

VGC - LNST quý 2 tăng trưởng nhờ diện tích bàn giao KCN tăng gấp đôi so với cùng kỳ và đà phục hồi đúng tiến độ của mảng VLXD, phù hợp với kỳ vọng - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 29/07/2026

Chúng tôi nhận thấy không có thay đổi đáng kể đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo năm 2026 của chúng tôi (1,7 nghìn tỷ đồng, +20% YoY) do mảng KCN (bao gồm cả diện tích bàn giao KCN và biên lợi nhuận) cùng đà phục hồi của mảng VLXD đều phù hợp với dự báo của chúng tôi, dù vẫn cần thêm đánh giá chi tiết. Chúng tôi hiện có khuyến nghị MUA đối với VGC với giá mục tiêu là 66.800 đồng/cổ phiếu.

6T 2026: Doanh thu đạt 7,7 nghìn tỷ đồng (+27% YoY, khoảng 46% dự báo năm 2026 của chúng tôi) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 778 tỷ đồng (+3% YoY, 46% dự báo năm 2026 của chúng tôi).

- Mức tăng trưởng của doanh thu chủ yếu được thúc đẩy bởi đà phục hồi đúng tiến độ của mảng VLXD (+26% YoY) và mảng cho thuê đất KCN & dịch vụ tiện ích KCN (+21% YoY, diện tích bàn giao KCN +15% YoY lên 75 ha, khoảng 50% dự báo năm 2026 của chúng tôi).
- Biên lợi nhuận gộp hợp nhất giảm còn 28,9% (-3,7 điểm % YoY) do biên lợi nhuận gộp mảng cho thuê đất KCN & dịch vụ tiện ích KCN giảm về 48,3% (-9,7 điểm % YoY, do không có khoản giảm trừ chi phí so với việc quyết toán vốn đầu tư XD CB thấp hơn trong quý 2 /2025), phù hợp với dự báo 48,3% của chúng tôi. Yếu tố này ảnh hưởng nhiều hơn so với đà phục hồi của biên lợi nhuận mảng VLXD lên 17,5% (+1,7 điểm % YoY) so với dự báo 18,3% của chúng tôi.
- LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo chỉ tăng 3% YoY, thấp hơn nhiều so với mức tăng 37% YoY của LNST trước lợi ích CĐTTS hợp nhất, do lợi ích CĐTTS tăng gần 5 lần YoY, đến từ phần sở hữu của cổ đông thiểu số tại các công ty con mảng KCN.

Quý 2/2026: Doanh thu đạt 4,5 nghìn tỷ đồng (+38% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 563 tỷ đồng (+28% YoY).

- Đà tăng trưởng của doanh thu chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) doanh thu mảng cho thuê đất KCN & dịch vụ tiện ích KCN tăng gấp đôi so với cùng kỳ (diện tích bàn giao đạt 55 ha so với 35 ha trong quý 2/2025) và (2) đà phục hồi của mảng VLXD (+10% YoY).

- Biên lợi nhuận gộp hợp nhất giảm còn 31,1% (-4,2 điểm % YoY) do biên lợi nhuận gộp mảng cho thuê đất KCN & dịch vụ tiện ích KCN trở về mức bình thường 47,7% (-32,6 điểm % YoY, phản ánh việc không có khoản giảm trừ chi phí một lần), một phần được bù đắp bởi đà phục hồi tiếp diễn của biên lợi nhuận mảng VLXD lên 18,2% (+3,1 điểm % YoY).
- LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo tăng trưởng chậm hơn so với doanh thu do biên lợi nhuận thu hẹp (không có khoản lợi nhuận một lần) và lợi ích CĐTS tăng 2,6 lần YoY.

KQKD quý 2 & 6T 2026 của VGC

Tỷ đồng	Q2 2025	Q2 2026	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY	% dự báo 2026
Doanh thu	3.240	4.462	38%	6.095	7.737	27%	46%
Cho thuê đất KCN & dịch vụ tiện ích KCN	1.005	1.998	99%	2.397	2.912	21%	48%
BDS nhà ở	96	114	19%	133	329	148%	60%
Vật liệu xây dựng	2.139	2.351	10%	3.565	4.496	26%	43%
Khác	0	0	N.M.	0	0	N.M.	N.M.
Lợi nhuận gộp	1.147	1.391	21%	1.989	2.237	12%	47%
Cho thuê đất KCN & dịch vụ tiện ích KCN	807	953	18%	1.390	1.405	1%	48%
BDS nhà ở	17	10	-41%	24	36	47%	40%
Vật liệu xây dựng	323	428	32%	574	800	39%	41%
Khác	0	0	N.M.	0	-4	N.M.	N.M.
Chi phí bán hàng	-242	-201	-17%	-416	-401	-4%	36%
Chi phí quản lý	-183	-204	11%	-366	-396	8%	43%
Lợi nhuận từ HĐKD	722	982	36%	1.207	1.439	19%	52%

Thu nhập tài chính	54	86	60%	78	130	68%	148%
Chi phí tài chính	-72	-67	-7%	-160	-155	-3%	44%
Chi phí lãi vay	-65	-63	-3%	-130	-129	-1%	42%
Thu nhập từ các liên doanh	-4	0	N.M.	-9	2	N.M.	N.M.
Thu nhập khác	28	34	21%	26	36	41%	N.M.
LNTT	729	1.036	42%	1.142	1.453	27%	58%
LNST trước lợi ích CĐTS	540	831	54%	839	1.152	37%	58%
Lợi ích CĐTS	-102	-269	164%	-80	-374	370%	123%
LNST sau lợi ích CĐTS, báo cáo	438	563	28%	759	778	3%	46%

Nguồn: VGC, Vietcap