở mức an toàn. Tại 31/03/2026, AGG có 1.007 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn, gần như đi ngang so với cuối năm 2025. Hệ số D/E ở mức 0,29 lần, là mức tương đối an toàn.

### • Triển vọng & Dự báo:

**Triển vọng lợi nhuận năm 2026 của AGG được đánh giá ở mức thận trọng do doanh nghiệp vẫn đang trong giai đoạn chuyển tiếp giữa các chu kỳ dự án. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ hoạt động bán hàng tại The Gió Riverside và quá trình hoàn thiện pháp lý các dự án mới, trong khi việc ghi nhận doanh thu bàn giao quy mô lớn nhiều khả năng sẽ tập trung từ năm 2027 trở đi. Chúng tôi cho rằng lợi nhuận năm 2026 của AGG nhiều khả năng không đến từ hoạt động bàn giao BĐS mà chủ yếu đến từ các giao dịch chuyển nhượng dự án, chuyển nhượng công ty dự án hoặc hoạt động đầu tư tài chính.**

- ✓ Triển vọng ngành BĐS nhà ở năm 2026 được đánh giá tích cực nhưng phân hóa cao, phản ánh giai đoạn phục hồi thực chất của lợi nhuận doanh nghiệp hơn là sự bùng nổ định giá trên diện rộng, có nhiều yếu tố hỗ trợ như:
  - Các cải cách pháp lý mang tính cấu trúc trong năm 2025 giúp khơi thông nguồn cung mới và mở khóa nguồn cung bị kìm hãm trong nhiều năm, với tác động dự kiến thể hiện rõ hơn từ 2026.
  - Hạ tầng liên vùng tiếp tục được đẩy nhanh, giúp cải thiện khả năng kết nối và rút ngắn đáng kể thời gian di chuyển giữa TP.HCM và các khu đô thị vệ tinh như Bình Dương, Long An, Bà Rịa – Vũng Tàu, phản ánh xu hướng dịch chuyển nhu cầu ra các đô thị vệ tinh, với sự phát triển hạ tầng kết nối và có mức giá phù hợp hơn với khả năng chi trả của người mua ở thực.
  - Tuy nhiên, bên cạnh các yếu tố hỗ trợ thì một băng lãi suất cao đang là thách thức lớn đối với ngành BĐS dân cư trong năm 2026.
- ✓ Trong năm 2026 và các năm tiếp theo, AGG kiên định chiến lược phát triển BĐS nhà ở thuộc phân khúc trung cấp và vừa túi tiền, tập trung vào các khu vực có nhu cầu ở thực cao, hạ tầng kết nối ngày càng hoàn thiện và có tiềm năng tăng trưởng trong trung, dài hạn, tiếp tục ưu tiên các dự án có pháp lý tương đối rõ ràng, khả năng triển khai thực tế và hiệu quả tài chính phù hợp, qua đó rút ngắn thời gian phát triển dự án, kiểm soát rủi ro và nâng cao hiệu quả đầu tư, đẩy mạnh phát

triển danh mục dự án kế tiếp như Westgate 2, The Lá Village và các cơ hội M&A phù hợp, tạo nền tảng cho chu kỳ tăng trưởng mới.

- ✓ Năm 2026, AGG tập trung vào các dự án trọng điểm như The Gió Riverside và River Collection, các dự án này đang được AGG tập trung nguồn lực triển khai, dự kiến có thể đem lại nguồn thu từ cuối 2027 và điểm rơi vào 2028-2029:
  - Dự án The Gió Riverside (Đồng Nai): quy mô 29.257 m<sup>2</sup>, 40 tầng, gồm 3.000 sản phẩm, được khởi công từ T6/2024. Công ty đã triển khai ba đợt ra mắt dự án với tỷ lệ khách hàng quan tâm sẵn sàng mua dự án ghi nhận đạt mức 88% tổng giỏ hàng tương ứng với hơn 2640 sản phẩm. Tính đến tháng 5/2026, tất cả các khách hàng quan tâm dự án đã hoàn tất việc ký HĐMB với Công ty Chủ đầu tư dự án. Hiện, dự án đã hoàn tất giai đoạn hầm móng cọc, bắt đầu thực hiện phần thân từ tháng 4/2026. Căn cứ vào tiến độ xây dựng, chúng tôi cho rằng dự án có thể được ghi nhận một phần từ nửa cuối năm 2027 và năm 2028 có thể bùng nổ doanh thu, lợi nhuận.
  - Dự án River Collection (Đồng Nai): đây cũng là dự án trọng điểm trong năm 2026, được động thổ vào 30/03/2026, quy mô khoảng 1.000 căn hộ, dự kiến có thể bàn giao từ 2028.
  - Ngoài ra, AGG còn có các dự án gối đầu khác như Dự án The Lá Village (2,7ha), Dự án Westgate 2...và công ty cũng tiếp tục mở rộng quỹ đất.
- ✓ ABS Research dự phóng DTT và LNST cổ đông công ty mẹ 2026F của AGG dự kiến đạt 269 tỷ đồng (-67,5% svck) & 194 tỷ đồng (-48,8% svck). EPS & BVPS 2026F dự kiến đạt 1.070 đ/cp & 20.592 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 11,78 và 0,61 lần tại mức giá hiện tại. ROE 2026F dự kiến đạt 5,2%.

## PHỤ LỤC: MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA AGG

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
<b>Doanh thu thuần</b>	6.189	3.891	1.913	829
Giá vốn hàng bán	-5.141	-2.914	-1.320	-246
<b>Lợi nhuận gộp</b>	1.047	977	593	583
Doanh thu tài chính	322	371	381	110
Chi phí tài chính	-321	-204	-331	-148
Chi phí bán hàng	-667	-510	-246	-124
Chi phí QLDN	-105	-61	-91	-72
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	208	501	307	349
Lãi/Lỗ khác	11	81	-5	11
Lợi nhuận trước thuế	219	582	302	360
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	97	460	261	379
<b>LNST cổ đông Công ty mẹ</b>	<b>19</b>	<b>175</b>	<b>298</b>	<b>379</b>

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
LCT thuần từ HĐKD	2.815	121	-945	-244
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	-1.451	234	645	601
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	-1.039	-306	-306	-434
<b>LCT thuần trong kỳ</b>	325	50	-605	-76
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	398	723	772	167
<b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>723</b>	<b>772</b>	<b>167</b>	<b>91</b>

Chỉ số tài chính	2022	2023	2024	2025
<b>Khả năng thanh toán</b>				
Khả năng thanh toán hiện hành	1,45	1,57	1,81	1,01
Khả năng thanh toán nhanh	0,74	1,14	1,53	0,76
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,13	0,16	0,06	0,07
Khả năng thanh toán lãi vay	2,37	5,90	3,35	4,15

Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,25	0,31	0,45	0,64
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,75	0,69	0,55	0,36
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,56	0,51	0,45	0,29

Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	16,3	35,7	90,2	139,4
Số ngày phải trả	55,0	83,9	105,5	229,0
Số ngày tồn kho	371,0	359,3	385,8	834,5

Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	16,9%	25,1%	31,0%	70,4%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	1,6%	9,4%	9,0%	55,8%
Tỷ suất LNST	1,6%	11,8%	13,6%	45,7%
ROE	3,6%	16,4%	8,7%	11,4%
ROA	0,8%	4,5%	3,2%	6,1%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
<b>+ Tiền và các khoản tương đương tiền</b>	723	772	167	91
<b>+ Đầu tư ngắn hạn</b>	68	55	30	22
<b>+ Các khoản phải thu ngắn hạn</b>	3.641	5.195	4.717	1.104
<b>+ Hàng tồn kho</b>	3.723	2.014	776	348
<b>+ Tài sản ngắn hạn khác</b>	546	266	128	46
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	8.701	8.302	5.819	1.610
<b>+ Các khoản phải thu dài hạn</b>	2.089	731	1.087	3.817
<b>+ Tài sản cố định</b>	21	30	20	11
<b>+ Bất động sản đầu tư</b>	18	41	32	23
<b>+ Tài sản dở dang dài hạn</b>	13	0	0	1
<b>+ Đầu tư dài hạn</b>	161	89	0	0
<b>+ Tài sản dài hạn khác</b>	96	100	78	15
<b>Tài sản dài hạn</b>	2.398	991	1.216	3.867
<b>Tổng Tài sản</b>	<b>11.099</b>	<b>9.293</b>	<b>7.035</b>	<b>5.477</b>
<b>+ Vay ngắn hạn</b>	940	769	1.046	811
<b>+ Nợ ngắn hạn khác</b>	5.075	4.515	2.165	781
<b>Nợ ngắn hạn</b>	6.016	5.285	3.211	1.591
<b>+ Vay dài hạn</b>	594	691	371	193
<b>+ Các khoản phải trả dài hạn khác</b>	1.763	442	316	178
<b>Nợ dài hạn</b>	2.357	1.133	688	371
<b>Tổng nợ phải trả</b>	8.373	6.417	3.898	1.962
<b>+ Vốn cổ phần</b>	1.251	1.251	1.625	1.625
<b>+ Thặng dư vốn cổ phần</b>	179	179	179	179
<b>+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối</b>	925	1.368	1.292	1.711
<b>+ Quỹ khác</b>	370	78	41	0
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	2.726	2.876	3.137	3.515
<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>11.099</b>	<b>9.293</b>	<b>7.035</b>	<b>5.477</b>

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2022	2023	2024	2025
Tăng trưởng doanh thu	242,2%	-37,1%	-50,8%	-56,7%
Tăng trưởng LNNT	-38,8%	85,2%	-38,7%	10,4%
Tăng trưởng LNST	-77,1%	376,8%	-43,3%	45,1%
Tăng trưởng VCSH	1,9%	5,5%	9,1%	12,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-11,7%	-16,3%	-24,3%	-22,2%

Định giá (lần)	2022	2023	2024	2025
P/E	191,2	18,9	8,4	6,1
P/B	1,6	1,2	0,8	0,66
EPS	159	1.402	1.830	2.333
BVPS	18.825	22.368	19.050	21.626

Nguồn: FiinPro, ABS Research

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

## Khuyến nghị cổ phiếu

<b>MUA</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
<b>KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
<b>TRUNG LẬP</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
<b>BÁN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng

## Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: [www.abs.vn](http://www.abs.vn)

### Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: [abs-research@abs.vn](mailto:abs-research@abs.vn)

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: [linh.ngthithuy@abs.vn](mailto:linh.ngthithuy@abs.vn)

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc TTPT

Email: [hue.lethikim@abs.vn](mailto:hue.lethikim@abs.vn)

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: [luu.dangxuan@abs.vn](mailto:luu.dangxuan@abs.vn)

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: [duyen.nguyenthiky@abs.vn](mailto:duyen.nguyenthiky@abs.vn)

PTKT và Chiến lược thị trường

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: [anh.buiminh@abs.vn](mailto:anh.buiminh@abs.vn)

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: [thu.kieuthithanh@abs.vn](mailto:thu.kieuthithanh@abs.vn)

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Trần Minh Quang – Chuyên viên

Email: [quang.trminh@abs.vn](mailto:quang.trminh@abs.vn)



TRÒN VÉN TRẢI NGHIỆM ĐẦU TƯ

Chứng khoán An Bình

*Được vinh danh*

Công ty cung cấp

Dịch vụ chứng khoán tốt nhất Việt Nam 2026

**BEST SECURITIES SERVICE**

Do FinanceAsia bình chọn



Trải nghiệm ngay  
ABS Invest tại đây

