

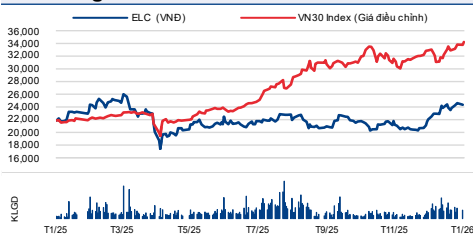
Tăng tỷ trọng (từ Mua vào)

Giá mục tiêu: VNĐ26,800 (giữ nguyên)

Tiềm năng tăng/giảm: 10.5%

Giá cổ phiếu (đồng) (6/1/2026)	24,250
Mã Bloomberg	ELC VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	17,429-26,001
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	24,300
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	2,670
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	102
Slg CP lưu hành (tr.đv)	110
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	53.9
Slg CP NN được mua (tr.đv)	51.0
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	2.68%
Tỷ lệ freefloat	65.0%
Cổ đông lớn	Phan Chiến Thắng (7.54%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá

Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	9.98	11.4	10.9
So với chỉ số	5.67	4.01	(29.2)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	1,064	1,064	0.0
2026F	1,266	1,266	0.0
2027F	1,494	1,494	0.0

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

ELC là doanh nghiệp cung cấp các giải pháp thông minh với 30 năm kinh nghiệm và năng lực trong các lĩnh vực Giao thông thông minh, viễn thông, an ninh quốc phòng và chuyển đổi số

Chuyên viên phân tích**Trần Thị Thu Nga, CFA**

Trưởng phòng, Ngành Công Nghiệp &
nga.ttthu@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4807

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

Đà tăng trưởng vẫn tích cực nhưng hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng do định giá

- HSC hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) với giá mục tiêu không đổi 26.800đ (tiềm năng tăng giá 10,5%) sau khi giá cổ phiếu tăng mạnh gần đây.
- Dựa trên dự báo năm 2025 không thay đổi (lợi nhuận thuần đạt 123 tỷ đồng, tăng trưởng 29% và là mức cao kỷ lục kể từ 2011), HSC kỳ vọng lợi nhuận thuần Q4/2025 của ELC đạt 65 tỷ đồng, giảm 13% so với cùng kỳ do so với mức nền cao của Q4/2024. Trong khi đó, danh mục dự án năm 2026 cũng được đánh giá tích cực nhờ ELC mới trúng thầu một số gói thầu ITS.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 10% trong 1 tháng qua, ELC đang giao dịch ở mức P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,2 lần, so với bình quân từ năm 2021 ở mức 20,7 lần. Chúng tôi cho rằng các thông tin tích cực đã phần nào phản ánh vào giá cổ phiếu.

Sự kiện: Dự báo KQKD Q4/2025 và diễn biến gần đây

Dựa trên dự báo cho năm 2025 không thay đổi, HSC ước tính doanh thu thuần Q4/2025 đạt 684 tỷ đồng (tăng 84% so với cùng kỳ và 60% so với quý trước) và lợi nhuận thuần đạt 65 tỷ đồng (giảm 13% so với cùng kỳ do so với mức nền cao của Q4/2024 nhưng tăng 66% so với quý trước), nhờ ghi nhận doanh thu phần lớn các gói thầu ITS (intelligent transportation system – hệ thống giao thông thông minh) thuộc dự án Cao tốc Bắc-Nam giai đoạn 1.

Tác động: Duy trì dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027

HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027. Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng KQKD đạt mức cao kỷ lục (kể từ năm 2011) trong năm 2025 với doanh thu thuần đạt 1.441 tỷ đồng (tăng trưởng 80%) và lợi nhuận thuần đạt 123 tỷ đồng (tăng trưởng 29%). Trong khi đó, lợi nhuận thuần dự báo tăng trưởng 19% cho năm 2026 (đạt 147 tỷ đồng) – đáng chú ý, danh mục dự án cho năm 2026 khá tích cực nhờ một số gói thầu ITS mới trúng gần đây – và tăng trưởng 18% cho năm 2027 (đạt 173 tỷ đồng), sau khi ghi nhận KQKD ở mức cao kỷ lục trong năm nay. KQKD này sẽ được dẫn dắt bởi mảng ITS và mảng An ninh–Quốc phòng, đồng thời được hỗ trợ nhờ Việt Nam đẩy mạnh phát triển giao thông thông minh và quản lý đô thị thông minh.

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu tăng 10% trong 1 tháng qua và 14% kể từ khi HSC [khuyến nghị lần đầu](#) (27/10/2025), ELC đang giao dịch ở mức P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,2 lần, so với bình quân từ năm 2021 ở mức 20,7 lần.

Chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu 26.800đ (tiềm năng tăng giá 10,5%), tương ứng với P/E dự phóng năm 2026-2027 lần lượt là 21,2 lần và 17,9 lần. Tuy nhiên, các thông tin tích cực gần đây đã phần nào được phản ánh vào đà tăng giá cổ phiếu trong thời gian vừa qua. Do đó, HSC hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) với tiềm năng tăng giá 10,5%. Bất cứ nhịp điều chỉnh nào của giá cổ phiếu cũng sẽ tạo cơ hội để tích lũy cổ phiếu, giúp nhà đầu tư gia tăng mức độ tiếp xúc với xu hướng phát triển ITS đang lên tại Việt Nam.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 7/1.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	61.8	116	126	152	178
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	77.7	95.4	123	147	173
EPS ĐC (đồng)	674	822	1,064	1,266	1,494
DPS (đồng)	0	0	0	500	500
BVPS (đồng)	11,689	12,692	13,101	13,868	14,861
EV/EBITDA ĐC (lần)	30.0	14.9	20.5	17.8	15.5
P/E ĐC (lần)	36.0	29.5	22.8	19.1	16.2
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0	2.06	2.06
P/B (lần)	2.07	1.91	1.85	1.75	1.63
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	151	22.0	29.6	19.0	17.9
ROAE (%)	8.40	9.45	9.87	9.89	10.9

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Danh mục dự án năm 2026 tích cực nhưng hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng do định giá

HSC hạ khuyến nghị đối với ELC xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) với giá mục tiêu không đổi là 26.800đ (tiềm năng tăng giá 10,5%). Các dự báo không đổi của chúng tôi cho thấy lợi nhuận tăng trưởng mạnh 19% trong năm 2026 và 18% trong năm 2027, sau một năm 2025 có KQKD tích cực. Tuy nhiên, theo quan sát của chúng tôi, một phần các thông tin tích cực đã được phản ánh vào diễn biến giá cổ phiếu.

Q4/2025: KQKD dự báo tích cực

Dựa trên dự báo cho năm 2025 không thay đổi, HSC ước tính doanh thu thuần Q4/2025 đạt 684 tỷ đồng (tăng 84% so với cùng kỳ và 60% so với quý trước) và lợi nhuận thuần đạt 65 tỷ đồng (giảm 13% so với cùng kỳ nhưng tăng 66% so với quý trước), nhờ ghi nhận doanh thu phần lớn các gói thầu ITS thuộc dự án Cao tốc Bắc-Nam (NSEW) giai đoạn 1.

Chúng tôi lưu ý rằng trong tháng 5 và tháng 6 năm 2025, các liên doanh của ELC đã trúng một số gói thầu ITS thuộc dự án Cao tốc Bắc Nam giai đoạn 1, với tổng giá trị hợp đồng là 700 tỷ đồng. Với tỷ lệ sở hữu 50% tại các liên doanh này, ELC có thể ghi nhận khoảng 350 tỷ đồng doanh thu từ các dự án trên. Do thời gian triển khai các dự án này chủ yếu là 180 ngày (ngoại trừ một dự án có thời gian 240 ngày), chúng tôi kỳ vọng ELC có thể ghi nhận phần lớn doanh thu từ các dự án này trong Q4/2025. Trong khi đó, chúng tôi kỳ vọng ELC cũng có thể ghi nhận một phần doanh thu từ dự án triển khai hệ thống quản lý sân bay tại Cảng hàng không Quốc tế Long Thành (chủ đầu tư là ACV, khuyến nghị Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu 63.200đ) trong Q4/2025. Tổng giá trị dự án là 1,9 nghìn tỷ đồng, trong đó phần giá trị của ELC khoảng 400 tỷ đồng, với thời gian triển khai 333 ngày.

Nếu ELC ghi nhận được các kết quả này trong Q4/2025, KQKD năm 2025 sẽ đạt mức cao kỷ lục (kể từ năm 2011) với doanh thu thuần đạt 1.441 tỷ đồng (tăng trưởng 80%) và lợi nhuận thuần đạt 123 tỷ đồng (tăng trưởng 29%).

Bảng 1: KQKD ước tính Q4/2025, ELC

HSC ước tính doanh thu thuần Q4/2025 đạt 684 tỷ đồng (tăng 84% so với cùng kỳ) và lợi nhuận thuần đạt 65 tỷ đồng (giảm 13% so với cùng kỳ)

Tỷ đồng	Q4/24	Q3/25	Q4/25F	So với cùng kỳ	So với quý trước	2024	2025	Tăng trưởng
Doanh thu thuần	373	428	684	83.6%	59.9%	800	1,441	80.2%
Lợi nhuận thuần	75	39	65	-13.4%	66.4%	95	123	29.2%

Nguồn: ELC, HSC

Triển vọng tổng thể: Danh mục dự án năm 2026 tích cực

Trong tháng 9/2025 và tháng 12/2025, các liên danh của ELC (với ETC hoặc HITD, đều là doanh nghiệp tư nhân/chưa niêm yết) công bố đã trúng 7 gói thầu ITS thuộc dự án Cao tốc Bắc-nam giai đoạn 2, với tổng giá trị 862 tỷ đồng. Với các kết quả này, các liên danh của ELC đã trúng khoảng 67% tổng giá trị các gói thầu ITS của dự án NSEW giai đoạn 2 (tổng giá trị gần 1,3 nghìn tỷ đồng). Mặc dù tỷ lệ trúng thầu đúng như dự báo của HSC (khoảng 70%), tổng giá trị các gói thầu ITS của dự án NSEW giai đoạn 2 thấp hơn so với kỳ vọng trước đó là 1,7 nghìn tỷ đồng, do các nhà thầu cạnh tranh về giá.

Với tỷ lệ sở hữu 50% tại các liên doanh, ELC có thể ghi nhận khoảng 430 tỷ đồng doanh thu sau khi các gói thầu được triển khai và hoàn tất. Chúng tôi lưu ý rằng thời gian triển khai các gói thầu này dao động trong khoảng 80-120 ngày, do đó toàn bộ doanh thu sẽ được ghi nhận trong năm 2026.

Trong thời gian này, ELC cũng trúng thêm một số gói thầu ITS và hệ thống camera giám sát khác, với tổng giá trị (chỉ tính phần của ELC) đạt 136 tỷ đồng. Theo đó, tổng giá trị hợp đồng chưa thực hiện mảng ITS cho năm 2026 tính đến thời điểm hiện tại đạt 567 tỷ đồng. Các gói thầu này chưa được đưa vào các dự báo trước đây, do đó giúp bù đắp cho giá trị hợp đồng thấp hơn kỳ vọng từ dự án Cao tốc Bắc-Nam giai đoạn 2. Nhìn chung, danh mục dự án mảng ITS cho năm 2026 tính đến thời điểm hiện tại đang khá sát với dự báo của chúng tôi.

Lưu ý, trong giai đoạn 2026-2030, Việt Nam sẽ triển khai khoảng 2.000 km đường cao tốc, qua đó nâng tổng chiều dài đường cao tốc lên 5.000 km vào cuối năm 2030 theo mục tiêu của Chính phủ. Tổng giá trị các gói thầu ITS cho các tuyến cao tốc này ước tính đạt 5 nghìn tỷ đồng, trong đó chúng tôi kỳ vọng ELC có thể trúng khoảng 70%. Bên cạnh đó, ITS cũng được triển khai tại các vùng nội đô và các tuyến đường vành đai, đây là một phần trong lộ trình Việt Nam hướng tới quản lý giao thông thông minh. Điều này sẽ tạo động lực tăng trưởng cho mảng ITS của ELC trong dài hạn.

Bảng 2: Giá trị hợp đồng ITS chưa thực hiện năm 2026, ELC

Giá trị hợp đồng ITS chưa thực hiện năm 2026 của ELC đạt 567 tỷ đồng tính đến thời điểm hiện tại

Gói thầu	Nhà đầu tư	Giá trị (tỷ đồng)	Đối tác	Ngày bắt đầu	Thời gian thực hiện (ngày)	Tỷ trọng của ELC	Doanh thu của ELC (tỷ đồng)
NSEW Giai đoạn 2							
Quảng Ngãi - Hoài Nhơn	PMU 2	269	ELC - HITD	T9-25	120	50%	135
Hàm Nghi - Vũng Áng	Thăng Long PMU	49	ELC - ETC	T9-25	80	50%	24
Hàm Nghi - Vũng Áng	Thăng Long PMU	107	ELC - HITD	T12-25	90	50%	54
Chí Thanh - Vân Phong	PMU 7	109	ELC - HITD	T12-25	90	50%	55
Vân Phong - Nha Trang	PMU 7	134	ELC - HITD	T12-25	90	50%	67
Vân Ninh - Cam Lộ	HCM Road PMU	145	ELC - HITD	T12-25	100	50%	73
Bãi Vọt - Hàm Nghi	Thăng Long PMU	49	ELC - HITD	T12-25	90	50%	25
Gói thầu khác							
Hệ thống camera giám sát	Đầu tư & XD Cầu Giở PMU	42	ELC - GTSC	T12-25	180	50%	21
ITS	Trung tâm Quản lý Giao thông Đô thị TP.HCM	56	ELC	T12-25	150	100%	56
ITS	Vĩnh Phúc PMU	591	ELC - Công ty Xây dựng Trường Sơn - Cty Đầu tư & Xây dựng số 18	T12-25	880	10%	59
Tổng		1,551					567

Ghi chú: *PMU = đơn vị quản lý dự án.
Nguồn: ELC, dauthau.vn

Bảng 3: Dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027

Ước tính lợi nhuận thuần tăng trưởng 19%/18% trong năm 2026-2027 sau khi tăng trưởng mạnh trong năm 2025

Tỷ đồng	2024	Dự báo			Tăng trưởng		
		2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Doanh thu thuần	800	1,441	1,756	2,067	80.2%	21.8%	17.7%
Lợi nhuận thuần	95	123	147	173	29.2%	19.0%	17.9%

Nguồn: HSC

Duy trì dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027

Do giá trị hợp đồng chưa thực hiện năm 2026 nhìn chung sát với dự báo, HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027, với lợi nhuận thuần tăng trưởng 19% trong năm 2026 (đạt 147 tỷ đồng) và 18% trong năm 2027 (đạt 173 tỷ đồng), sau KQKD năm 2025 dự kiến tích cực (lợi nhuận thuần đạt 123 tỷ đồng, tăng trưởng 29%).

Hạ khuyến nghị đối với ELC xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) với giá mục tiêu không đổi 26.800đ

Trên cơ sở giữ nguyên các dự báo lợi nhuận và giả định định giá, HSC duy trì giá mục tiêu ở mức 26.800đ, tương ứng tiềm năng tăng giá 10,5% và P/E dự phóng năm 2026-2027 lần lượt là 21,2 lần và 17,9 lần.

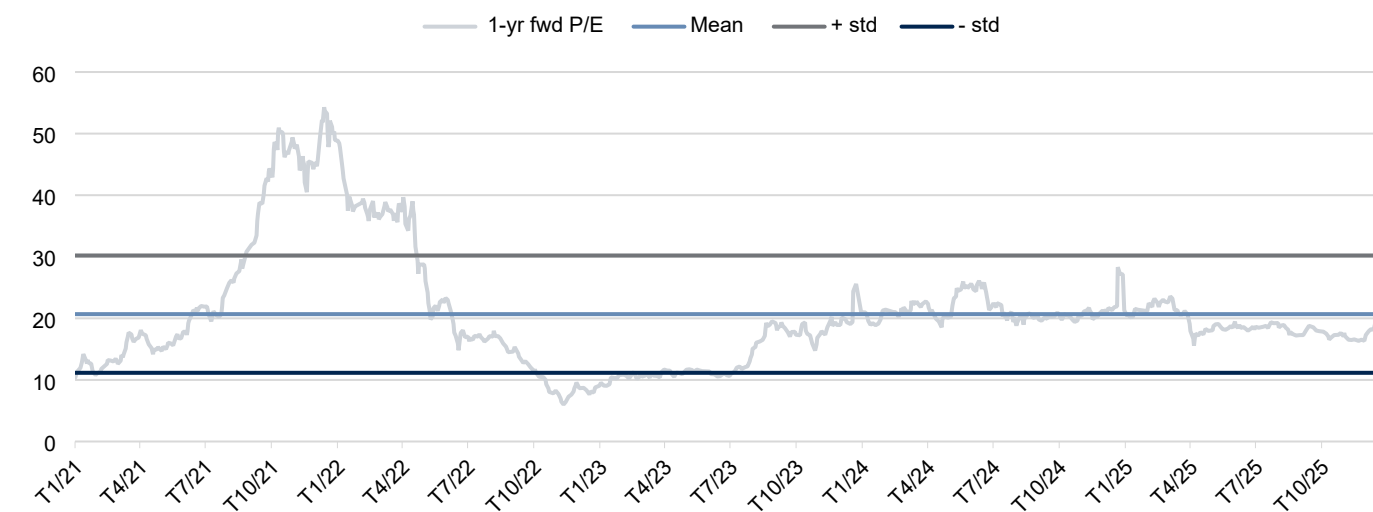
Chúng tôi hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng. ELC là doanh nghiệp dẫn đầu mảng ITS tại Việt Nam, do đó nhiều khả năng hưởng lợi từ xu hướng Việt Nam đẩy mạnh phát triển giao thông thông minh và quản lý đô thị thông minh. Tuy nhiên, theo quan sát của chúng tôi, một phần các thông tin tích cực đã được phản ánh vào đà tăng giá

cổ phiếu gần đây. Dù vậy, chúng tôi cho rằng bất kỳ nhịp điều chỉnh nào của giá cổ phiếu sẽ là cơ hội tốt để tích lũy, qua đó gia tăng mức độ tiếp xúc của nhà đầu tư với xu hướng phát triển ITS tại Việt Nam.

Sau khi giá cổ phiếu tăng 10% trong 1 tháng qua và 14% kể từ khi HSC khuyến nghị lần đầu (27/10/2025), ELC đang giao dịch ở mức P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,2 lần, hơi rẻ hơn so với bình quân từ năm 2021 ở mức 20,7 lần.

Biểu đồ 4: P/E trượt dự phóng 1 năm, ELC

ELC hiện giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,2 lần, so với bình quân từ năm 2021 ở mức 20,7 lần



Nguồn: HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	980	800	1,441	1,756	2,067
Lợi nhuận gộp	194	244	299	362	426
Chi phí BH&QL	(139)	(138)	(187)	(228)	(269)
Thu nhập khác	0.98	2.37	0	0	0
Chi phí khác	(1.23)	(5.25)	0	0	0
EBIT	54.3	104	111	134	157
Lãi vay thuần	44.3	11.4	39.5	45.4	54.5
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	(1.79)	0.00	0.00	0.00	0.00
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	96.9	115	151	180	212
Chi phí thuế TNDN	(12.6)	(15.8)	(22.6)	(26.9)	(31.8)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(6.67)	(3.81)	(4.92)	(5.85)	(6.90)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	77.7	95.4	123	147	173
Lợi nhuận thuần ĐC	77.7	95.4	123	147	173
EBITDA ĐC	61.8	116	126	152	178
EPS (đồng)	944	1,146	1,120	1,333	1,572
EPS ĐC (đồng)	674	822	1,064	1,266	1,494
DPS (đồng)	0	0	0	500	500
Slg CP bình quân (triệu đv)	82.3	83.3	110	110	110
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	82.3	83.3	110	110	110
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	110	110	110	110	110

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	186	327	199	142	29.5
Đầu tư ngắn hạn	105	115	115	141	165
Phải thu khách hàng	809	662	1,153	1,335	1,488
Hàng tồn kho	109	77.5	144	158	165
Các tài sản ngắn hạn khác	5.05	3.09	7.21	8.78	10.3
Tổng tài sản ngắn hạn	1,214	1,185	1,619	1,784	1,859
TSCĐ hữu hình	90.0	100	114	132	152
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	8.42	7.96	7.96	7.96	7.96
Đầu tư dài hạn	1.57	216	216	216	216
Đầu tư vào Cty LD,LK	121	109	109	109	109
Tài sản dài hạn khác	386	373	620	755	889
Tổng tài sản dài hạn	607	806	1,067	1,220	1,374
Tổng cộng tài sản	1,821	1,990	2,686	3,004	3,233
Nợ ngắn hạn	42.5	36.1	115	176	124
Phải trả người bán	475	443	721	878	1,034
Nợ ngắn hạn khác	28.7	25.8	25.8	25.8	25.8
Tổng nợ ngắn hạn	585	651	962	1,195	1,315
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	66.6	64.5	64.5	64.5	64.5
Nợ dài hạn khác	17.8	26.0	26.0	26.0	26.0
Tổng nợ dài hạn	84.4	90.4	90.4	90.4	90.4
Tổng nợ phải trả	669	741	1,052	1,286	1,405
Vốn chủ sở hữu	962	1,057	1,442	1,527	1,636
Lợi ích cổ đông thiểu số	190	192	192	192	192
Tổng vốn chủ sở hữu	1,152	1,249	1,634	1,718	1,828
Tổng nợ phải trả và VCSH	1,821	1,990	2,686	3,004	3,233
BVPS (đ)	11,689	12,692	13,101	13,868	14,861
Nợ thuần*/(tiền mặt)	(144)	(291)	(84.1)	33.7	94.5

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	54.3	104	111	134	157
Khấu hao	(7.42)	(12.5)	(14.7)	(17.6)	(21.1)
Lãi vay thuần	44.3	11.4	39.5	45.4	54.5
Thuế TNDN đã nộp	(12.3)	(26.4)	(28.8)	(35.1)	(41.3)
Thay đổi vốn lưu động	16.7	25.8	(326)	(22.4)	10.1
Khác	(238)	176	(461)	(168)	(131)
LCT thuần từ HKKD	95.8	140	(198)	108	169
Đầu tư TS dài hạn	-	-	-	-	-
Góp vốn & đầu tư	(234)	(210)	(28.8)	(35.1)	(41.3)
Thanh lý	3.73	67.9	0	0	0
Khác	236	140	(247)	(135)	(134)
LCT thuần từ HĐĐT	5.98	(2.29)	(276)	(171)	(175)
Cổ tức trả cho CSH	(1.55)	(1.01)	0	(55.0)	(55.0)
Thu từ phát hành CP	1.50	10.0	268	0	0
Tăng/giảm nợ	11.6	(6.38)	79.2	60.3	(51.6)
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	11.5	2.61	347	5.28	(107)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	72.9	186	327	199	142
LCT thuần trong kỳ	113	140	(127)	(57.5)	(112)
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.01	0.04	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	186	327	199	142	29.5
Dòng tiền tự do	95.8	140	(198)	108	169

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	19.8	30.5	20.7	20.6	20.6
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	6.30	14.5	8.75	8.64	8.63
Tỷ suất LNT (%)	7.92	11.9	8.56	8.36	8.37
Thuế TNDN hiện hành (%)	13.0	13.7	15.0	15.0	15.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	13.5	(18.4)	80.2	21.8	17.7
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	43.1	88.1	8.58	20.3	17.5
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	148	22.9	29.2	19.0	17.9
Tăng trưởng EPS (%)	77.2	21.4	(2.22)	19.0	17.9
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	151	22.0	29.6	19.0	17.9
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm	nm	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	0	37.5	31.8
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	8.40	9.45	9.87	9.89	10.9
ROACE (%)	5.04	8.05	7.28	7.59	8.44
Vòng quay tài sản (lần)	0.66	0.42	0.62	0.62	0.66
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.76	1.35	(1.78)	0.80	1.08
Số ngày tồn kho	50.5	50.9	46.0	41.4	36.8
Số ngày phải thu	376	435	368	350	331
Số ngày phải trả	220	291	230	230	230
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(12.8)	(16.4)	(0.83)	7.96	12.1
Nợ/tài sản (%)	3.44	7.72	6.98	8.77	7.03
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.01	1.32	1.49	1.74	1.28
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.08	1.82	1.68	1.49	1.41
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.89	2.16	1.79	1.54	1.34
EV/EBITDA ĐC (lần)	30.0	14.9	20.5	17.8	15.5
P/E (lần)	25.7	21.2	21.6	18.2	15.4
P/E ĐC (lần)	36.0	29.5	22.8	19.1	16.2
P/B (lần)	2.07	1.91	1.85	1.75	1.63
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0	2.06	2.06

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn