

VHC - Lợi nhuận quý 2 chịu áp lực do thu nhập tài chính ròng giảm và hoàn nhập dự phòng thu hẹp - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 31/07/2026

* VHC đã công bố KQKD quý 2 với doanh thu quý 2 tăng 8% YoY lên mức 3,4 nghìn tỷ đồng, trong khi LNST sau lợi ích CĐTS giảm 9% YoY xuống mức 469 tỷ đồng. Doanh số tại Mỹ (+8% YoY) và châu Âu (+15% YoY) ghi nhận đà tăng trưởng tích cực, qua đó mang lại sự hỗ trợ cho doanh thu. Tuy nhiên, việc thu nhập tài chính ròng giảm mạnh và mức hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho thấp hơn so với cùng kỳ năm trước đã gây áp lực lên lợi nhuận ròng. Xét theo sản phẩm, doanh thu phi lê đông lạnh & các sản phẩm liên quan đã tăng 9% YoY, trong khi các sản phẩm từ gạo vẫn duy trì mức tăng trưởng tích cực 18% YoY. Ngược lại, doanh thu mảng collagen & gelatin (C&G) giảm 26% YoY sau khi các đơn hàng được đẩy mạnh trong quý 1.

* Biên lợi nhuận gộp quý 2 tăng 0,8 điểm % YoY lên mức 20,6%, mặc dù giá trị hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho ghi nhận mức giảm 54% YoY. Nếu loại trừ các khoản hoàn nhập dự phòng này, lợi nhuận gộp sẽ tăng 38,2% YoY và biên lợi nhuận gộp cốt lõi tăng 4,0 điểm % YoY (đạt 18,2%, so với 14,2% trong quý 2/2025). Chúng tôi cho rằng kết quả này chủ yếu đến từ mức tăng 7% YoY của giá bán trung bình trong 6T 2026 và việc doanh thu tại hai thị trường chiến lược là Mỹ và EU tiếp tục duy trì tăng trưởng tích cực, qua đó bù đắp cho sự gia tăng của chi phí đầu vào. Tuy nhiên, biên LNST sau lợi ích CĐTS đã giảm 2,5 điểm % YoY do thu nhập tài chính ròng giảm 84% YoY. Nguyên nhân là do thu nhập tỷ giá ròng giảm 83% YoY, trong khi chi phí lãi vay tăng mạnh 108% YoY, và cộng hưởng cùng mức nền so sánh cao của đợt hoàn nhập dự phòng đầu tư chứng khoán trong cùng kỳ năm ngoái.

* Trong 6T 2026, doanh thu thuần tăng 10% YoY lên mức 4 nghìn tỷ đồng, nhờ doanh thu tại Mỹ (+20% YoY), châu Âu (+5% YoY) và các thị trường khác (+23% YoY) đều ghi nhận tăng trưởng. LNST sau lợi ích CĐTS tăng 4% YoY lên mức 735 tỷ đồng. Doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS lần lượt hoàn thành 49% và 52% dự báo cả năm của chúng tôi, nhìn chung phù hợp với kỳ vọng.

* Chúng tôi hiện có khuyến nghị KHẢ QUAN đối với VHC, với giá mục tiêu là 58.600 đồng/cổ phiếu.

KQKD quý 2/2026 và 6T 2026 của VHC

Tỷ đồng	Q2 2026	YoY	QoQ	6T 2026	YoY	6T 2026/ dự báo 2026
Doanh thu thuần	3.444	8%	17%	6.399	10%	49%

*Theo thị trường						
- Mỹ	1.242	8%	30%	2.199	20%	
- Châu Âu	668	15%	23%	1.210	5%	
- Trung Quốc & Hồng Kông	191	3%	-9%	401	0%	
- Khác	495	19%	12%	938	23%	
- Việt Nam	847	-1%	7%	1.635	-2%	
*Theo sản phẩm						
- Phi lê đông lạnh & các sản phẩm liên quan	3.099	9%	20%	5.693	10%	
- Collagen & gelatin	174	-26%	-12%	372	-7%	
- Sản phẩm từ gạo	170	18%	14%	318	17%	
Lợi nhuận gộp	710	12%	64%	1.141	18%	56%
SG&A	-156	8%	10%	-297	11%	52%
Lợi nhuận từ HĐKD	554	13%	91%	844	20%	58%
LNTT	574	-6%	68%	915	6%	54%
LNST sau lợi ích CĐTS	469	-9%	76%	735	4%	52%
Biên lợi nhuận gộp	20,6%	+0,8 điểm %	+6,0 điểm %	17,8%	+1,2 điểm %	
Tỷ lệ SG&A/Doanh thu	4,5%	+0,0 điểm %	-0,3 điểm %	4,6%	+0,1 điểm %	

Biên LN từ HĐKD	16,1%	+0,8 điểm %	+6,3 điểm %	13,2%	+1,1 điểm %	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	13,6%	-2,5 điểm %	+4,6 điểm %	11,5%	-0,6 điểm %	

Nguồn: VHC, dự báo của Vietcap. (*Số liệu doanh thu theo thị trường và sản phẩm dựa trên KQKD sơ bộ của VHC; do đó, tổng doanh thu có chênh lệch nhẹ so với số liệu chính thức)

