

TRUNG LẬP

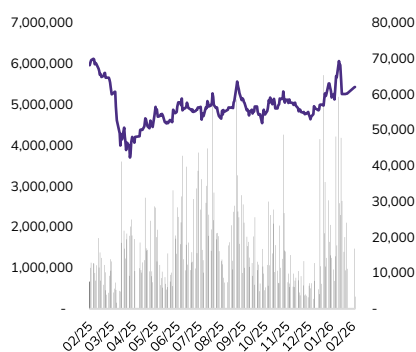
Kiều Thị Thanh Thư

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Thủy sản
Ngày báo cáo	: 03/03/2026
Giá hiện tại (VND/CP)	: 64.200
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 65.500
Tỷ lệ tăng	: 2,0%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 14.410
SLCPLH (CP)	: 224.453.159

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: Fiinpro, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	4Q24	4Q25
Tăng trưởng DTT (%)	32,9%	-14,7%
Tăng trưởng LNST (%)	777,1%	-46,8%
Biên LNG (%)	18,3%	15,8%
Biên LNST (%)	13,1%	8,2%
ROA (%)	10,1%	10,6%
ROE (%)	14,4%	15,0%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,25	0,20
EPS (VND/CP)	5.463	6.073
BVPS (VND/CP)	38.651	42.573

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Tăng trưởng nhờ tối ưu chi phí

- KQKD Q4/2025 sụt giảm sâu do nhu cầu yếu, giá cá tra xuất khẩu giảm trong khi chi phí cá nguyên liệu ở mức cao.
 - ✓ Doanh thu thuần Q4/2025 đạt 2.715 tỷ đồng (-14,7% svck).
 - Xét theo sản phẩm, doanh thu cá tra giảm mạnh nhất với mức giảm -20,9% svck, xuống còn 1.464 tỷ đồng; doanh thu sản phẩm phụ giảm -5% svck, còn 480 tỷ đồng. Ngược lại, doanh thu sản phẩm GTGT tăng mạnh 41,4% svck, lên 41 tỷ đồng; doanh thu sản phẩm chăm sóc sức khỏe đạt 173 tỷ đồng (+21,8% svck); doanh thu Sa Giang đạt 206 tỷ đồng (+11,4% svck).
 - Xét theo thị trường, doanh thu thị trường Trung Quốc giảm tới -36,3% svck xuống còn 202 tỷ đồng trong bối cảnh xuất khẩu cá tra của Việt Nam nói chung sang Trung Quốc tăng mạnh trong Q4/2025 cho thấy Vĩnh Hoàn đang mất thị phần ở thị trường này; doanh thu thị trường chính Mỹ cũng suy giảm mạnh -22,1% svck xuống còn 795 tỷ đồng do sức mua yếu và tồn kho lớn sau giai đoạn các nhà nhập khẩu tích trữ hàng trước rủi ro thuế quan; doanh thu thị trường nội địa cũng giảm -6,8% svck xuống còn 848 tỷ đồng. Trong khi đó thị trường EU ghi nhận mức tăng +7% svck lên 562 tỷ đồng do VHC đẩy mạnh xuất khẩu vào Tây Ban Nha trong khi Hà Lan và Đức nhu cầu suy giảm; các thị trường khác ghi nhận 526 tỷ đồng (+22% svck).
 - ✓ Lợi nhuận gộp ghi nhận 428,9 tỷ đồng (-26,3% svck). Biên LNG quý 4 ghi nhận giảm mạnh -2,5 điểm % về mức 15,8% do giá cá nguyên liệu trung bình trong quý cao hơn 10% svck đồng thời giá cá giống trong giai đoạn đầu năm ở mức rất cao khiến giá vốn cá nuôi của VHC (thời gian sinh trưởng khoảng 8-10 tháng) cũng tăng svck. Trong khi đó, giá xuất khẩu bình quân ghi nhận giảm khoảng -2,4% svck.
 - ✓ Chi phí BH&QLDN ở mức 154,5 tỷ đồng (-29% svck). Trong đó, chi phí vận chuyển giảm mạnh -54% svck, xuống còn 41,6 tỷ đồng do sản lượng bán và giá cước vận chuyển trong Q4/2025 đều thấp hơn cùng kỳ.
 - ✓ Lãi hoạt động tài chính giảm mạnh. Hoạt động tài chính Q4/2025 ghi nhận lãi 22,5 tỷ đồng (-77% svck). Trong đó, doanh thu tài chính giảm mạnh -67,7% svck, xuống còn 46,2 tỷ đồng. Nguyên nhân do Q4 năm ngoái VHC ghi nhận lãi tỷ giá 109 tỷ đồng, trong khi năm nay chỉ ghi nhận 6,6 tỷ đồng (-94% svck). Lãi tiền gửi ghi nhận tăng 29,1% svck, lên 37,7 tỷ đồng. Chi phí tài chính cũng ghi nhận giảm -47,4% svck, xuống còn 23,7 tỷ đồng.
 - ✓ Kết quả, LNST cổ đông công ty mẹ ghi nhận 222,2 tỷ đồng (-46,8% svck).

KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA VHC Q4/2025 & NĂM 2025

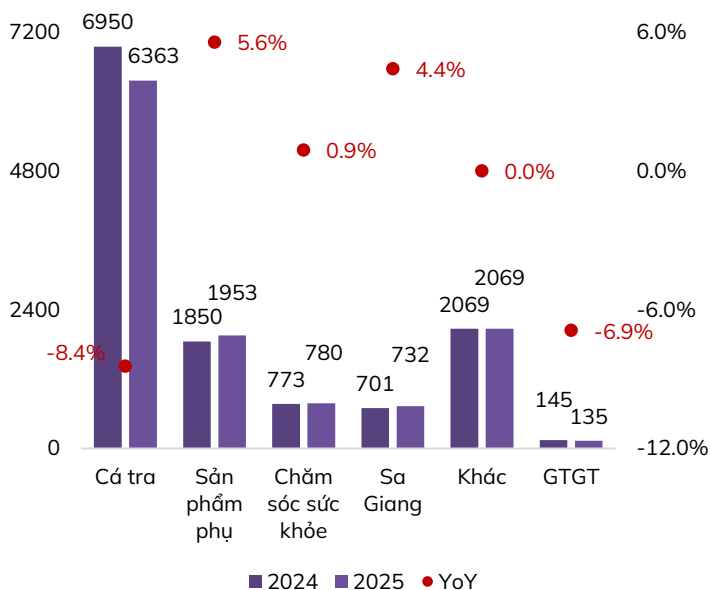
BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH (Tỷ VND)	4Q24	4Q25	%YoY	2024	2025	%YoY
Doanh thu thuần	3.184	2.715	-14,7%	12.513	12.026	-3,9%
Lợi nhuận gộp	581,5	428,9	-26,3%	1.895	1.983	4,7%
<i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i>	<i>18,3%</i>	<i>15,8%</i>		<i>15,1%</i>	<i>16,5%</i>	
Chi phí BH & QLDN	-217,6	-154,5	-29,0%	-654,3	-567,5	-13,3%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT</i>	<i>6,8%</i>	<i>5,7%</i>		<i>5,2%</i>	<i>4,7%</i>	
Doanh thu tài chính	143,2	46,2	-67,7%	423,3	364,4	-13,9%
Chi phí tài chính	-45,0	-23,7	-47,4%	-216,8	-107,3	-50,5%
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>-17,0</i>	<i>-11,7</i>	<i>-31,1%</i>	<i>-73,3</i>	<i>-54,0</i>	<i>-26,3%</i>
Lợi nhuận từ HĐKD	462,6	293,3	-36,6%	1.450	1.673	15,4%
Lợi nhuận trước thuế	468,7	286,5	-38,9%	1.485	1.686	13,5%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	417,9	222,2	-46,8%	1.226	1.363	11,2%
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	<i>13,1%</i>	<i>8,2%</i>		<i>9,8%</i>	<i>11,3%</i>	

Nguồn: VHC, ABS Research

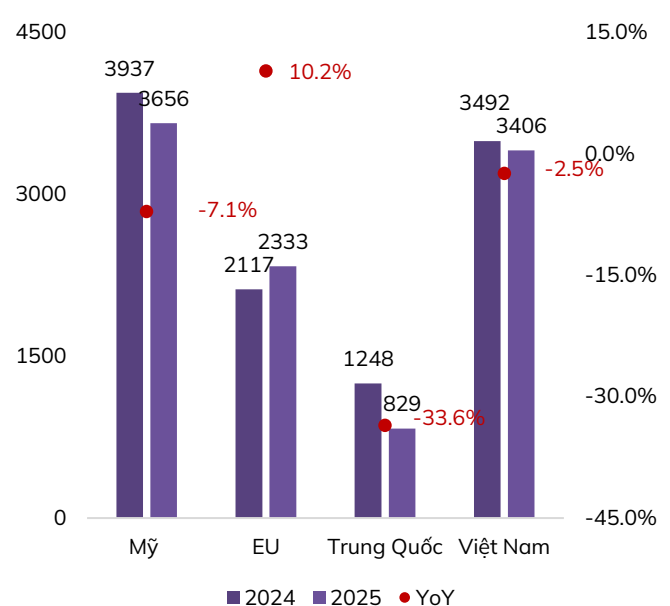
• KQKD 2025: doanh thu giảm nhưng lợi nhuận tăng trưởng do các chi phí được tiết giảm.

- ✓ Doanh thu thuần năm 2025 ghi nhận 12.026 tỷ đồng (-3,9% svck). Trong đó, doanh thu cá tra và các sản phẩm GTGT ghi nhận giảm lần lượt 8,4% svck và 6,9% svck, đạt 6.363 tỷ đồng và 135 tỷ đồng. Ngược lại, doanh thu sản phẩm phụ, Sa Giang và chăm sóc sức khỏe tăng nhẹ lần lượt 5,6%, 4,4% và 0,9% svck, lên 1.953 tỷ đồng, 732 tỷ đồng và 780 tỷ đồng. Xét theo thị trường, thị trường Trung Quốc, Mỹ và nội địa đều ghi nhận giảm. Trong đó thị trường Trung Quốc giảm mạnh 33,6% svck xuống còn 829 tỷ đồng trong bối cảnh cá tra Việt Nam xuất sang Trung Quốc tăng trưởng nhẹ cho thấy VHC đánh mất thị phần tại thị trường này; thị trường Mỹ giảm 7,1% svck xuống còn 3.656 tỷ đồng do các bất ổn thuế quan khiến nhu cầu suy yếu; thị trường nội địa ghi nhận giảm nhẹ 2,5% svck xuống còn 3.406 tỷ đồng. Ngược lại, thị trường EU ghi nhận tăng trưởng 10,2% svck lên 2.333 tỷ đồng và các thị trường khác ghi nhận tăng 6,9% svck lên 1.809 tỷ đồng.

Doanh thu (tỷ đồng) của VHC theo sản phẩm giai đoạn 2024-2025



Doanh thu (tỷ đồng) của VHC theo thị trường giai đoạn 2024-2025

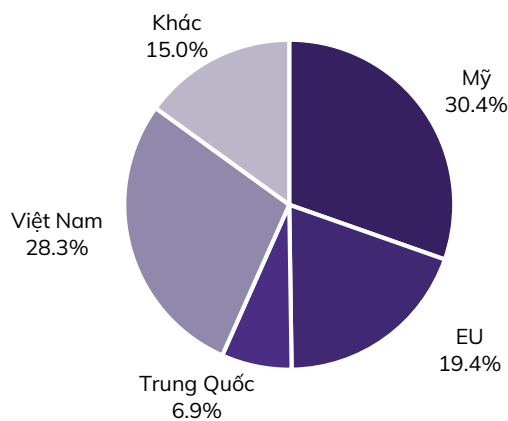


Nguồn: VHC, ABS Research

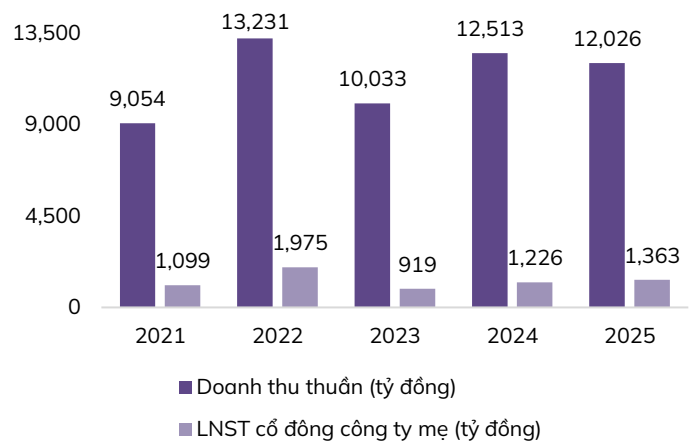
- ✓ Lợi nhuận gộp năm 2025 ghi nhận 1.983 tỷ đồng (+4,7% svck). Biên LNG ghi nhận tăng 1,4 điểm % lên 16,5% nhờ biên lợi nhuận quý 1 và 2/2025 đều cao khi giá cá tra xuất khẩu ở mức cao svck và nhu cầu nhập hàng chạy thuế tăng mạnh trong quý 2/2025.

- ✓ Chi phí BH&QLDN giảm 13,3% svck, xuống còn 567,5 tỷ đồng. Trong đó, chi phí vận chuyển, lưu kho ghi nhận giảm 36,2% svck, xuống còn 147,6 tỷ đồng nhờ giá cước vận chuyển toàn cầu giảm trong năm 2025 khi xung đột biển Đỏ hạ nhiệt. Ngược lại, chi phí khác ghi nhận 207 tỷ đồng (+10% svck); chi phí nhân viên ghi nhận 155,2 tỷ đồng (+4% svck).
- ✓ Hoạt động tài chính ghi nhận lãi 257,1 tỷ đồng (+24,5% svck) nhờ chi phí tài chính giảm mạnh. Chi phí tài chính ghi nhận 107,3 tỷ đồng (-50,5% svck). Trong đó chi phí lãi vay ở mức 54 tỷ đồng (-26,3% svck) nhờ dư nợ vay trong năm 2025 ở mức thấp hơn cùng kỳ, lỗ chênh lệch tỷ giá ghi nhận 75,5 tỷ đồng (-46,2% svck); ngoài ra VHC hoàn nhập dự phòng giảm giá các khoản đầu tư 30,4 tỷ đồng (cùng kỳ ghi nhận dự phòng 2,9 tỷ đồng).
- ✓ Kết quả, LNST cổ đông công ty mẹ năm 2025 của VHC ghi nhận 1.363 tỷ đồng (+11,2% svck). Với kết quả này, VHC đạt 97% kế hoạch doanh thu và vượt 4,8% kế hoạch lợi nhuận theo kịch bản cao. Điều này cho thấy VHC đã rất nỗ lực để vượt qua các trở ngại thuế quan và hoàn thành kế hoạch kinh doanh đề ra cho năm 2025.

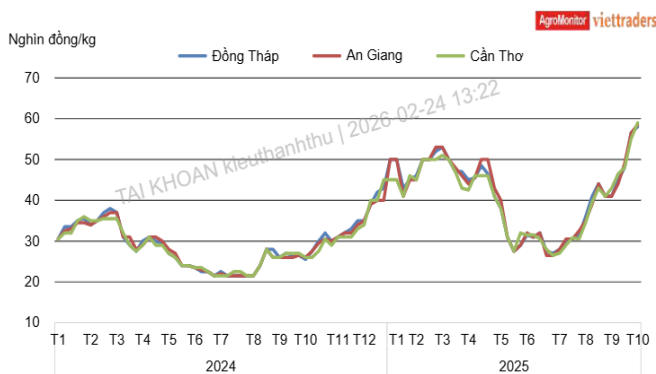
Cơ cấu doanh thu 2025 theo thị trường



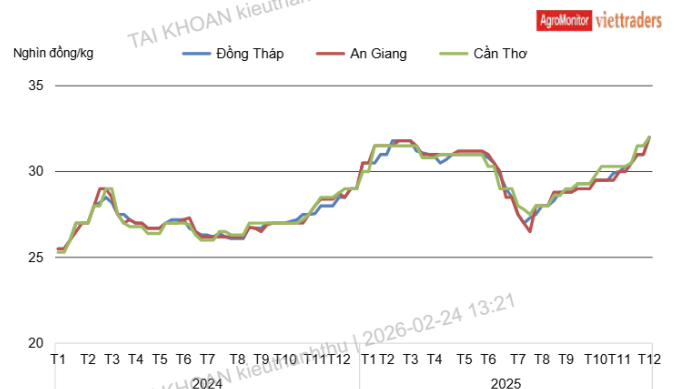
Doanh thu thuần và LNST cổ đông công ty mẹ của VHC giai đoạn 2021-2025



Giá cá tra giống mẫu 30 con/kg tại ĐBSCL



Giá cá nguyên liệu size 800gr-1,1kg/con tại ĐBSCL



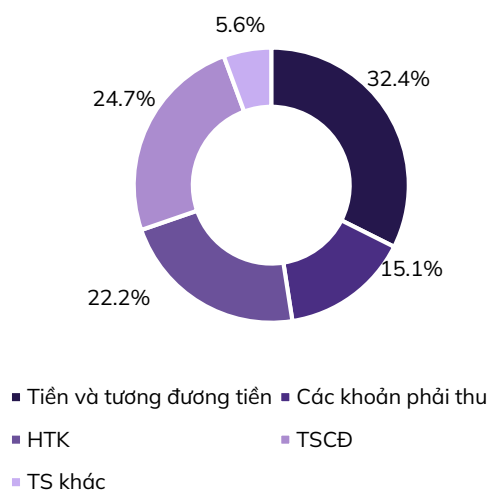
Nguồn: VHC, Agromonitor, ABS Research

• **Tình hình tài chính lành mạnh với lượng tiền dồi dào và đòn bẩy tài chính thấp.**

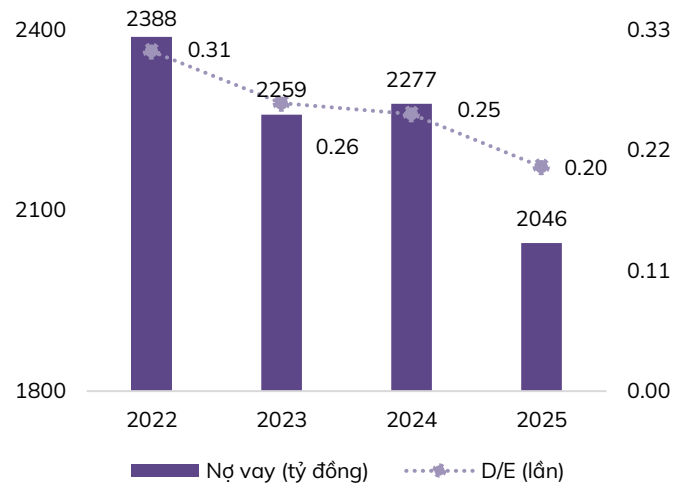
- ✓ Tiền và tiền gửi ngân hàng tăng mạnh. Tiền và tiền gửi ngân hàng cuối năm 2025 ở mức 4.348 tỷ đồng (+55,8% sv đầu năm), chiếm 32,4% TTS. Lượng tiền dồi dào nhờ dòng tiền thu được từ HĐKD của VHC luôn ở mức cao và ổn định. Năm 2025, tiền ròng từ HĐSXKD của VHC ghi nhận 2.078 tỷ đồng, tương đương lượng tiền năm ngoài HĐSXKD cốt lõi mang lại cho doanh nghiệp. Tuy nhiên, việc duy trì lượng tiền cao cho thấy VHC đang sử dụng vốn chưa hiệu quả, các chỉ số sinh lời như ROE và ROA của VHC năm 2025 thấp hơn các doanh nghiệp cùng ngành khác như ABT và ANV.

- ✓ Các khoản phải thu giảm. Giá trị các khoản phải thu cuối năm 2025 ở mức 2.030 tỷ đồng (-7,7% sv đầu năm), chiếm 15,1% TTS. Trong đó, phải thu khách hàng giảm 11,2% sv đầu năm, ghi nhận 1.644 tỷ đồng. Dự phòng nợ khó đòi ghi nhận 7,5 tỷ đồng (+7,8% sv đầu năm).
- ✓ Hàng tồn kho giảm. Giá trị HTK cuối năm 2025 ở mức 2.976 tỷ đồng (-5,8% sv đầu năm). Trong đó, thành phẩm trị giá 1.191 tỷ đồng (+10,6% sv đầu năm); chi phí sản xuất kinh doanh dở dang trị giá 831 tỷ đồng (-11,3% sv đầu năm); nguyên vật liệu trị giá 557,6 tỷ đồng (+44,8% sv đầu năm).
- ✓ Năm 2025, VHC đầu tư bất động sản cho thuê trị giá 240,5 tỷ đồng. VHC bắt đầu ghi nhận doanh thu cho thuê BĐS 10,7 tỷ đồng, giá vốn dịch vụ cung cấp 4,4 tỷ đồng và chi phí khấu hao ghi nhận 1,4 tỷ đồng.
- ✓ Nợ vay giảm. Tổng nợ vay cuối năm 2025 ở mức 2.046 tỷ đồng (-10,1% sv đầu năm), chiếm 15,2% tổng nguồn vốn, toàn bộ nợ vay là nợ ngắn hạn. Tỷ lệ D/E ở mức 0,2 lần, tương đối an toàn.

Cơ cấu tài sản của VHC cuối năm 2025



Nợ vay và tỷ lệ D/E của VHC giai đoạn 2022-2025



Nguồn: VHC, ABS Research

Triển vọng

Chúng tôi đánh giá triển vọng KQKD của VHC trong năm 2026 sẽ ở mức ổn định so với năm 2025 do những yếu tố hỗ trợ và thách thức đan xen.

Các yếu tố hỗ trợ:

- ✓ Nhu cầu về cá thịt trắng nuôi trong năm 2026 dự kiến sẽ tăng trưởng tốt do những hạn ngạch áp dụng đối với cá minh thái và cá tuyết. Hạn ngạch cá minh thái tại Vịnh Alaska giảm 25% xuống còn 134.118 tấn, là mức thấp nhất trong gần một thập kỷ, trong khi đó hạn ngạch tại biển Bering được giữ nguyên, khiến tổng sản lượng đánh bắt của Mỹ dự kiến giảm khoảng 3% so với năm 2025. Dự kiến nhu cầu đối với cá nuôi sẽ tăng trưởng trong bối cảnh cá thịt trắng đánh bắt suy giảm và trở nên đắt đỏ. Giá cá tra xuất khẩu dự kiến sẽ tăng so với năm 2025 do nhu cầu tăng cao.
- ✓ Xuất khẩu giai đoạn đầu năm mang dấu hiệu tích cực, dự báo xuất khẩu cá tra vẫn tăng trưởng trong năm 2026. Xuất khẩu cá tra Việt Nam đạt hơn 177 triệu USD trong tháng 1/2026, tăng mạnh 33,2% so với tháng 1/2025. Theo Vasep, ngành cá tra được kỳ vọng sẽ duy trì đà tăng trưởng ổn định trong năm 2026 và những năm tiếp theo, dự kiến kim ngạch xuất khẩu cá tra trong năm 2026 có thể đạt khoảng 2,3 tỷ USD (+5% svck). Đối với Vĩnh Hoàn, sau quý 4 KQKD giảm sút khi nhu cầu tại các thị trường xuất khẩu suy yếu, KQKD tháng 1/2026 của VHC đã tăng trưởng trở lại. Doanh thu tháng 1/2026 đạt 958 tỷ đồng (+7% MoM và +13% svck) với các thị trường xuất khẩu lớn như Mỹ, EU, Trung Quốc và các thị trường khác đều tăng trưởng, lần lượt +25%, 12%, 27% và 42% svck cho thấy tồn kho của các nước đã ở mức thấp sau mùa lễ hội cuối năm. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu của Vĩnh Hoàn sẽ tiếp tục tăng trưởng trong năm 2026 theo đà chung của ngành.

- ✓ Chi phí thức ăn chăn nuôi dự kiến tiếp tục ổn định khi các dự báo về sản lượng thu hoạch ngô và đậu tương toàn cầu cho thấy các dấu hiệu tích cực, trong khi nhu cầu được dự báo khó tăng trưởng mạnh do các bất ổn kinh tế.
- ✓ Theo dự báo của hầu hết các tổ chức tài chính trong nước và quốc tế, tỷ giá USD/VND dự kiến sẽ ổn định hơn trong năm 2026 và VND sẽ mất giá nhẹ trong năm 2026. Chúng tôi cho rằng biến động tỷ giá sẽ vẫn hỗ trợ các doanh nghiệp xuất khẩu như VHC trong năm nay.
- ✓ Theo kết quả sơ bộ của đợt rà soát hành chính lần thứ 21 đối với thuế chống bán phá giá áp dụng cho sản phẩm phi lê cá tra đông lạnh nhập khẩu từ Việt Nam (POR21) giai đoạn 01/08/2023-31/07/2024, các doanh nghiệp không còn được hưởng mức thuế 0% bao gồm Biển Đông (mức thuế mới 0,29 USD/kg), NTSF (mức thuế mới 0,07 USD/kg), CASEAMEX (mức thuế mới 0,23 USD/kg) và ANV (0,23 USD/kg). Như vậy so với các đối thủ lớn VHC đang được lợi về thuế tại thị trường này khi mức thuế vẫn được duy trì ở mức 0%. Chúng tôi cho rằng đây là cơ hội để VHC gia tăng khoảng cách với các đối thủ tại thị trường lớn Mỹ trong thời gian tới khi mức thuế mới bắt đầu có hiệu lực.

Các thách thức:

- ✓ Giá cá tra nguyên liệu trong năm 2026 dự kiến sẽ ở mức cao. Giá cá giống trong nửa cuối năm 2025 liên tục tăng và đạt mức kỷ lục 82-87 nghìn đồng/kg, tăng gần gấp đôi svck và gấp ba giai đoạn giữa năm. Giá cá giống hiện nay đã giảm tuy nhiên vẫn cao hơn cùng kỳ. Với chu kỳ nuôi cá tra khoảng 8-10 tháng, chúng tôi kỳ vọng giá cá nguyên liệu trong năm 2026 sẽ tiếp tục neo cao, đồng thời giá vốn cá tự nuôi của VHC cũng sẽ cao, ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của doanh nghiệp.
- ✓ Các bất ổn thuế quan dự kiến sẽ tiếp tục thách thức các doanh nghiệp xuất khẩu như VHC. Mức thuế đối ứng cũ bị bãi bỏ và thay vào đó là mức thuế mới 15% trong vòng 150 ngày sẽ có lợi cho các nước đang chịu mức thuế cao như Trung Quốc và Brazil vốn cạnh tranh với Việt Nam về xuất khẩu cá thịt trắng vào Mỹ. Các nước này có khả năng sẽ chạy hàng sớm để tận dụng mức thuế mới, tạo sự cạnh tranh gay gắt với cá thịt trắng Việt Nam trong thời gian tới.
- ✓ Giá cước vận chuyển trong năm 2025 ở mức tương đối thấp so với năm trước đó đã hỗ trợ KQKD của VHC. Tuy nhiên với những bất ổn địa chính trị hiện tại, có khả năng giá cước trong thời gian tới khó giữ được ở mức thấp, việc giá cước vận chuyển tăng trở lại sẽ phần nào bào mòn lợi nhuận của doanh nghiệp.
- ✓ KQKD năm 2025 của VHC cao hơn một chút so với dự phóng trước đó của chúng tôi (+3,7% doanh thu và +2,4% LNST cổ đông công ty mẹ). Tuy nhiên chúng tôi giữ nguyên dự phóng cho KQKD năm 2026 của VHC khi cân nhắc thận trọng các yếu tố thách thức đối với doanh nghiệp. Theo đó, doanh thu thuần và LNST cổ đông công ty mẹ của VHC 2026F dự kiến đạt lần lượt 12.500 tỷ đồng (+3,9% svck) và 1.362 tỷ đồng (+0% svck). EPS và BVPS 2026F lần lượt đạt 6.068 đ/cp và 46.641 đ/cp, tương ứng P/E và P/B đạt 10,5x và 1,3x tại mức giá hiện tại.
- ✓ Chúng tôi nâng giá mục tiêu của VHC lên **65.500 đ/cp** do P/E mục tiêu tăng lên 10,8x (so với 10,5x theo báo cáo cũ), tương ứng tiềm năng tăng giá 2,0% so với giá hiện tại và khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu này.

PHỤ LỤC – BÁO CÁO TÀI CHÍNH VÀ CÁC CHỈ SỐ CHÍNH CỦA VHC

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	13.231	10.033	12.513	12.026
Giá vốn hàng bán	(10.255)	(8.540)	(10.618)	(10.043)
Lợi nhuận gộp	2.976	1.493	1.895	1.983
Doanh thu tài chính	434	377	423	364
Chi phí tài chính	(370)	(229)	(217)	(107)
Chi phí bán hàng	(349)	(216)	(297)	(252)
Chi phí QLDN	(372)	(308)	(358)	(316)
Lợi nhuận từ HĐKD	2.319	1.118	1.450	1.673
Lãi/lỗ khác	4	26,9	35,1	12,8
Lợi nhuận trước thuế	2.323	1.145	1.485	1.686
Lợi nhuận sau thuế	2.013	974	1.303	1.451
LNST cổ đông Công ty mẹ	1.975	919	1.226	1.363

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
LCT thuần từ HĐKD	1.604	547	2.073	2.078
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(1.528)	(793)	(855)	(408)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	284	(73)	(880)	(231)
LCT thuần trong kỳ	360	(319)	338	1.440
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	195	553	233	570
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	553	233	570	2.008

Chỉ số tài chính	2022	2023	2024	2025
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	2,07	2,44	2,59	2,76
Khả năng thanh toán nhanh	0,83	0,62	0,92	1,20
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,20	0,13	0,23	0,60
Khả năng thanh toán lãi vay	23,21	7,27	16,92	26,20
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,66	0,72	0,74	0,74
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,34	0,28	0,26	0,26
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,31	0,26	0,25	0,20
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	55,90	64,77	47,98	53,03
Số ngày phải trả	14,01	16,16	10,08	11,16
Số ngày tồn kho	90,65	158,11	126,23	111,50
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	22,5%	14,9%	15,1%	16,5%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	17,5%	11,1%	11,6%	13,9%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	14,9%	9,2%	9,8%	11,3%
ROE	29,7%	11,6%	14,4%	15,0%
ROA	19,4%	7,8%	10,1%	10,6%
ROIC	22,8%	8,2%	10,2%	11,8%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	553	233	570	2.008
+ Đầu tư ngắn hạn	1.768	2.069	2.340	2.357
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	2.330	1.578	2.201	2.030
+ Hàng tồn kho	2.818	3.763	2.915	2.771
+ Tài sản ngắn hạn khác	172	245	213	165
Tài sản ngắn hạn	7.640	7.888	8.238	9.332
+ Các khoản phải thu dài hạn	3	3	2	3
+ Tài sản cố định	2.824	3.383	3.415	3.310
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	239
+ Tài sản dở dang dài hạn	566	160	109	102
+ Đầu tư dài hạn	66	67	69	56
+ Tài sản dài hạn khác	484	441	400	380
Tài sản dài hạn	3.943	4.054	3.996	4.090

Tổng Tài sản	11.583	11.943	12.234	13.422
+ Vay ngắn hạn	2.214	2.157	2.277	2.046
+ Phải trả người bán	448	309	278	337
+ Nợ ngắn hạn khác	1.037	767	629	1.000
Nợ ngắn hạn	3.698	3.233	3.184	3.382
+ Vay dài hạn	175	102	0	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	16	17	57	52
Nợ dài hạn	191	119	57	52
Tổng nợ phải trả	3.889	3.351	3.241	3.435
+ Vốn cổ phần	1.834	1.870	2.245	2.245
+ Thặng dư vốn cổ phần	264	264	264	264
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	5.426	6.213	6.168	7.048
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	7.694	8.591	8.994	9.987
Tổng cộng nguồn vốn	11.583	11.943	12.234	13.422

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2022	2023	2024	2025
Tăng trưởng doanh thu	46,1%	-24,2%	24,7%	-3,9%
Tăng trưởng LNTT	81,5%	-50,7%	29,7%	13,5%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	79,7%	-53,5%	33,4%	11,2%
Tăng trưởng EPS	79,7%	-54,4%	11,2%	11,2%
Tăng trưởng VCSH	0,0%	2,0%	20,0%	0,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	32,6%	3,1%	2,4%	9,7%

Định giá (lần)	2022	2023	2024	2025
P/E	5,94	13,92	12,48	10,19
P/B	1,56	1,53	1,76	1,45
EV/EBITDA	5,32	10,99	10,21	7,57
EV/Sales	1,04	1,50	1,39	1,19
EPS (đồng/cp)	10.771	4.914	5.463	6.073
BVPS (đồng/cp)	41.027	44.629	38.651	42.573

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

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 Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ Công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



Tư hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây