

Báo cáo cập nhật KQKD Quý II/2026 – VCG

HOSE · VCG · Tổng CTCP XNK & Xây dựng Việt Nam (Vinaconex)



DOANH THU THUẦN · Q2

3.843

tỷ đồng · -12,4% YoY

LNST CỔ ĐỒNG MẸ · Q2

185

tỷ đồng · -33,7% YoY

LNST CỔ ĐỒNG MẸ · 6 THÁNG

538

tỷ đồng · +32,2% YoY

ĐỊNH GIÁ · P/E DỰ PHÓNG

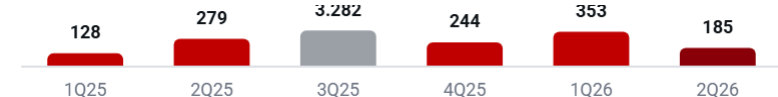
9,0 lần

P/B 1,0 · gần đáy 52 tuần

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2

Lợi nhuận lõi Quý 2 đi xuống: LNST cổ đông mẹ 185 tỷ (-33,7% so cùng kỳ) khi doanh thu -12,4%, biên gộp còn 9,1%; lợi nhuận trước thuế 254 tỷ chủ yếu nhờ **doanh thu tài chính**. Tuy nhiên **lũy kế 6 tháng vẫn tăng 32%** (538 tỷ) nhờ Quý 1 mạnh. Lưu ý: 2025 có **khoản lãi một lần rất lớn (~2.850 tỷ, Q3/2025)** từ thoái vốn Cát Bà Amatina, khiến P/E trượt (4 quý) bị kéo thấp bất thường; mức nền lợi nhuận cốt lõi 2026 chỉ ~1.200 tỷ. Chúng tôi nhận định với vị thế nhà thầu xây lắp – hạ tầng hàng đầu, quỹ đất lớn và bảng cân đối lành mạnh đang giảm mạnh nợ vay, VCG là **cơ hội tích lũy dài hạn** ở vùng định giá thấp.

Lợi nhuận sau thuế cổ đông mẹ theo quý · tỷ đồng



ĐIỂM NHẤN

+32%

LNST MẸ 6T

Sáu tháng vẫn tăng trưởng

6 tháng đạt 538 tỷ nhờ Quý 1 mạnh (353 tỷ) · hoàn thành ~58% kế hoạch lợi nhuận năm

-49%

NỢ VAY TỪ 2021

Bảng cân đối giảm đòn bẩy mạnh

dư nợ vay về 5.700 tỷ (từ ~11.700 tỷ 2021) · tiền & đầu tư ngắn hạn ~9.800 tỷ

9,0

P/E DỰ PHÓNG

Định giá thấp, gần đáy 52 tuần

P/B ~1,0 · giá -42%/năm · nhà thầu hạ tầng hàng đầu, quỹ đất lớn

CẦN THEO DÕI

-34%

LNST MẸ Q2

Lợi nhuận lõi Quý 2 đi xuống

doanh thu -12,4% · lợi nhuận trước thuế nhờ doanh thu tài chính, hoạt động lõi yếu (EBITDA 55 tỷ)

~2.850

TỶ · LÃI 1 LẦN

Lợi nhuận 2025 bị đẩy cao (một lần)

thoái vốn Cát Bà Amatina Q3/2025 · P/E trượt 2,7 lần bị kéo thấp · 2026 về mức nền lợi nhuận cốt lõi -73% KH

9,1%

BIÊN GỘP Q2

Biên xây lắp mỏng

biên gộp giảm còn 9,1% (từ 12,8%) · xây lắp biên thấp là đặc thù ngành nhà thầu

TRIỂN VỌNG CÁC QUÝ TỚI

2026 là năm **trở về mức nền lợi nhuận cốt lõi** sau khoản một lần lớn của 2025: kế hoạch LNST 1.037 tỷ (-73% so 2025). Động lực đến từ **backlog xây lắp – hạ tầng lớn, bàn giao bất động sản** và tiếp tục **giảm đòn bẩy**. TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ 2026 ~1.207 tỷ, tương ứng **P/E dự phóng ~9,0 lần**, P/B ~1,0, ROE ~10%. Cần theo dõi biên xây lắp và tiến độ thoái vốn.

LNST MẸ 2026F · TCBS

~1.207

tỷ · P/E dự phóng 9,0 · 6T ~45%

NỢ VAY / VỐN CHỦ

0,5

lần · giảm đòn bẩy

TỔNG TÀI SẢN

27.899

tỷ · VCSH 12.426 tỷ

P/E DỰ PHÓNG 2026F

9,0

lần · P/B 1,0 · ROE 10%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · tại ngày 19/08/2026

GIÁ · ĐỒNG

15.500

VỐN HÓA · TỶ Đ

10.822

P/E DỰ PHÓNG · LẦN

9,0

P/B · LẦN

1,0

SH NƯỚC NGOÀI

2,0%

SLCP · TRIỆU

698,2

1. Đánh giá của TCBS

Bức tranh lợi nhuận Quý 2, khoản một lần 2025, sức khỏe bảng cân đối đang giảm đòn bẩy và dự phóng cả năm

Kết quả Quý 2/2026 của VCG được TCBS đánh giá là **lợi nhuận lõi đi xuống nhưng lũy kế 6 tháng vẫn tích cực**. LNST cổ đông mẹ Quý 2 đạt **185 tỷ đồng (-33,7% so cùng kỳ, -47,6% so quý trước)** trên nền doanh thu **3.843 tỷ (-12,4%)** và biên lãi gộp co về **9,1% (từ 12,8%)**. Lợi nhuận trước thuế 254 tỷ vẫn cao hơn nhiều lợi nhuận từ hoạt động lõi (lãi thuần hoạt động kinh doanh chỉ ~55 tỷ, EBITDA 55 tỷ) – cho thấy phần lớn lợi nhuận Quý 2 đến từ **doanh thu hoạt động tài chính** (lãi tiền gửi, cổ tức) chứ không phải xây lắp. Tuy vậy, nhờ Quý 1 rất mạnh (LNST mẹ 353 tỷ), **lũy kế 6 tháng LNST cổ đông mẹ vẫn đạt 538 tỷ (+32,2%)**, doanh thu 7.267 tỷ (+4,1%), hoàn thành ~58% kế hoạch lợi nhuận và ~47% kế hoạch doanh thu năm.

Điều cần lưu ý nhất về VCG là **khoản lãi một lần của năm 2025**. Quý 3/2025, tổng công ty ghi nhận lãi ròng đột biến ~3.300 tỷ đồng nhờ **thoái vốn dự án nghỉ dưỡng Cát Bà Amatina** (chuyển nhượng 51% Vinaconex ITC), mang về khoản lãi bất thường ~2.850 tỷ – đẩy lợi nhuận cả năm 2025 lên ~3.665 tỷ và khiến **P/E trượt chỉ ~2,7 lần** (bị kéo thấp bất thường). Mức nền lợi nhuận **cốt lõi** của VCG thấp hơn nhiều: kế hoạch 2026 chỉ đặt LNST 1.037 tỷ (-73% so 2025), TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ ~1.207 tỷ. Điểm sáng là **bảng cân đối đang lành mạnh hóa mạnh**: dư nợ vay giảm từ ~11.700 tỷ (2021) về **5.700 tỷ** (Quý 2/2026), trong khi tiền & đầu tư ngắn hạn đạt gần 9.800 tỷ, nợ vay/vốn chủ chỉ ~0,5 lần. Về định giá, cổ phiếu đã **giảm ~42% trong 12 tháng** về quanh **15.500 đồng** – gần đáy 52 tuần; giao dịch ở **P/B ~1,0 lần** và **P/E dự phóng 2026 ~9,0 lần**.

KẾT QUẢ QUÝ 2/2026 & DỰ PHÓNG CẢ NĂM

DOANH THU THUẦN Q2	LNST CỔ ĐÔNG MẸ Q2	BIÊN LÃI GỘP Q2	LNST MẸ · 6 THÁNG	LNST MẸ 2026F · TCBS	P/E DỰ PHÓNG 2026F
3.843	185	9,1%	538	~1.207	9,0
tỷ · -12,4% YoY	tỷ · -33,7% YoY	-3,7 điểm % YoY	tỷ · +32,2% YoY	tỷ · P/E dự phóng 9,0	lần · P/B 1,0 · ROE 10%

- ĐIỂM CHÍNH
- 01

Lợi nhuận lõi Quý 2 đi xuống nhưng 6 tháng vẫn tăng – LNST cổ đông mẹ Quý 2 chỉ 185 tỷ (-33,7%) khi doanh thu -12,4% và biên gộp về 9,1%; lợi nhuận trước thuế 254 tỷ chủ yếu nhờ doanh thu tài chính. Nhờ Quý 1 mạnh, 6 tháng vẫn đạt 538 tỷ (+32,2%), hoàn thành ~58% kế hoạch lợi nhuận.
- 02

Lợi nhuận 2025 bị đẩy cao bởi khoản một lần – đọc P/E cẩn trọng – Quý 3/2025 ghi nhận lãi đột biến ~2.850 tỷ từ thoái vốn Cát Bà Amatina, đẩy lợi nhuận 2025 lên ~3.665 tỷ và P/E trượt về ~2,7 lần (bị kéo thấp). Nền cốt lõi 2026 chỉ ~1.037–1.207 tỷ; P/E dự phóng thực tế ~9,0 lần.
- 03

Bảng cân đối giảm đòn bẩy mạnh, định giá thấp – dư nợ vay giảm về 5.700 tỷ (từ ~11.700 tỷ 2021), tiền & đầu tư ngắn hạn ~9.800 tỷ, nợ vay/vốn chủ ~0,5 lần. Cổ phiếu ở P/B ~1,0 và P/E dự phóng ~9,0 lần, gần đáy 52 tuần.

2. Kết quả kinh doanh & phân tích tài chính

Tổng quan Quý 2, chất lượng lợi nhuận & khoản một lần 2025, lịch sử – giảm đòn bẩy, bảng cân đối và định giá

2.1. Tổng quan kết quả Quý 2/2026

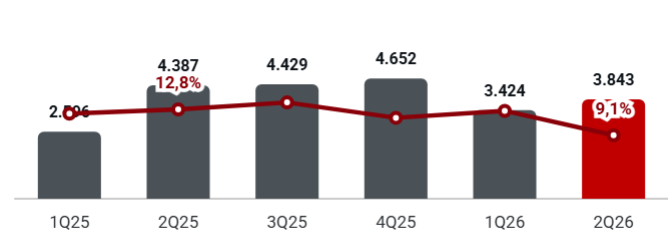
Quý 2/2026 là quý **lợi nhuận lõi đi xuống**: doanh thu thuần **3.843 tỷ đồng (-12,4% so cùng kỳ)**, lợi nhuận gộp 351 tỷ với biên gộp co về **9,1%** (từ 12,8% cùng kỳ). Đáng chú ý, lãi thuần từ hoạt động kinh doanh (sau chi phí bán hàng & quản lý ~296 tỷ) chỉ còn **~55 tỷ**, nhưng lợi nhuận trước thuế vẫn đạt **254 tỷ** – chênh lệch ~199 tỷ đến từ **doanh thu hoạt động tài chính** (lãi tiền gửi trên nền tiền & đầu tư ~9.800 tỷ, cố tức). LNST cổ đông mẹ đạt **185 tỷ (-33,7% YoY, -47,6% QoQ)**. Nhờ Quý 1 rất mạnh (353 tỷ), **6 tháng LNST cổ đông mẹ vẫn đạt 538 tỷ (+32,2%)**.

DOANH THU THUẦN 3.843 tỷ đồng · -12,4% YoY	LỢI NHUẬN GỘP 351 tỷ đồng · -37,7% YoY	BIÊN LÃI GỘP 9,1% -3,7 điểm % YoY · xây lập biên mỏng
LN TRƯỚC THUẾ 254 tỷ đồng · nhờ doanh thu tài chính	LNST CỔ ĐÔNG MẸ 185 tỷ đồng · -33,7% YoY	LNST MẸ · 6 THÁNG 538 tỷ · +32,2% YoY

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/2026	Q2/2025	%YoY	Q1/2026	%QoQ
Doanh thu thuần	3.843	4.387	-12,4	3.424	+12,2
Lợi nhuận gộp	351	563	-37,7	432	-18,8
Biên lợi nhuận gộp (%)	9,1	12,8	-3,7 đ%	12,6	-3,5 đ%
Lãi thuần HĐ kinh doanh	55	401	-86,3	311	-82,3
Lợi nhuận trước thuế	254	376	-32,4	451	-43,7
Lợi nhuận sau thuế	228	327	-30,3	369	-38,2
LNST cổ đông mẹ	185	279	-33,7	353	-47,6

Doanh thu thuần & biên lãi gộp theo quý

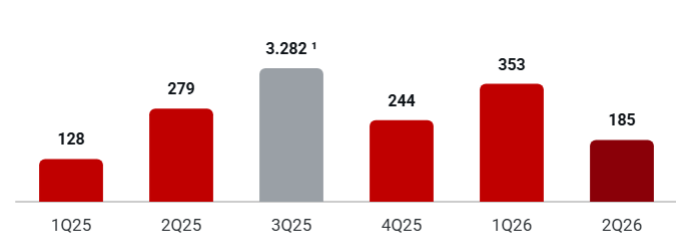
Cột = doanh thu (tỷ đồng) · đường = biên gộp (% , trục phải)



Nguồn: TCBS Research · BTC hợp nhất VCG

Lợi nhuận sau thuế cổ đông mẹ theo quý

Tỷ đồng · Q3/2025 gồm khoản lãi một lần (thoái vốn Cát Bà Amatina)



Nguồn: TCBS Research · BTC hợp nhất VCG

2.2. Chất lượng lợi nhuận & khoản một lần 2025

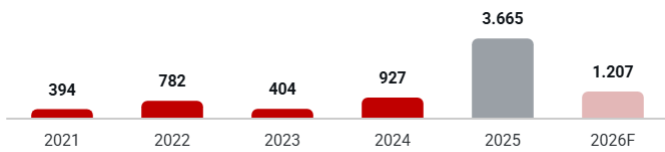
Đây là điểm cần nắm rõ nhất khi định giá VCG. Lợi nhuận năm 2025 (~3.665 tỷ, gấp ~3 lần 2024) **bị chi phối bởi một khoản lãi bất thường**: Quý 3/2025, tổng công ty thoái vốn dự án nghỉ dưỡng **Cát Bà Amatina** (chuyển nhượng 51% Vinaconex ITC, giá gốc khoản đầu tư ~1.630 tỷ), ghi nhận lãi ròng quý ~3.300 tỷ – trong đó phần **lãi bất thường ~2.850 tỷ**. Loại trừ khoản này, lợi nhuận cốt lõi 2025 chỉ ~800–900 tỷ. Vì vậy, các chỉ số dựa trên lợi nhuận 12 tháng gần nhất (P/E trượt ~2,7 lần) **phản ánh sai mức sinh lời cốt lõi**; nên nhìn theo mức nền lợi nhuận cốt lõi (~1.037–1.207 tỷ, P/E dự phóng ~9,0 lần).

■ **Bản chất lợi nhuận Quý 2/2026** – lãi thuần hoạt động kinh doanh chỉ ~55 tỷ (biên gộp mỏng 9,1%, đặc thù nhà thầu), nhưng lợi nhuận trước thuế 254 tỷ nhờ **doanh thu hoạt động tài chính** (lãi tiền gửi trên nền tiền & đầu tư ngắn hạn ~9.800 tỷ, cổ tức từ các khoản đầu tư). Đây là cấu phần lợi nhuận kém bền hơn so với hoạt động xây lắp – bất động sản lõi.

■ **Mức nền lợi nhuận cốt lõi trở lại bình thường** – kế hoạch 2026 đặt LNST 1.037 tỷ (-73% so 2025) do không còn khoản một lần; TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ ~1.207 tỷ. 6 tháng đã đạt 538 tỷ (LNST mẹ) / 597 tỷ (hợp nhất), hoàn thành ~58% kế hoạch – tiến độ tích cực.

■ LNST cổ đông mẹ theo năm – cốt lõi vs một lần

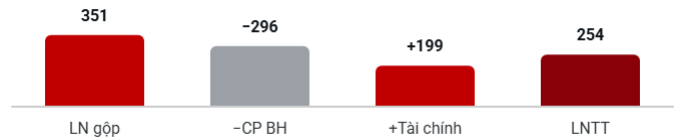
Tỷ đồng · 2025 gồm khoản một lần ~2.850 tỷ (xám) · 2026F dự phóng



Nguồn: TCBS Research · BCTC hợp nhất VCG

■ Cấu thành lợi nhuận trước thuế – Quý 2/2026

Tỷ đồng · chi phí thể hiện số âm



Nguồn: TCBS Research · BCTC hợp nhất VCG

2.3. Lịch sử lợi nhuận & giảm đòn bẩy

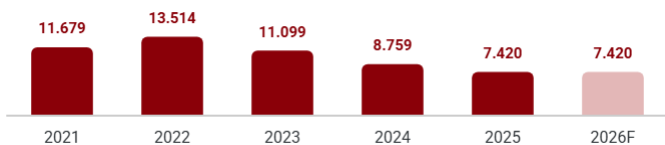
Bỏ qua đỉnh một lần 2025, chuỗi lợi nhuận cốt lõi của VCG cho thấy nền sinh lời **ổn định quanh 400–930 tỷ/năm** giai đoạn 2021–2024, với biên lợi nhuận ròng ~7–9%. Điểm cải thiện rõ nét nhất là **bảng cân đối**: dư nợ vay giảm liên tục từ đỉnh ~13.500 tỷ (2022) về **7.420 tỷ cuối 2025** và tiếp tục về ~5.700 tỷ cuối Quý 2/2026 – đưa nợ vay/vốn chủ về mức thấp ~0,5 lần. Song song, VCG duy trì lượng **tiền & đầu tư ngắn hạn lớn (~9.800 tỷ)**, tạo dư địa tài chính cho các cơ hội đầu tư/thoái vốn.

■ **Giảm đòn bẩy là câu chuyện dài hạn** – nợ vay giảm ~49% so đỉnh 2021 (~11.700 tỷ), nhờ dòng tiền từ bàn giao dự án và thoái vốn. Việc này giảm mạnh chi phí lãi vay và rủi ro tài chính, đồng thời để lại nền vốn chủ vững (~12.400 tỷ).

■ **Vị thế nhà thầu hạ tầng hàng đầu, quỹ đất là giá trị ẩn** – VCG là một trong những tổng thầu lớn nhất Việt Nam, hưởng lợi từ chu kỳ **đầu tư công – cao tốc – hạ tầng**; bên cạnh đó, quỹ đất và loạt dự án bất động sản có thể hiện thực hóa dần qua bàn giao và thoái vốn.

■ Tổng vay giảm dần theo năm – giảm đòn bẩy

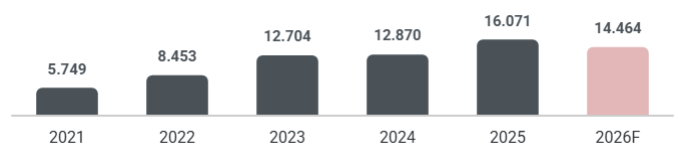
Tỷ đồng · dư nợ vay cuối năm · 2026F dự phóng



Nguồn: TCBS Research · BCTC hợp nhất VCG

■ Doanh thu thuần theo năm

Tỷ đồng · 2026F: dự phóng TCBS



Nguồn: TCBS Research · BCTC hợp nhất VCG

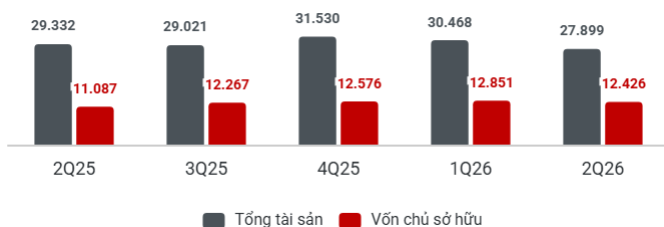
2.4. Bảng cân đối & vị thế tài chính

Bảng cân đối của VCG **lành mạnh và giàu thanh khoản**. Cuối Quý 2/2026, tổng tài sản đạt **27.899 tỷ đồng**, trong đó tài sản ngắn hạn 20.567 tỷ với **tiền & đầu tư ngắn hạn ~9.800 tỷ** (tiền 1.726 + đầu tư ngắn hạn 8.088) và tồn kho 5.070 tỷ. Về nguồn vốn, **vốn chủ sở hữu 12.426 tỷ** (bao gồm lợi ích cổ đông không kiểm soát ~1.057 tỷ; vốn chủ thuộc cổ đông công ty mẹ ~11.369 tỷ, giá trị sổ sách ~16.284 đồng/CP), trong khi **dư nợ vay chỉ 5.700 tỷ** — nợ vay/vốn chủ ~0,5 lần, ở mức an toàn so với các doanh nghiệp xây dựng cùng ngành.

- **Tiền mặt lớn tạo lợi nhuận tài chính** — nền tiền & đầu tư ngắn hạn ~9.800 tỷ tạo dòng lãi tiền gửi ổn định, là cấu phần quan trọng để lợi nhuận trong các quý hoạt động lõi yếu (như Quý 2/2026).
- **Nợ vay giảm, cơ cấu kỳ hạn cải thiện** — dư nợ vay về 5.700 tỷ (ngắn hạn 4.116, dài hạn 1.584); áp lực trả nợ và chi phí lãi vay giảm rõ so giai đoạn 2021–2022, củng cố sức khỏe tài chính.
- **Khoản phải thu & tồn kho cần theo dõi** — đặc thù nhà thầu và bất động sản khiến phải thu & tồn kho ở mức cao (số ngày tồn kho ~155 ngày); chất lượng và tiến độ thu hồi là điểm cần quan sát về dòng tiền.

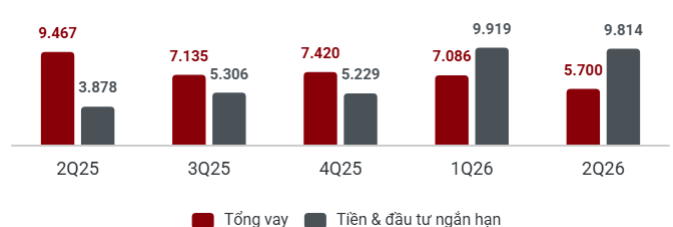
■ Tổng tài sản & vốn chủ sở hữu

Tỷ đồng · cuối quý



■ Tổng vay so với tiền & đầu tư ngắn hạn

Tỷ đồng · cuối quý · nợ vay giảm, thanh khoản cao



Nguồn: TCBS Research · BCTC hợp nhất VCG

Nguồn: TCBS Research · BCTC hợp nhất VCG

2.5. Định giá & triển vọng

Cổ phiếu VCG đã **giảm ~42% trong 12 tháng** về quanh **15.500 đồng** — gần đáy 52 tuần, giao dịch ở **P/B ~1,0 lần** (quanh giá trị sổ sách ~16.284 đồng/CP) và **P/E dự phóng 2026 ~9,0 lần**. Cần lưu ý P/E trượt (~2,7 lần) bị kéo thấp do khoản lãi một lần 2025 — nhìn theo mức nền lợi nhuận cốt lõi, định giá không còn "rẻ bất thường" nhưng vẫn ở vùng hợp lý cho một nhà thầu hạ tầng đầu ngành với bảng cân đối lành mạnh. Điểm tựa nằm ở **vị thế tổng thầu lớn, quỹ đất và danh mục đầu tư, cùng bảng cân đối đang giảm đòn bẩy**.

- **Động lực tái định giá** — TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ 2026 ~1.207 tỷ, ROE ~10%; các năm sau tăng dần theo backlog xây lắp và bàn giao dự án. Ngoài ra, các thương vụ thoái vốn có thể tạo lợi nhuận bất thường bổ sung (không nằm trong dự phóng cơ sở).
- **Ba biến số quyết định** — (i) tốc độ & biên ghi nhận backlog xây lắp — hạ tầng; (ii) tiến độ bàn giao bất động sản và thoái vốn các khoản đầu tư; (iii) mặt bằng lãi suất (ảnh hưởng lợi nhuận tài chính từ nền tiền lớn). Định giá gần đáy 52 tuần tạo biên an toàn nhất định.
- **Đánh giá:** VCG phù hợp luận điểm **nhà thầu — bất động sản đầu ngành, bảng cân đối lành mạnh đang giảm đòn bẩy, định giá về vùng thấp sau nhịp giảm sâu**; điểm cần cân nhắc là biên xây lắp mỏng, chất lượng lợi nhuận phụ thuộc doanh thu tài chính/thoái vốn, và nền 2025 bị đẩy cao bởi khoản một lần.

Phụ lục – Số liệu tài chính theo quý

Trích lược báo cáo kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán hợp nhất theo quý · 2026F: dự phóng TCBS

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025 ²	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	2026F ¹
Doanh thu thuần	4.387	4.429	4.652	3.424	3.843	~14.500
Lợi nhuận gộp	563	611	539	432	351	—
Biên lợi nhuận gộp (%)	12,8	13,8	11,6	12,6	9,1	~14
Lợi nhuận trước thuế	376	3.510	428	451	254	—
Lợi nhuận sau thuế	327	3.304	347	369	228	—
LNST cổ đông mẹ	279	3.282	244	353	185	~1.207

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng) · cuối kỳ

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Tổng tài sản	29.332	29.021	31.530	30.468	27.899
Tiền & đầu tư ngắn hạn	3.878	5.306	5.229	9.919	9.814
Hàng tồn kho	7.152	5.204	6.100	5.517	5.070
Tổng vay & nợ thuê tài chính	9.467	7.135	7.420	7.086	5.700
Tổng nợ phải trả	18.244	16.753	18.954	17.617	15.473
Vốn chủ sở hữu	11.087	12.267	12.576	12.851	12.426

Nguồn: BCTC hợp nhất Quý 2/2026 của VCG & TCBS Research tổng hợp. ¹ 2026F là dự phóng của TCBS Research: LNST cổ đông mẹ ~1.207 tỷ, P/E dự phóng ~9,0 lần, P/B ~1,0 lần, ROE ~10% (tại giá 15.500 đồng ngày 19/08/2026). ² Quý 3/2025 gồm khoản lãi bất thường ~2.850 tỷ từ thoái vốn dự án Cát Bà Amatina (chuyển nhượng 51% Vinaconex ITC) — cần loại trừ khi đánh giá lợi nhuận cốt lõi.

Mô hình tài chính & dự phóng theo năm · 2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, đồng/CP, số ngày) · Cột 2026–2030 là số liệu dự phóng · Nguồn: TCBS Research — báo cáo 1-Click VCG

Chỉ tiêu	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Số lượng cổ phiếu (triệu)	646,5	646,5	646,5	646,5	646,5	646,5	646,5	646,5	646,5	646,5
P/E (lần)	53,5	10,3	31,6	11,3	4,0	9,2	8,2	7,6	7,0	6,5
EPS (đồng)	610	1.210	624	1.433	5.670	1.866	2.082	2.256	2.427	2.630
P/B (lần)	3,2	1,2	1,8	1,3	1,3	0,9	0,8	0,7	0,7	0,6
BVPS (đồng)	10.240	10.605	11.218	12.623	17.536	19.402	21.484	23.740	26.167	28.797
EV/EBITDA (lần)	25,2	26,6	16,7	12,4	10,5	10,8	10,2	9,6	9,1	8,7
ROE	6,0%	12,0%	6,0%	12,0%	38,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Biên lợi nhuận gộp	14%	11%	9%	15%	14%	14%	14%	14%	14%	14%
Biên lợi nhuận ròng	6,9%	9,3%	3,2%	7,2%	22,8%	8,3%	8,9%	9,1%	9,4%	9,7%
Vay / EBITDA (lần)	12,8	14,8	7,4	4,6	3,9	4,1	3,9	3,7	3,5	3,3
Số ngày tồn kho	257	255	221	234	169	158	146	146	146	146
Doanh thu thuần	5.749	8.453	12.704	12.870	16.071	14.464	15.187	15.947	16.744	17.581
Tăng trưởng doanh thu		+47%	+50%	+1%	+25%	-10%	+5%	+5%	+5%	+5%
EBITDA	911	913	1.505	1.902	1.927	1.820	1.922	2.028	2.140	2.258
LNST cổ đông mẹ	394	782	404	927	3.665	1.207	1.346	1.458	1.569	1.700
Tăng trưởng LNST		+98%	-48%	+129%	+295%	-67%	+12%	+8%	+8%	+8%
Tiền & đầu tư ngắn hạn	6.682	3.326	4.157	4.252	5.229	7.024	8.048	8.944	9.909	11.002
Hàng tồn kho	3.466	7.080	6.888	7.090	5.657	5.091	5.346	5.613	5.893	6.188
Tổng tài sản	30.969	31.999	30.694	29.441	31.269	31.538	33.639	35.657	37.813	40.130
Tổng vay	11.679	13.513	11.098	8.759	7.420	7.420	7.420	7.420	7.420	7.420
Vốn chủ sở hữu	7.628	9.931	10.241	11.116	12.482	13.689	15.034	16.493	18.062	19.762
Dòng tiền tự do (FCF)	319	-1.218	4.208	1.774	5.383	2.330	1.479	1.368	1.453	1.604

© **Techcom Securities** | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội |
Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.