CÔNG TY CỔ PHẦN VĨNH HOÀN (HSX: VHC)

GIỮ VỮNG VỊ THẾ ĐẦU NGÀNH TẠI THỊ TRƯỜNG MỸ

Chỉ tiêu (tỉ đồng)	Q2-FY25	Q1-FY24	*+/- qoq*	Q2-FY24	*+/- yoy*
Doanh thu thuần	3.192	2.648	21%	3.196	0%
Lợi nhuận sau thuế	513	193	167%	317	62%
EBIT	499	174	186%	397	26%
Tỷ suất EBIT	16%	7%	+905 bps	12%	+321 bps

Nguồn: VHC, CTCK Rồng Việt

Q2-FY25: Xuất khẩu sang Mỹ tăng trưởng mạnh trước biến động thuế quan

- Doanh thu Q2/2025 tương đương cùng kỳ, đạt 3.194 tỷ đồng do doanh thu mảng cá tra fillet tăng 5% YoY nhờ sản lượng tăng 6% YoY, giá bán giảm 1% YoY trong doanh thu mảng khác sụt giảm mạnh 21%.
- Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ (LNST CTM) đạt 499 tỷ đồng (+57% YoY) do lợi nhuận gộp tăng mạnh 33% nhờ khoản hoàn nhập 169 tỷ đồng hàng tồn kho và giá thức ăn giảm 5% YoY trong khi các khoản chi phí bán hàng và quản lý không thay đổi.

Triển vọng Q3/2025: Sản lượng tiêu thụ kỳ vọng duy trì đà tăng trưởng

- Trong Q3/2025, chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ đạt 28 nghìn tấn (+10% YoY) nhờ Mỹ nhập khẩu lại cá tra thay rô phi và sản lượng cá fillet tích trữ của Mỹ chưa đủ cho cả năm. Trong 1H2025 do cá rô phi Trung Quốc dự kiến áp thuế cao nên Mỹ tích trữ cá rô phi nhiều hơn cá tra.
- Giá bán cá tra Q3/2025 kỳ vọng tăng trưởng 3% QoQ nhờ nhu cầu mùa vụ chính ở các thị trường EU, Mỹ. Giá bán quy đổi VND còn được hỗ trợ bởi tỷ giá USD/VND kỳ vọng tăng khoảng 3% YoY.
- Doanh thu tài chính ước tính tăng mạnh 100% YoY, đạt 112 tỷ đồng và tương đương Q2/2025 khi khoản phải thu và khoản tiền mặt duy trì ở mức cao kèm tỷ giá USD/VND tăng 0,5% QoQ.
- Theo đó, doanh thu và LNST-CTM Q3/2025 ước đạt lần lượt 3.647 tỷ đồng (+11% YoY) và 453 tỷ đồng (+41% YoY). Lũy kế cả năm 2025, doanh thu đạt 13.538 tỷ đồng (+8% YoY) và LNST CTM duy trì ở mức 1.605 tỷ đồng (+30% YoY).

Quan điểm và khuyến nghị

Chúng tôi điều chỉnh giảm nhẹ 4% doanh thu năm 2025 từ 14.047 tỷ đồng xuống 13.533 tỷ đồng do sự sụt giảm chủ yếu từ mảng khác. Tuy nhiên, chúng tôi giữ nguyên LNST CTM năm 2025 nhờ doanh thu tài chính cải thiện và giá bán trung bình tăng nhờ tỷ giá USD/VND 2025 ước tăng 3% YoY so với mức 2% ước tính trước đó. EPS 2025 tương ứng là 7.176 đồng.

Trong ngắn hạn, rủi ro từ các chính sách thuế quan đã giảm bớt khi các mức thuế đối ứng đã được xác định rõ ràng, với chi phí thuế bổ sung được chuyển sang người tiêu dùng. Đồng thời, mức thuế đối ứng cao giữa các quốc gia tạo cơ hội thúc đẩy tăng trưởng sản lượng, do chi phí tiêu dùng tại thị trường Mỹ tăng khiến người tiêu dùng chuyển hướng sang các sản phẩm cá nuôi giá thấp thay vì cá biển. Hơn nữa, các biện pháp thuế quan này khuyến khích doanh nghiệp nâng cao khả năng thích ứng bằng cách mở rộng sản lượng sang các thị trường tiềm năng khác.

*Do LNST CTM giai đoạn 2025-2029 không có sự thay đổi quá lớn trên 5% so với báo cáo lần đầu nên chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu tại **73.300 đồng/cp**. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu VHC.*

MUA

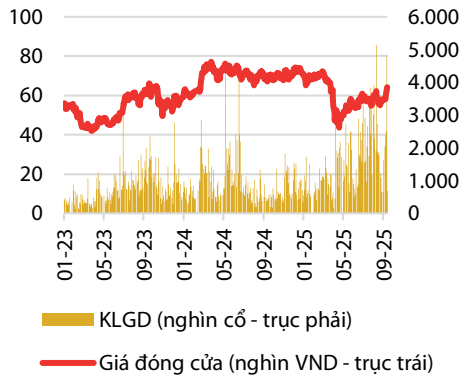
Giá thị trường (VND)	59.500
Giá mục tiêu (VND)	73.300
Cổ tức tiền mặt 12 tháng tới:	*2.000*

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Thủy sản
Vốn hóa (tỷ đồng)	14.006
SLCPDLH (triệu CP)	224
KLGD bình quân 3 tháng (nghìn cp)	1.981
Free Float (%)	78,69
Giá cao nhất 52 tuần	74.100
Giá thấp nhất 52 tuần	43.175
Beta	1

	FY2024	Hiện tại
EPS	5.463	6.477
Tăng trưởng EPS (%)	11,2	15,6
P/E	11,0	9,3
P/B	1,6	1,4
EV/EBITDA	9,1	7,4
ROE (%)	14,4	16,3

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

Chủ tịch HĐQT	42,32
Khác	57,68
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	19,17

Q2-FY25 tăng trưởng mạnh mẽ chủ yếu nhờ doanh nghiệp đẩy mạnh xuất khẩu sang thị trường Mỹ

Doanh thu thuần Q2/2025 đạt 3.194 tỷ đồng, tương đương cùng kỳ với doanh thu mảng cá tra fillet tăng 5% YoY nhờ sản lượng tăng 6% YoY, giá bán giảm 1% YoY trong doanh thu mảng khác sụt giảm mạnh 13%. Doanh thu mảng khác sụt giảm đến từ mảng cá tra nguyên liệu bán nội địa và doanh thu cho thuê xưởng giảm.

Biên lợi nhuận gộp trong quý 2/2025 đạt 19,5%, tăng đáng kể so với mức 15% trong quý 1/2025 và cải thiện mạnh từ mức 13% trong quý 1/2024. Sự cải thiện này chủ yếu nhờ khoản hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho trị giá 169 tỷ đồng, xuất phát từ thời điểm hạch toán kế toán khi giá bán quy đổi theo VND tương đương với cùng kỳ. Nếu loại trừ khoản hoàn nhập, biên lợi nhuận gộp ước tính đạt 13,5%, chịu áp lực từ giá bán cá tra xuất khẩu trung bình giảm 1% so với cùng kỳ (YoY), trong khi giá cá nguyên liệu trung bình tăng 14% YoY. Tuy nhiên, nhờ tỷ lệ tự chủ cao và giá thức ăn chăn nuôi trung bình giảm khoảng 5% YoY, công ty đã hạn chế được mức độ suy giảm biên lợi nhuận gộp so với mức tăng của giá nguyên liệu

- Các khoản mục khác không có nhiều đột biến với khoản chi phí tài chính giảm 21% YoY nhờ hoàn nhập khoản lỗ từ đầu tư cổ phiếu đạt 14 tỷ đồng (-21% YoY) trong khi các chi phí SG&A tương đương cùng kỳ đạt 146 tỷ đồng. Từ đó, LNST CTM đạt 515 tỷ đồng (+62% YoY)

- Lũy kế 6T2025, doanh thu đạt 5.841 tỷ đồng (-3% YoY) và LNST CTM đạt 692 tỷ đồng (+42% YoY). Doanh thu 6T2025 giảm nhẹ do doanh thu mảng C&G và sản phẩm GTGT đều giảm 13% YoY, trong khi mảng cá tra fillet giảm nhẹ 2% YoY. Doanh thu tại thị trường Trung Quốc giảm mạnh 37% YoY, trong khi thị trường Mỹ và EU tăng trưởng lần lượt 4%/6%.

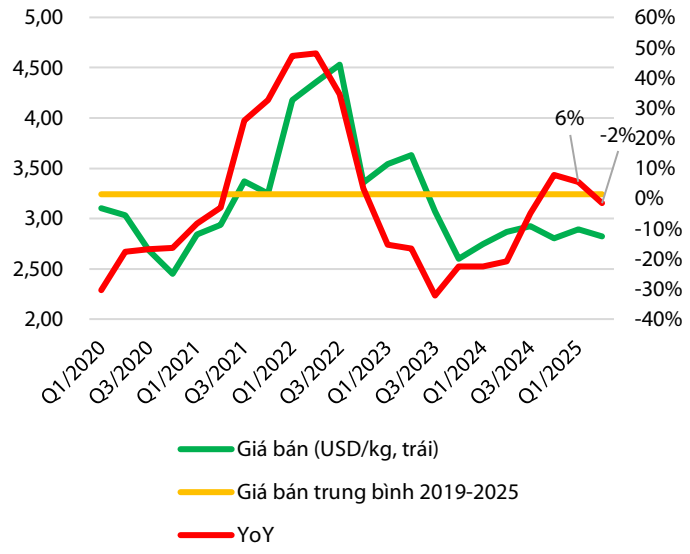
Các khoản mục trong bảng cân đối kế toán quý 2/2025 cho thấy thanh khoản doanh nghiệp cao với khoản mục tiền gấp 10 lần so với cùng kỳ và tương đương quý trước. Đồng thời, nợ ngắn hạn tiếp tục xu hướng giảm (-25% QoQ, -20% YoY). Các chỉ số hoạt động (vòng quay khoản phải thu, vòng quay hàng tồn kho, vòng quay khoản phải trả) duy trì sự ổn định, không ghi nhận biến động đáng kể.

Bảng 1: KQKD Q2-FY25 của VHC

Đơn vị: Tỷ đồng	Q2-2025	Q2-2024	YoY	Q1-2025	QoQ	1H-2025	1H-2024	YoY
Doanh thu thuần	3.194	3.195	0%	2.648	21%	5.841	6.051	-3%
Doanh thu theo cơ cấu sản phẩm								
- Cá tra	1.785	1.724	4%	1.354	32%	3.139	3.187	-2%
- Cá tra GTGT	36	38	-5%	27	33%	63	72	-13%
+ Sản lượng cá tra (tấn)	*25.311*	*22.352*	*13%*	*17.730*	*43%*	*43.041*	*44.712*	*-4%*
+ Giá bán trung bình (USD/kg)	*2,82*	*2,87*	*-2%*	*3*	*-2%*	*2,85*	*2,81*	*2%*
- Phụ phẩm	449	449	0%	445	1%	894	897	0%
- C&G	236	219	8%	163	45%	399	457	-13%
- Sa Giang	186	189	-2%	164	13%	350	348	1%
- Khác	501	(21.779)	-102%	491	2%	992	1.103	-10%
Doanh thu theo thị trường								
Việt Nam	859	927	-7%	817	5%	1.676	1.734	-3%
Mỹ	1.153	1.049	10%	686	68%	1.839	1.772	4%
EU	579	537	8%	576	1%	1.155	1.090	6%
Trung Quốc	185	300	-38%	217	-15%	402	639	-37%
Khác	416	438	-5%	349	19%	765	827	-7%
Lợi nhuận gộp	623	469	33%	337	85%	960	735	31%
+ Biên gộp	20%	15%	+484 bps	13%	+677 bps	16%	12%	+429 bps
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	144	144	0%	123	17%	269	276	-2%
+ Tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu	4,5%	4,5%	+0 bps	5%	-14 bps	4,6%	4,6%	+5 bps
EBITDA	625	406	54%	299	109%	889	634	40%
EBIT	499	286	75%	174	186%	638	404	58%
Doanh thu tài chính	112	117	-4%	90	25%	225	224	0%
Chi phí tài chính	14	18	-21%	17	-18%	31	36	-12%
Khấu hao	126	120	5%	125	1%	238	222	7%
Thu nhập khác	11	12	-4%	7	68%	18	21	-14%
Lợi nhuận trước thuế	610	398	53%	254	140%	852	614	39%
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	515	318	62%	193	167%	692	488	42%
+ Biên LNST CTM	16%	10%	+566 bps	7%	+832 bps	12%	8%	+378 bps

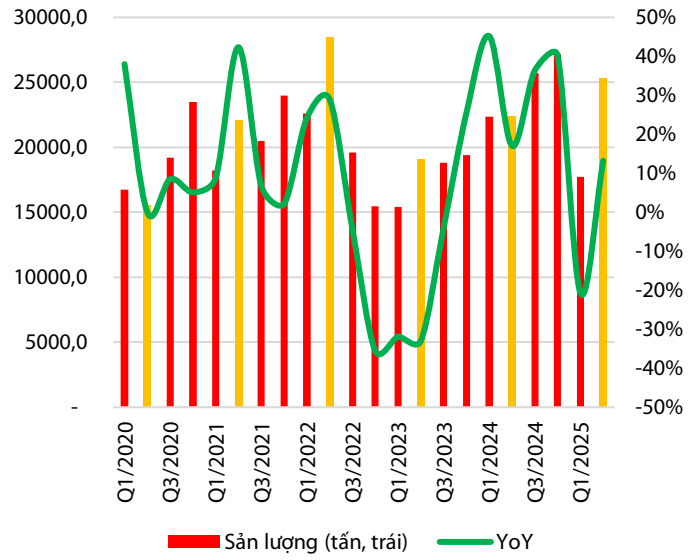
Nguồn: VHC, CTCK Rồng Việt

Hình 1: Giá bán (phải) và sản lượng cá tiêu thụ (trái)



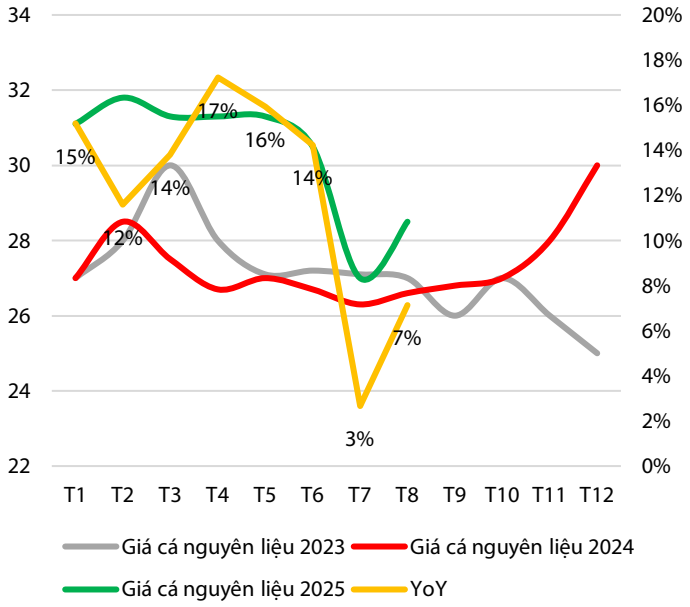
Nguồn: VHC, CTCK Rồng Việt

Hình 2: … sản lượng mảng nông sản (trái) cũng tăng trưởng mạnh mẽ



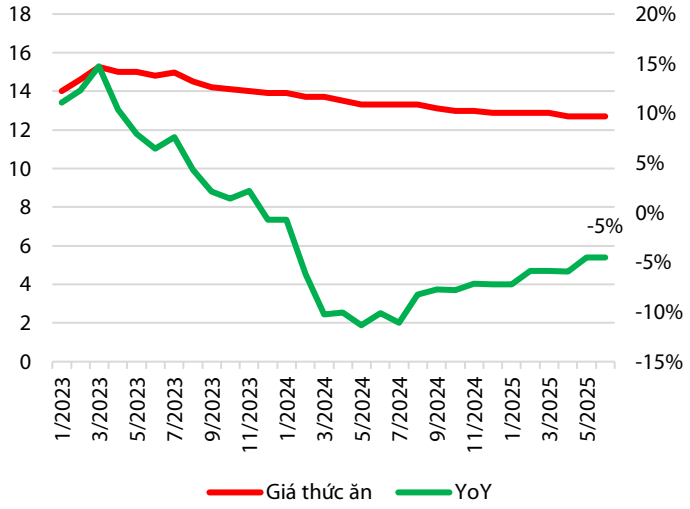
Nguồn: VHC, CTCK Rồng Việt

Hình 3: Giá bán cá nguyên liệu (nghìn đồng/kg)



Nguồn: VHC, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Giá thức ăn (nghìn đồng/kg, trái) và tăng trưởng



Nguồn: VHC, CTCK Rồng Việt

Bảng 2: Dự phóng KQKD Q3/2025

Đơn vị: Tỷ đồng	Q3/2025F	+/-YoY	+/-QoQ	Giả định
Doanh thu	**3.647**	**11%**	**14%**	
Cá tra và cá tra GTGT	2.171	11%	19%	
+Sản lượng (tấn)	*28.255*	*10%*	*12%*	*Sản lượng cải thiện nhờ nhu cầu ở Mỹ tăng trở lại sao khi tích trữ trước cá rô phi trong 1H2025.*
+Giá bán (USD/kg)	*3*	*-1%*	*3%*	*Giá bán tăng nhẹ QoQ nhờ mùa lễ hội cuối năm ở Mỹ, EU*
Phụ phẩm	449	0%	0%	
C&G	236	8%	0%	Kỳ vọng duy trì tương đương quý trước khi 1H2025 giảm 13% YoY
Sa Giang	189	0%	2%	
Khác	601	4%	20%	Kỳ vọng cải thiện nhẹ nhờ mảng trái cây Thành Ngọc
Lợi nhuận gộp	**650**	**12%**	**3%**	

+ Biên gộp	18%	+19 bps	-200 bps	Biên lợi nhuận gộp tương đương Q2/2025 khi giá bán tăng nhẹ và trích lập giảm giá hàng tồn kho khi giá cá nguyên liệu giảm dần
Chi phí quản lý và bán hàng	179	11%	24%	Tăng do chi phí vận chuyển tăng theo sản lượng
+ Tỷ lệ chi phí bán hàng & QLDN/doanh thu	5%	+0 bps	40 bps	
EBIT	404	13%	-19%	
Thu nhập tài chính	112	100%	0%	Tăng trưởng YoY nhưng tương đương QoQ do tỷ giá USD/VND ước tính tăng 0,5% QoQ
Chi phí tài chính	16	-22%	14%	Do khoản vay ngắn hạn giảm 20% nên chi phí vay ước giảm 22% YoY
LNTT	512	28%	-16%	
Lợi ích cổ đông thiểu số	33	62%	35%	
LNST CĐM	**453**	**41%**	**-12%**	
+ Biên LNST CĐM	12%	+265 bps	-366 bps	

Nguồn: VHC, CTCK Rồng Việt

KQKD Q3/2025 của VHC dự kiến cải thiện nhờ sản lượng tăng trưởng trong khi giá bán duy trì ổn định so với cùng kỳ.

- Sản lượng tăng nhờ thị trường Mỹ khi tổng sản lượng cá nhập khẩu của Mỹ trong 1H2025 chỉ tăng nhẹ 5% YoY cho thấy sản lượng tích trữ chưa đủ nhu cầu tiêu thụ (bảng 3).
- Giá bán theo USD kỳ vọng tăng nhẹ 3% QoQ nhờ mùa lễ hội đến gần và nhu cầu tích trữ vẫn còn. Giá bán theo USD khó tăng trưởng cao do giá cá tra nguyên liệu giảm dần áp lực lên đà tăng giá bán kèm ảnh hưởng của mức thuế đối ứng có hiệu lực. Tuy nhiên, tỷ giá USD/VND ước tăng 3% YoY sẽ giúp giá bán theo VND tăng nhẹ 2% YoY.

Biên gộp Q3/2025 kỳ vọng cải thiện nhờ giá cá nguyên liệu giảm dần trong khi giá bán quy đổi theo VND tăng nhẹ 2% YoY. Các khoản mục thu nhập tài chính kỳ vọng tương đương quý trước nhưng tăng 100% YoY khi khoản phải thu và khoản tiền gửi nhận lãi ở mức cao. (Bảng 4)

Bảng 3: Thị phần sản lượng cá fillet nhập khẩu tại Mỹ

	Thị phần sản lượng (%)							Giá bán (USD/kg)		
Loại cá Fillet	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**6T2024**	**6T2025**	**YoY**	**Giá bán trung bình 6T2024**	**Giá bán trung bình 6T2025**	**YoY**
Cá hồi tươi	23,45%	21,58%	26,77%	24,20%	25,3%	24,3%	-1%	13,82	13,36	-3%
Cá tra/cá basa đông lạnh	12,88%	14,11%	10,29%	13,96%	13,8%	13,6%	0%	2,78	2,90	5%
Cá rô phi đông lạnh	13,12%	11,62%	11,49%	11,82%	10,2%	11,5%	1%	4,37	4,38	0%
Cá hồi đông lạnh	9,24%	9,73%	10,76%	9,11%	8,7%	10,5%	2%	14,76	14,32	-3%
Cá tuyết đông lạnh	6,14%	6,25%	5,54%	6,05%	6,0%	5,1%	-1%	8,46	9,70	15%
Cá ngừ đông lạnh	4,44%	5,24%	4,60%	5,37%	4,6%	5,4%	1%	11,24	10,68	-5%
Cá hồi NSPF đông lạnh	4,61%	4,31%	4,61%	4,94%	5,2%	5,1%	0%	7,69	7,85	2%
Cá biển đông lạnh	2,93%	3,18%	3,28%	3,39%	3,7%	3,8%	0%	12,74	13,22	4%
Cá rô phi tươi	2,76%	2,63%	2,86%	2,36%	2,6%	2,3%	0%	7,84	7,45	-5%
Tổng sản lượng nhập khẩu	**827**	**913**	**802**	**804**	**388**	**409**				
YoY	6,27%	10,48%	-12%	0%		5%				

Nguồn: NOAA, CTCK Rồng Việt

Bảng 4: Các khoản mục chính ảnh hưởng lên thu nhập tài chính

	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025
Khoản phải thu	1.751	1.806	1.916	1.444	1.652	1.559	1.837	1.856	1.846	2.046
Tiền gửi nhận lãi (1)+ (2)	2.023	1.840	1.873	2.164	2.290	2.499	2.717	2.791	3.205	3.058
(1) Tiền và tương đương Tiền	848	186	360	238	100	159	612	570	1.031	1.118
(2) Tiền gửi có kỳ hạn và trái phiếu	1.175	1.655	1.513	1.926	2.190	2.341	2.105	2.221	2.174	1.941
Lãi chênh lệch tỷ giá	(10)	108	78	60	81	41	82	45	71	90
Lãi tiền gửi	26	32	24	27	-	81	29	29	27	27

Nguồn: VHC, CTCK Rồng Việt

ĐỊNH GIÁ

Dự phóng KQKD 2025 có sự giảm nhẹ 4% doanh thu năm 2025 từ 14.047 tỷ đồng xuống 13.533 tỷ đồng do sự sụt giảm chủ yếu từ mảng khác. Tuy nhiên, chúng tôi giữ nguyên LNST CTM năm 2025 nhờ doanh thu tài chính cải thiện và giá bán trung bình tăng nhờ tỷ giá USD/VND 2025 ước tăng 3% YoY so với mức 2% ước tính trước đó.

Do LNST CTM của VHC giai đoạn 2025-2029 không có nhiều sự thay đổi nên chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu tại **73.300 đồng/cp** như báo cáo lần đầu vào tháng 11/2024.

PHỤ LỤC

Bảng 5: Kết quả kinh doanh Q2/2025

(Tỷ đồng)	Q2-FY25	Q1-FY25	*+/- (qoq)*	Q2-FY24	*+/- (yoy)*
Doanh thu	3.192	2.648	21%	3.196	0%
Lợi nhuận gộp	633	337	88%	469	35%
Chi phí bán hàng và quản lý	144	123	17%	144	0%
EBITDA	625	299	109%	406	54%
EBIT	499	174	186%	286	75%
Doanh thu tài chính	112	90	25%	117	-4%
Chi phí tài chính	14	17	-18%	18	-21%
Khấu hao	126	125	1%	120	5%
Thu nhập khác	11,40	6,77	68%	12	-4%
Lợi nhuận trước thuế	610	254	140%	398	53%
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	515	193	167%	318	62%

Nguồn:VHC, CTCK Rồng Việt

Bảng 6: Phân tích HĐKD Q2/2025

Chỉ tiêu	Q2-FY25	Q1-FY24	*+/- (qoq)*	Q2-FY24	*+/- (yoy)*
Chỉ tiêu sinh lợi					
TS lợi nhuận gộp	20%	13%	+710 bps	15%	-193 bps
EBITDA/Doanh thu	20%	11%	+827 bps	13%	-140 bps
EBIT/Doanh thu	16%	7%	+905 bps	9%	-236 bps
TS lợi nhuận ròng	16%	7%	+883 bps	10%	-266 bps
Hiệu quả hoạt động (ngày)					
- Ngày tồn kho	440	487	(47)	457	(17)
- Ngày phải thu	255	282	(27)	202	53
- Ngày phải trả	49	97	(48)	71	(22)
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	24%	28%	-410 bps	29%	-86 bps

Nguồn: VHC, CTCK Rồng Việt

Tỷ đồng

KQ HĐKD	2023A	2024A	2025F	2026F
Doanh thu thuần	10.033	12.535	13.525	14.327
Giá vốn	8.540	10.644	11.139	11.535
Lãi gộp	**1.493**	**1.891**	**2.386**	**2.792**
Chi phí bán hàng &QLDN	524	639	689	758
Thu nhập từ HĐTC	377	428	444	444
Chi phí tài chính	133	73	80	95
Lợi nhuận khác	50	67	31	31
Lợi nhuận trước thuế	**1.144**	**1.494**	**1.923**	**2.234**
Thuế TNDN	171	186	239	278
Lợi ích cổ đông thiểu số	55	77	79	80
Lợi nhuận sau thuế	**919**	**1.234**	**1.605**	**1.877**
EBIT	874	1.104	1.562	1.890
EBITDA	1.291	1.583	2.076	2.472

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2023A	2024A	2025F	2026F
Tăng trưởng (%)				
Doanh thu	-24%	25%	8%	6%
EBITDA	-44%	23%	31%	19%
Lợi nhuận sau thuế	-53%	34%	30%	17%
Tổng tài sản	0%	0%	0%	0%
Vốn chủ sở hữu	0%	0%	0%	0%
Khả năng sinh lợi (%)				
LN gộp/Doanh thu	15%	15%	18%	19%
EBITDA/Doanh thu	13%	13%	15%	17%
EBIT/DoanhThu	9%	9%	12%	13%
LNST CTM/Doanh thu	9%	10%	12%	13%
ROA	8%	10%	12%	13%
ROE	11%	14%	17%	20%
Hiệu quả hoạt động				(ngày)
Ngày phải thu	57	64	60	58
Ngày tồn kho	161	100	100	101
Ngày phải trả	13	9	15	15
Khả năng thanh toán				(lần)
Hiện hành	2,4	2,6	2,3	2,1
Nhanh	1,2	1,6	1,4	1,3
Cấu trúc tài chính (%)				
Tổng Nợ / VCSH	28%	27%	28%	30%
Tổng Vay/Tài sản	19%	19%	17%	20%
Tổng Vay/VCSH	26%	25%	24%	28%

Tỷ đồng

Bảng CĐKT	2023A	2024A	2025F	2026F
Tiền	233	570	373	395
Đầu tư ngắn hạn	2.069	2.340	2.574	2.832
Khoản phải thu	1.578	2.207	2.223	2.277
Hàng tồn kho	3.763	2.911	3.052	3.192
Tài sản ngắn hạn khác	245	213	229	243
Tài sản cố định hữu hình	3.543	3.530	3.822	4.050
Tài sản cố định vô hình	463	471	449	422
Đầu tư dài hạn	67	69	69	69
Tài sản dài hạn khác	4.054	4.008	4.780	5.007
Tổng tài sản	**11.943**	**12.249**	**13.232**	**13.946**
Khoản phải trả	309	272	458	474
Vay và nợ ngắn hạn	3.233	3.193	3.677	4.179
Vay và nợ dài hạn	119	54	31	34
Tổng nợ	**3.351**	**3.247**	**3.707**	**4.213**
Vốn đầu tư của CSH	1.870	2.245	2.245	2.245
Lợi nhuận giữ lại	6.213	6.175	6.573	6.613
Quỹ đầu tư và phát triển	507	582	628	716
Tổng vốn	11.943	12.249	13.232	13.946

Chỉ số định giá	2023A	2024A	2025F	2026F
EPS (đồng)	4.914	5.496	7.151	8.362
P/E (x)	15	11	10,2	8,7
BV (đồng)	45.931	40.106	42.083	42.655
P/B (x)	1,6	1,6	1,7	1,7
DPS (đồng/cp)	2000	2000	2000	2000
Tỷ suất cổ tức (%)	0	0	0	0

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
SoTP	74.279	50%	37.139
DCF	72.510	50%	36.255
Giá mục tiêu (đồng)		**100%**	**73.394**

LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ	GIÁ	KHUYẾN NGHỊ	THỜI HẠN
09/2025	73.394	MUA	1 năm
11/2024	73.300	TÍCH LŨY	1 năm

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-20% đến -5%	<-20%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam
Giám đốc Phân tích
lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thạch Lam
Trưởng phòng cao cấp
lam.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà
Trưởng phòng Vận hành
ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản cáo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2025.**