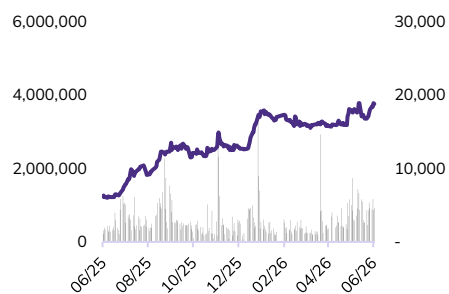


Lê Thị Kim Huê

 Email: hue.lethikim@abs.vn
THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành : BĐS & Xây dựng
 Ngày báo cáo : 25/06/2026
 Giá hiện tại (VND/CP) : 18.800
 Vốn hóa (Tỷ VND) : 1.162
 SLCPLH (CP) : 61.799.972

DIỄN BIẾN GIÁ


Nguồn: FiinPro, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	1Q25	1Q26
Tăng trưởng DTT (%)	-5,7%	26,2%
Tăng trưởng LNST (%)	392,6%	273,6%
Biên LNG (%)	4,0%	10,4%
Biên LNST (%)	2,2%	6,5%
ROA (%)	0,3%	0,9%
ROE (%)	0,6%	2,0%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,27	0,48
EPS (VND/CP)	64	238
BVPS (VND/CP)	10.941	11.754

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Triển vọng khả quan

- KQKD 2025 tích cực nhờ gia tăng tỷ trọng mảng BĐS có biên lợi nhuận cao hơn:**
 - ✓ Doanh thu thuần (DTT) của C69 đạt trên 910 tỷ đồng (-20,9% svck), lợi nhuận gộp (LNG) đạt 68 tỷ đồng (+22,2% svck), biên LNG cải thiện lên 7,5% (+2,6 điểm % svck). DTT sụt giảm nhưng LNG tăng là do C69 tăng tỷ trọng mảng BĐS vốn có biên lợi nhuận cao và giảm tỷ trọng mảng kinh doanh thương mại vốn có biên lợi nhuận thấp. Cụ thể:
 - ✓ Mảng kinh doanh BĐS – có biên lợi nhuận cao - tăng mạnh với DTT đạt 93,5 tỷ đồng (+375% svck), LNG đạt 23,9 tỷ đồng (+456% svck), biên LNG cải thiện lên 25,6% (+3,7 điểm % svck).
 - ✓ Trong khi đó DTT các mảng khác đều sụt giảm svck: DTT bán hàng hóa đạt 735,8 tỷ đồng (-27% svck), DTT cung cấp dịch vụ đạt 59,6 tỷ đồng (-8% svck), mảng xây dựng đạt 19,4 tỷ đồng (-66% svck). Đây là các mảng vốn có biên lợi nhuận thấp.
 - ✓ Doanh thu tài chính tăng mạnh +77,5% svck lên 31,9 tỷ đồng, chủ yếu do lãi tiền gửi, tiền cho vay tăng svck, đặc biệt xuất hiện các khoản lãi thanh lý các khoản đầu tư: i) Thoái vốn tại công ty liên kết là CTCP Cơ điện Nông nghiệp Hải Dương với giá 33,12 tỷ đồng, lãi hơn 4 tỷ đồng; ii) Lãi thanh lý khoản đầu tư tại Công ty TNHH Dịch vụ Kỹ thuật Vacvina: giá trị đầu tư là 35 tỷ đồng (năm 2024) và thanh lý vào 27/05/2025 với giá 49 tỷ đồng, lãi 14 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí tài chính lại giảm về còn 13 tỷ đồng (-28,4% svck), chủ yếu do chi phí lãi vay giảm mạnh.
 - ✓ Kết quả, LNST-MI đạt 40,4 tỷ đồng (+138,7% svck), hoàn thành 75,8% kế hoạch DTT và 201,8% kế hoạch LNST-MI năm 2025.
- KQKD Q1/2026 tiếp tục tích cực:**
 - ✓ DTT đạt 228 tỷ đồng (+26,2% svck), LNG đạt 24 tỷ đồng (+228% svck), biên LNG tăng mạnh lên 10,4% (+6,4 điểm % svck). KQKD khả quan trên là do trong Q1/2026 có thêm sự đóng góp nguồn thu từ mảng KD BĐS và mảng xây dựng trong khi cùng kỳ năm trước không có. Cụ thể, mảng KD BĐS đóng góp 33,3 tỷ đồng DTT và 13,5 tỷ đồng LNG với biên LNG khá cao lên tới 40,5%, còn mảng xây dựng đóng góp 2,8 tỷ đồng DTT và 0,6 tỷ đồng LNG. Trong khi đó, doanh thu bán hàng hóa tiếp tục tăng trưởng ổn định 5% lên 174,3 tỷ đồng.
 - ✓ Chi phí bán hàng & QLDN tăng lên 8 tỷ đồng (+24,1% svck). Doanh thu tài chính giảm mạnh -40,8% svck về còn 4,9 tỷ đồng do lãi tiền gửi, lãi ủy thác đầu tư và lãi thanh lý các khoản đầu tư giảm svck. Trong Q1/2026, C69 ghi nhận hơn 2 tỷ đồng tiền lãi từ thoái vốn tại CTCP Đầu tư BĐS Sứ Hải Dương (6,83 triệu cổ phần, giá chuyển nhượng 70,4 tỷ đồng). Trong khi đó, chi phí tài chính giảm về 2,6 tỷ đồng (-26,2% svck) do chi phí lãi vay giảm svck.
 - ✓ Kết quả, LNST-MI đạt 14,7 tỷ đồng (+273,6% svck), hoàn thành 22,8% kế hoạch DTT và 32% kế hoạch LNST-MI năm 2026.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2026 & NĂM 2025

Chỉ tiêu	1Q25	1Q26	%YoY	2024	2025	%YoY
Doanh thu thuần	181	228	26,2%	1.150	910	-20,9%
Lợi nhuận gộp	7	24	228%	56	68	22,2%
<i>Biên LN gộp</i>	4,0%	10,4%		4,8%	7,5%	
Chi phí BH & QLDN	(6)	(8)	24,1%	(26)	(30)	12,9%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT</i>	3,5%	3,4%		2,3%	3,3%	
Doanh thu tài chính	8,2	4,9	-40,8%	18,0	31,9	77,5%
Chi phí tài chính	(3,6)	(2,6)	-26,2%	(18)	(13)	-28,4%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(3,4)	(2,3)	-32,9%	(17)	(12)	-29,2%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	5,7	19,1	237,9%	29	60	103,0%
Lợi nhuận trước thuế	5,7	19,7	247,3%	29	56	94,0%
LNST sau lợi ích CĐ thiểu số	3,9	14,7	273,6%	17	40	138,7%
<i>Biên LN ròng</i>	2,2%	6,5%		1,5%	4,4%	

Nguồn: FiinPro, ABS Research

- Tình hình tài chính - Thanh khoản cải thiện, chất lượng vốn lưu động tích cực hơn nhưng tồn kho vẫn là điểm cần theo dõi:**
 - ✓ Lượng tiền tăng mạnh so với đầu năm. Tại 31/03/2026, C69 có 231 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (+277% so với thời điểm cuối năm 2025), chiếm 14,6% cơ cấu TTS. Chúng tôi cho rằng lượng tiền tăng mạnh là do việc đẩy mạnh thu hồi công nợ khi các khoản phải thu giảm 58,2% xuống 116 tỷ đồng, qua đó cải thiện dòng tiền hoạt động và trạng thái thanh khoản ngắn hạn.
 - ✓ Hàng tồn kho chiếm tỷ trọng chủ đạo trong cơ cấu TTS. Tại 31/03/2026, giá trị hàng tồn kho của C69 là 975 tỷ đồng (+2,5% so với thời điểm cuối năm 2025), chiếm 61,7% cơ cấu TTS, trong đó chủ yếu là chi phí SXKD dở dang trị giá 897 tỷ đồng. Đây chủ yếu là các chi phí nằm trong các dự án BĐS mà DN đang triển khai, trong đó tập trung chính vào các dự án:
 - Dự án BĐS Thái Học – Bình Giang (506,4 tỷ đồng). Dự án này đã được đầu tư mạnh kể từ Q2/2025 khi có sự thay đổi ban lãnh đạo công ty. Tuy nhiên, mức độ tăng sau đó đã chững lại cho tới Q1/2026.
 - Dự án Khu nhà ở Do Nha – Bắc Ninh (213,7 tỷ đồng). Đây là Dự án do công ty con của C69 làm chủ đầu tư (Công ty TNHH Tư vấn và Xây dựng Đông Á) có quy mô 7.47ha, tổng giá trị đầu tư là 245,2 tỷ đồng, tiến độ xây dựng đạt 65%.
 - Dự án KĐT mới tổ 4 Nghĩa Đức – Đắk Nông (114,7 tỷ đồng). Chủ đầu tư là liên danh C69, CTCP Đầu tư và Phát triển Hạ tầng Nam Hà Nội, Công ty TNHH Tư vấn và Xây dựng Đông Á. Quy mô dự án gần 72ha, tổng giá trị đầu tư là 864 tỷ đồng. Tiến độ: đang lập và phê duyệt bản vẽ thiết kế thi công để xin cấp phép xây dựng.
 - Ngoại trừ dự án BĐS Thái Học – Bình Giang có sự tăng trưởng mạnh về tiến độ thi công trong Q2/2025 nhưng sau đó tốc độ tăng trưởng chậm lại thì các dự án khác đều hầu như không có sự thay đổi nhiều từ đầu năm 2025 tới nay. Điều này có thể gây rủi ro tổn động vốn, ảnh hưởng tiến độ thu tiền, tăng chi phí lãi và gây áp lực xấu đến dòng tiền.
 - ✓ Đòn bẩy tài chính ở mức vừa phải. Tại 31/03/2026, C69 có 436 tỷ đồng nợ vay (+2,3% so với cuối năm 2025) trong đó nợ vay ngắn hạn là 192 tỷ đồng (+19,8% so với cuối năm 2025) & vay dài hạn là 244 tỷ đồng (-8,3% so với cuối năm 2025). Hệ số D/E ở mức tương đương cuối năm 2025 là 0,48 lần. Đồng thời, chi phí tài chính ghi nhận xu hướng giảm, qua đó góp phần giảm áp lực chi phí vốn và hỗ trợ tích cực cho tăng trưởng lợi nhuận trong kỳ.

- **Triển vọng & Dự báo:**

Chúng tôi đánh giá triển vọng lợi nhuận của C69 năm 2026 dự kiến sẽ khả quan hơn dựa trên các yếu tố sau:

- ✓ 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. Trong bối cảnh kinh tế vĩ mô duy trì ổn định, đầu tư công được đẩy mạnh và khung pháp lý mới (Luật Đất đai, Luật Nhà ở, Luật Kinh doanh bất động sản sửa đổi) bắt đầu đi vào thực thi đầy đủ, môi trường hoạt động của ngành được kỳ vọng minh bạch và thuận lợi hơn. Phân khúc nhà ở dân dụng được dự báo cải thiện tích cực, đặc biệt ở mảng nhà ở xã hội và nhà ở thương mại phục vụ nhu cầu ở thực. Nguồn cung mới dự kiến tăng mạnh, với nhà ở xã hội được dự báo tăng khoảng 50% trong năm 2026, tạo dư địa tăng trưởng đáng kể cho các doanh nghiệp có quỹ đất sạch và năng lực triển khai tốt. Tuy nhiên, khả năng bứt phá mạnh của thị trường vẫn phụ thuộc vào tốc độ giải ngân tín dụng và quá trình xử lý triệt để các tồn tại tài chính của doanh nghiệp BĐS.
- ✓ Ngành xây dựng Việt Nam năm 2026 được dự báo bước vào chu kỳ tăng trưởng mới với động lực chủ đạo đến từ đầu tư hạ tầng, trong bối cảnh thị trường xây dựng dân dụng và bất động sản nhà ở vẫn phục hồi chậm và mang tính phân hóa. Trong đó, nhóm xây dựng hạ tầng, nhóm xây dựng công nghiệp được đánh giá có triển vọng tích cực hơn xây dựng dân dụng.
- ✓ Động lực tăng trưởng của C69 đến từ các dự án BĐS & các gói thầu xây dựng mà DN đang triển khai.
 - Mảng BĐS: triển vọng đến từ các Dự án đang triển khai như Dự án Do Nha (Quế Võ, Bắc Ninh), Dự án Thôn Cả Đông Côi (Thuận Thành, Bắc Ninh), Dự án Thái Học – Bình Giang (Hải Phòng), Dự án KĐT mới tổ 4 Nghĩa Đức (Lâm Đồng). Bên cạnh đó, còn có các dự án đang chờ phê duyệt như Dự án Cụm Công nghiệp Nghĩa An 3 (Vĩnh Lại, Hải Phòng) quy mô 56,6ha, Dự án Cụm công nghiệp Lương Điền 2 (Cẩm Giàng, Hải Phòng) quy mô 51,9ha, Dự án Khu dân cư số 03, Nghĩa Trung, Gia Nghĩa (Lâm Đồng) quy mô 56,33ha....Tuy nhiên, các dự án của C69 đa phần đều ở các tỉnh thành nên tốc độ bán hàng có thể không tốt như ở HN, TP HCM.
 - Mảng xây dựng: triển vọng đến từ các gói thầu xây dựng Trung tâm Y tế xã Bình Giang (quy mô 103 tỷ đồng), Nhà máy Sứ Hải Dương (Hải Phòng, quy mô 29,32 tỷ đồng)....
 - Ngoài ra, nguồn thu còn tới từ các lĩnh vực khác như phân phối ô tô, kinh doanh vật liệu xây dựng.
- ✓ ABS Research dự phóng DTT và LNST cổ đông công ty mẹ 2026F của C69 dự kiến đạt 912 tỷ đồng (+0,3% svck) & 55,9 tỷ đồng (+38,6% svck). EPS & BVPS 2026F dự kiến đạt 905 đ/cp & 12.402 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 19,33 và 1,41 lần tại mức giá hiện tại. ROE 2026F dự kiến đạt 7,3%.

PHỤ LỤC: MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA C69

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	1.048	1.249	1.150	910
Giá vốn hàng bán	-985	-1.192	-1.094	-842
Lợi nhuận gộp	63	57	56	68
Doanh thu tài chính	18	26	18	32
Chi phí tài chính	-19	-36	-18	-13
Chi phí bán hàng	-7	-9	-7	-8
Chi phí QLDN	-19	-20	-19	-21
Lợi nhuận từ HĐKD	36	17	29	60
Lãi/Lỗ khác	0	0	-1	-4
Lợi nhuận trước thuế	35	16	29	56
Lợi nhuận sau thuế	28	11	22	43
LNST cổ đông Công ty mẹ	26	10	17	40

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
LCT thuần từ HĐKD	-137	68	138	-150
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	-115	35	-45	-14
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	212	-107	-83	158
LCT thuần trong kỳ	-40	-3	10	-6
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	72	32	28	39
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	32	28	39	33

Chỉ số tài chính	2022	2023	2024	2025
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	2,20	2,53	3,09	3,34
Khả năng thanh toán nhanh	1,32	1,54	1,45	0,84
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,42	0,28	0,74	0,16
Khả năng thanh toán lãi vay	2,92	1,47	2,69	5,64

Cơ cấu vốn	2022	2023	2024	2025
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,56	0,62	0,71	0,58
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,44	0,38	0,29	0,42
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,68	0,42	0,32	0,48

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2022	2023	2024	2025
Số ngày phải thu	39,2	36,1	30,6	16,2
Số ngày phải trả	14,9	27,3	27,3	24,1
Số ngày tồn kho	159,0	148,8	172,4	327,8

Khả năng sinh lời	2022	2023	2024	2025
Tỷ suất lợi nhuận gộp	6,0%	4,6%	4,8%	7,5%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	3,6%	2,1%	3,1%	6,8%
Tỷ suất LNST	2,7%	0,9%	1,9%	4,8%
ROE	3,9%	1,4%	2,6%	5,0%
ROA	2,5%	0,8%	1,7%	3,2%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	32	28	39	33
+ Đầu tư ngắn hạn	207	104	213	28
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	514	605	242	257
+ Hàng tồn kho	499	473	561	951
+ Tài sản ngắn hạn khác	7	2	2	3
Tài sản ngắn hạn	1.258	1.213	1.056	1.272
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	19	19
+ Tài sản cố định	45	35	34	26
+ Bất động sản đầu tư	2	2	1	1
+ Tài sản dở dang dài hạn	0	0	1	3
+ Đầu tư dài hạn	55	71	75	211
+ Tài sản dài hạn khác	6	5	4	6
Tài sản dài hạn	108	114	135	267
Tổng Tài sản	1.367	1.327	1.192	1.539
+ Vay ngắn hạn	482	333	268	160
+ Nợ ngắn hạn khác	90	147	74	220
Nợ ngắn hạn	571	480	341	380
+ Vay dài hạn	34	18	0	266
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	0	0	0	1
Nợ dài hạn	35	18	0	267
Tổng nợ phải trả	606	498	342	647
+ Vốn cổ phần	600	618	618	618
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	47	36	52	91
+ Quỹ khác	114	175	180	183
Vốn chủ sở hữu	760	829	850	892
Tổng cộng nguồn vốn	1.367	1.327	1.192	1.539

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2022	2023	2024	2025
Tăng trưởng doanh thu	209,9%	19,2%	-8,0%	-20,9%
Tăng trưởng LNNT	87,5%	-5,6%	-10,2%	48,2%
Tăng trưởng LNST	71,1%	-61,6%	100,3%	98,0%
Tăng trưởng VCSH	7,6%	9,0%	2,5%	5,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	52,1%	-2,9%	-10,2%	29,2%

Định giá (lần)	2022	2023	2024	2025
P/E	13,5	44,5	24,1	19,4
P/B	0,5	0,6	0,6	1,09
EPS	430	155	274	648
BVPS	10.793	10.618	10.878	11.516

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

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

Trung tâm Phân tích

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

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc TTPT

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Trần Minh Quang – Chuyên viên

Email: quang.trminh@abs.vn



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

