



CÔNG TY CỔ PHẦN HOÀNG ANH GIA LAI - HAGL

HOSE: HAG

Luận điểm đầu tư cổ phiếu HAG không còn nằm ở khả năng vượt khủng hoảng tài chính, mà ở việc doanh nghiệp đã bước vào giai đoạn mở rộng khả năng tạo lợi nhuận và dòng tiền, sẵn sàng tăng trưởng bất phá từ 2026 trở đi.

KQKD Q2/2026: SẴU RIÊNG BỨT TỐC, CHĂN NUÔI DẦN PHỤC HỒI

KQKD Q2/2026 tiếp tục cho thấy xu hướng cải thiện tích cực, với lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh đạt 1,134 tỷ đồng, tăng 115.1% YoY, cho thấy hiệu quả hoạt động đang được cải thiện, dù mức độ đóng góp giữa các mảng có sự phân hóa. Đáng chú ý, kết quả lợi nhuận trong kỳ còn được hỗ trợ tích cực bởi việc giảm nghĩa vụ chi phí tài chính. Bên cạnh đó, LNST đạt 1,126 tỷ đồng (+116.8% YoY), được hỗ trợ đáng kể bởi khoản miễn lãi trái phiếu A và hoàn nhập gần 785 tỷ đồng chi phí lãi vay, qua đó góp phần cải thiện đáng kể lợi nhuận trong kỳ.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026 (1H.2026), HAG ghi nhận doanh thu thuần đạt 3,039 tỷ đồng, giảm 18% yoy. Trong khi lợi nhuận gộp đạt 1,278 tỷ đồng, giảm 11.9%. Tuy nhiên, LNST đạt 2,204 tỷ đồng, tăng 150.5% YoY, nhờ khoản thu nhập khác 1,552 tỷ đồng, chủ yếu đến từ việc được giảm trừ nghĩa vụ trả nợ liên quan đến lãi trái phiếu A. **Qua đó hoàn thành khoảng 35% kế hoạch doanh thu và 52.5% kế hoạch lợi nhuận năm 2026.** Mặc dù lợi nhuận 1H/2026 được hỗ trợ đáng kể bởi các yếu tố tài chính và thu nhập khác, chúng tôi vẫn đánh giá tích cực triển vọng của HAG khi các mảng nông nghiệp chủ lực, đặc biệt là sầu riêng, đang gia tăng đóng góp và được kỳ vọng sẽ phản ánh rõ nét hơn trong 2H/2026. Trên cơ sở đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với HAG.

Luận điểm đầu tư

- Mở rộng nền tảng nông nghiệp quy mô lớn. Trong đó cà phê mở ra dư địa tăng trưởng dài hạn, dâu tằm và sầu riêng đóng góp tích cực trong trung hạn.** Đến 30/06/2026, doanh nghiệp đã triển khai 7,717 ha cà phê, gồm 6,587 ha Arabica và 1,130 ha Robusta, phân bố tại Việt Nam, Lào và Campuchia; đồng thời sở hữu 2,652 ha sầu riêng, trong đó 964 ha đã cho trái và 1,688 ha đang trong giai đoạn kiến thiết cơ bản. Bên cạnh đó, HAG đang khai thác 1,426 ha dâu tằm, còn 2,583 ha cà phê đang được chuẩn bị đất và đã trồng mới 661 ha sầu riêng trong năm 2026, cho thấy quy mô vùng nguyên liệu tiếp tục được mở rộng mạnh. Việc phát triển đồng thời cà phê, sầu riêng và dâu tằm không chỉ bổ sung các động lực tăng trưởng mới bên cạnh chuối mà còn tạo nền tảng để HAG mở rộng sản lượng, đa dạng hóa nguồn thu và gia tăng giá trị chuỗi nông nghiệp trong trung – dài hạn.
- Các mảng mới dần chuyển hóa thành động lực tăng trưởng, chuỗi giữ nền tảng, sầu riêng bắt đầu đóng góp mạnh, heo dẫn phục hồi sản lượng.** Chuối tiếp tục đóng vai trò là nguồn tạo doanh thu và dòng tiền chủ lực của HAG, trong khi các mảng mới như sầu riêng, cà phê và dâu tằm đang từng bước gia tăng đóng góp trong cơ cấu sản xuất. Đáng chú ý, sầu riêng đã bước vào giai đoạn thu hoạch thương mại với 964 ha cho trái, ghi nhận sản lượng và doanh thu tăng mạnh trong Q2/2026. Mảng chăn nuôi heo cũng cho thấy tín hiệu phục hồi về sản lượng sau quá trình tái đàn, dù hiệu quả kinh doanh vẫn chưa đạt điểm hòa vốn. Trong khi dâu tằm đang mở rộng quy mô và duy trì biên lợi nhuận tốt ở khâu lá dâu. Sự kết hợp giữa dòng tiền từ chuối, sự phục hồi của heo và các cây trồng có dư địa tăng trưởng như sầu riêng, dâu tằm và cà phê sẽ giúp HAG giảm dần phụ thuộc vào một sản phẩm. Nếu các vùng trồng mới bước vào khai thác đúng kế hoạch, cơ cấu doanh thu và lợi nhuận của HAG có thể cải thiện đáng kể trong giai đoạn 2027–2028, tạo nền tảng cho tăng trưởng bền vững hơn.

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro ngành nông nghiệp:** Đặc thù ngành nông nghiệp phụ thuộc nhiều vào điều kiện ngoại cảnh. HAG có thể chịu ảnh hưởng bất lợi từ thiên tai, dịch bệnh cây trồng/vật nuôi hoặc biến động giá nông sản trên thị trường quốc tế.
- Rủi ro nhu cầu vốn:** HAG vẫn đang trong giai đoạn cần vốn lớn để chuyển nền tảng tài sản sinh học thành dòng tiền tự do.

Khuyến nghị đầu tư

Sau giai đoạn tái cấu trúc tài chính, HAG đang bước vào giai đoạn mở rộng quy mô nông nghiệp, tạo nền tảng cho tăng trưởng lợi nhuận và dòng tiền trong trung – dài hạn. **Hoạt động kinh doanh duy trì xu hướng tích cực**, với chuối tiếp tục là nguồn đóng góp chính, trong khi sầu riêng bắt đầu bước vào giai đoạn đóng góp rõ hơn và chăn nuôi heo phục hồi sau tái đàn. Chiến lược mở rộng cà phê, dâu tằm và sầu riêng được kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng trong trung và dài hạn. Trên cơ sở kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm cùng triển vọng các mảng nông nghiệp, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với HAG với giá mục tiêu năm 2026 là 25,500 đồng/cổ phiếu.

KHUYẾN NGHỊ

MUA

GIÁ MỤC TIÊU

25,500 VND/ CP

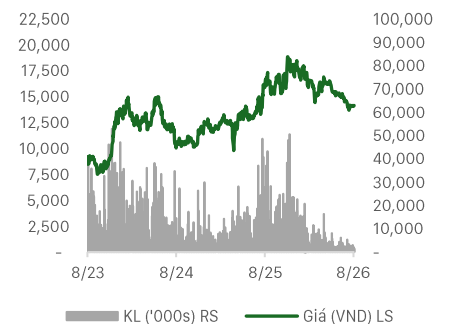
TIỀM NĂNG TĂNG GIÁ

>80%

THÔNG TIN GIAO DỊCH

Ngành	Nông nghiệp
Mã giao dịch	HOSE: HAG
Giá cp hiện tại (9/9)	13,950 vnd/cp
KLGD TB 52 tuần (CP)	8,816,783
Số lượng CP lưu hành (CP)	1,267,399,283
Biên độ 52 tuần	13,700 đ – 19,250 đ
Vốn hóa doanh nghiệp	17,917 tỷ VND
Beta	0.63

DIỄN BIẾN GIÁ CP



Đvt: tỷ VND	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	7,432	8,647	11,583
Lợi nhuận gộp	2,705	3,655	4,865
EBITDA	3,496	4,158	3,483
LNST	2,240	4,318	3,443
EPS (VND/CP)	1,826	3,407	2,716
PE	9.1x	4.4x	5.8x
ROE(%)	19.1%	25.3%	15.8%
ROA(%)	8.6%	14.7%	9.9%
Ng/VCSH(%)	55.7%	41.5%	35.1%

TỔNG QUAN CÔNG TY

Công ty CP Hoàng Anh Gia Lai (HAG) là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực nông nghiệp tại Việt Nam và khu vực, chuyển đổi thành công từ một tập đoàn đa ngành sang tập trung vào nông nghiệp công nghệ cao. Hiện HAGL hoạt động chính tại Tây Nguyên (Việt Nam), Campuchia và Lào với mô hình nông nghiệp tuần hoàn khép kín, sản phẩm chủ lực gồm chuối, sầu riêng và chăn nuôi heo thịt.

Phòng Phân Tích

Email: research@ocbs.com.vn

CẬP NHẬT: DANH MỤC SẢN PHẨM VÀ QUY MÔ SẢN XUẤT

HAG tiếp tục mở rộng quy mô nông nghiệp theo hướng đa cây trồng, đồng thời từng bước hoàn thiện hệ sinh thái từ vùng nguyên liệu đến chế biến. Đến 30/06/2026, danh mục trọng tâm gồm chuối, sầu riêng, cà phê, dâu tằm và chăn nuôi heo, với vùng nguyên liệu phân bố tại Việt Nam, Lào và Campuchia. So với giai đoạn trước, cà phê đang trở thành mảng được mở rộng mạnh nhất, trong khi sầu riêng và dâu tằm từng bước chuyển sang giai đoạn đóng góp thương mại.

Bảng 1: Phân bổ danh mục sản phẩm và quy mô sản xuất của HAG

Mảng	Quy mô hoạt động nông nghiệp hiện tại (30/6/2026)	Định hướng
Chuối	~7,000 ha, trong đó gần 5,926 ha cho thu hoạch	~7,000 ha
Sầu riêng	2,652 ha, trong đó 964 ha đã cho trái	~3,000 ha
Cà phê	7,717 ha đã trồng	~20,000 ha
Dâu tằm	1,426 ha đang khai thác	~2,000 ha
Mắc ca	-	~650 ha
Heo	Mô hình “Heo ăn chuối”	Công suất định hướng ~5,000 heo giống/năm

Nguồn: HAGL, OCBS tổng hợp

Cà phê là điểm nhấn trong chiến lược mở rộng: HAG đã trồng 7,717 ha, phân bổ tại Việt Nam 3,321 ha, Lào 4,018 ha và Campuchia 378 ha, đồng thời còn 2,583 ha đang chuẩn bị đất để tiếp tục triển khai trong năm 2026. Song song với vùng nguyên liệu, HAG đang xây dựng Nhà máy chế biến ướt số 1 tại Paksong, Lào, công suất 500 tấn quả tươi/ngày, tổng vốn đầu tư khoảng 100 tỷ đồng, dự kiến hoàn thành tháng 10/2026.

Năng lực & phân bổ địa bàn

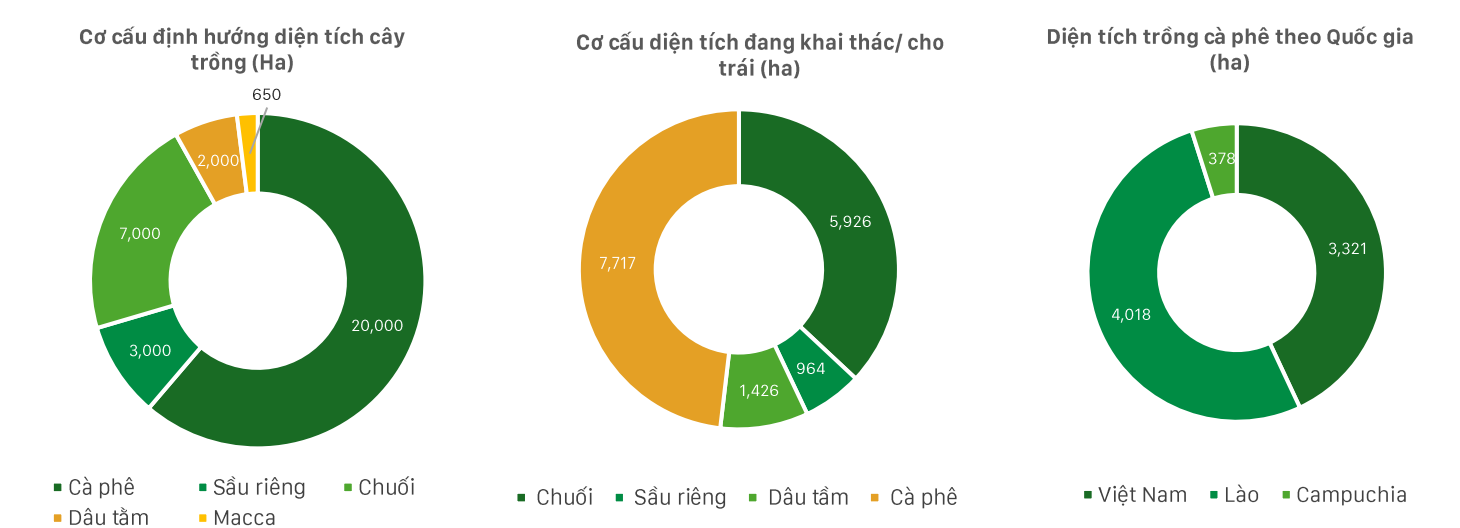
Hoạt động sản xuất được tổ chức theo lợi thế từng khu vực: Gia Lai là địa bàn trọng điểm cho chuối, chăn nuôi và phát triển các hoạt động chế biến; Lào tập trung mạnh vào cà phê và cây ăn trái; trong khi Campuchia tiếp tục là vùng nguyên liệu chuối quan trọng. Việc phân bổ vùng trồng tại ba quốc gia giúp HAG tận dụng quỹ đất, điều kiện khí hậu và lợi thế sản xuất khác nhau, đồng thời tạo nguồn nguyên liệu đủ lớn cho các dự án chế biến.

Bước tiến mới từ vùng nguyên liệu sang chế biến sâu

Ngày 12/08/2026, HAG động thổ Cụm công nghiệp Mang Yang số 2 tại Gia Lai với quy mô 74.5 ha, tổng vốn đầu tư khoảng 400 tỷ đồng, trong đó khoảng 46.68 ha được quy hoạch cho nhà máy, xí nghiệp và kho bãi với 32 lô sản xuất, dự kiến hoàn thành vào tháng 12/2027.

Cụm công nghiệp được định hướng phục vụ hệ sinh thái HAG với các hoạt động chế biến sâu nông sản, tinh chế cà phê, dâu tằm – tơ, sản xuất bao bì, phân bón hữu cơ và vi sinh, qua đó tạo đầu ra cho vùng nguyên liệu và nâng giá trị gia tăng. Vị trí trên QL19, kết nối cao tốc Quy Nhơn – Pleiku đi các Cảng biển tại Quy Nhơn, dự án sẽ trở thành mắt xích chiến lược giúp kết nối nguồn nông sản từ Việt Nam, Lào, Campuchia vươn ra thị trường quốc tế. Đây là bước chuyển đáng chú ý từ mở rộng diện tích sang xây dựng chuỗi giá trị khép kín, với định hướng kinh tế tuần hoàn và ESG.

BIỂU ĐỒ: CƠ CẤU CÂY TRỒNG VÀ PHÂN BỐ VÙNG NGUYÊN LIỆU



Nguồn: HAGL, OCBS tổng hợp

BẢNG 2: KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH (Tỷ VNĐ)

Đơn vị: tỷ đồng	Q2/2025	Q2/2026	Thay đổi (%)	1H/2025	1H/2026	Thay đổi (%)
Doanh thu thuần	2,327.42	1,923.07	-17.4%	3,707.18	3,039.02	-18.0%
Trái cây	1,999.31	1,378.50	-31.1%	3,004.76	2,693.22	-10.4%
Sản phẩm hàng hóa	266.31	461.56	73.3%	577.49	134.28	-76.7%
Heo	58.06	76.54	31.8%	134.16	188.94	40.8%
Cung cấp dịch vụ	3.73	6.47	73.5%	6.46	22.58	249.5%
Giá vốn hàng bán	(1,440.62)	(1,270.99)	-11.8%	(2,255.92)	(1,761.56)	-21.9%
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	886.80	652.08	-26.5%	1,451.26	1,277.88	-11.9%
Doanh thu hoạt động tài chính	77.59	58.05	-25.2%	135.68	164.24	21.0%
Chi phí tài chính	(286.38)	560.43	-295.7%	(395.13)	(397.55)	0.6%
Trong đó: Chi phí lãi vay	(217.30)	(563.94)	159.5%	(359.96)	(389.54)	8.2%
Chi phí bán hàng	(107.94)	(65.36)	-39.4%	(217.99)	(149.06)	-31.6%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(42.91)	(71.24)	66.0%	(79.40)	(116.59)	46.8%
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	527.17	1,133.96	115.1%	894.43	778.50	-13.0%
Thu nhập khác, ròng	(26.71)	(4.98)	-81.4%	(35.47)	1,511.42	4,361.3%
Thu nhập khác	11.81	1.56	-86.8%	17.71	1,552.14	8,662.3%
Chi phí khác	(38.52)	(6.54)	-83.0%	(53.18)	(40.72)	-23.4%
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	500.45	1,128.98	125.6%	858.96	2,289.92	166.6%
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	18.85	(2.98)	-115.8%	—	100.92	—
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hoãn lại	18.85	4.67	-75.2%	20.76	14.99	-27.8%
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	519.3	1125.99	116.8%	879.72	2,204.00	150.5%
Lợi ích của cổ đông thiểu số	26.4	131.1	396.6%	46.11	178.25	286.6%
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	492.9	994.89	101.8%	833.61	2,025.74	143.0%
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	421	785	86.5%	658	1,589	141.5%

Nguồn: HAGL, OCBS tổng hợp

KQKD 1H.2026: LỢI NHUẬN TĂNG MẠNH, SẦU RIÊNG BỨT TỐC

Sau quý I tích cực, Q2/2026 tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận đáng kể dù doanh thu chịu ảnh hưởng từ sự suy giảm của mảng trái cây. HAG ghi nhận doanh thu thuần 1,923 tỷ đồng, giảm 17.4% YoY, lợi nhuận gộp đạt 652.1 tỷ đồng, giảm 26.5% YoY, nhưng LNST tăng 116.8% lên 1,126 tỷ đồng; LNST thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 995 tỷ đồng, tăng 101.8% YoY, tương ứng EPS 785 đồng/cp. Mức tăng trưởng lợi nhuận được hỗ trợ đáng kể bởi các yếu tố tài chính, bên cạnh đóng góp từ hoạt động kinh doanh.

Lũy kế 1H/2026, HAG ghi nhận doanh thu thuần đạt 3,039 tỷ đồng, giảm 18.0% YoY, trong khi lợi nhuận gộp đạt 1,278 tỷ đồng, giảm 11.9% YoY. Dù doanh thu và lợi nhuận gộp suy giảm, LNST vẫn đạt 2,204 tỷ đồng (+150.5% YoY), tương ứng EPS 1,589 đồng/cp. Kết quả này chủ yếu đến từ tác động tích cực của quá trình tái cơ cấu tài chính và ghi nhận thu nhập khác trong kỳ. Ở góc độ hoạt động cốt lõi, HAG đang từng bước chuyển dịch động lực tăng trưởng khi chuỗi tiếp tục giữ vai trò nền tảng, sầu riềng bắt đầu đóng góp rõ nét hơn, còn mảng chăn nuôi đang phục hồi sau tái đàn.

Mảng Trái cây — chịu áp lực trong Q2 nhưng vẫn là động lực cốt lõi: Doanh thu trái cây Q2/2026 đạt 1,379 tỷ đồng, giảm 31.1% YoY, đưa doanh thu 1H đạt 2,693 tỷ đồng, giảm 10.4% YoY. Diễn biến này chủ yếu đến từ chuỗi khi sản lượng Q2 giảm so với Q1; tuy nhiên, mảng trái cây vẫn duy trì biên lợi nhuận cao và là nguồn đóng góp lợi nhuận chính của HAG.

- **Mảng Chuối — Chịu áp lực sản lượng nhưng vẫn giữ vai trò trụ cột.** Giá bán chuối bình quân đạt khoảng 11.04 triệu đồng/tấn, trong khi giá vốn bình quân khoảng 5.83 triệu đồng/tấn, cho thấy hiệu quả sản xuất vẫn được duy trì. Tuy nhiên, doanh thu chuối Q2 chỉ đạt 1,014 tỷ đồng, giảm gần 20% QoQ, trong khi LNG đạt 479 tỷ đồng, giảm 19.7%, chủ yếu do sản lượng thu hoạch giảm. Lũy kế 1H, HAG tiêu thụ 200,458 tấn chuối, doanh thu đạt 2,280 tỷ đồng, giá bán bình quân khoảng 11.38 triệu đồng/tấn và BLNG đạt 47.2%. Dù doanh thu ngắn hạn chịu áp lực, chuối vẫn là nền tảng dòng tiền và lợi nhuận quan trọng nhất của HAG.
- **Mảng sầu riềng: Bước vào mùa vụ thu hoạch, sản lượng tăng mạnh.** Sau khi gần như chưa đóng góp đáng kể trong Q1 do yếu tố mùa vụ, sầu riềng bước vào giai đoạn cho trái rõ rệt từ Q2/2026, với sản lượng tăng mạnh từ 26 tấn lên 3,056 tấn, mang về 282.9 tỷ đồng doanh thu. Giá bán bình quân đạt khoảng 92.6 triệu đồng/tấn, trong khi BLNG đạt 52.3%, giúp lợi nhuận gộp chuyển từ lỗ 0.5 tỷ đồng trong Q1 sang lãi 147.9 tỷ đồng trong Q2. Lũy kế 1H, doanh thu sầu riềng đạt 285.3 tỷ đồng, với BLNG khoảng 51.7%. Với 964 ha đã bước vào giai đoạn cho trái và diện tích tiếp tục mở rộng, sầu riềng được kỳ vọng trở thành động lực tăng trưởng đáng chú ý trong 2H/2026 và các năm tới, khi sản lượng thu hoạch tăng dần theo mức độ trưởng thành của vùng trồng.
- **Mảng Dâu tằm — Hiệu quả tốt nhưng quy mô còn khiêm tốn.** Q2/2026, doanh thu đạt 78.5 tỷ đồng, chủ yếu từ lá dâu với sản lượng 11,707 tấn, giá bán bình quân 6.71 triệu đồng/tấn và BLNG 45.6%; lợi nhuận gộp đạt 25.4 tỷ đồng, giảm 25.6% QoQ do kén tằm ghi nhận mức lỗ cao hơn. Lũy kế 1H, doanh thu đạt 127.4 tỷ đồng, lợi nhuận gộp 59.7 tỷ đồng, trong đó lá dâu đóng góp 70.3 tỷ đồng. Mặc dù quy mô còn nhỏ nhưng hiệu quả từ lá dâu tương đối tốt, tạo dư địa gia tăng đóng góp khi diện tích và sản lượng tiếp tục mở rộng.
- **Mảng Thương mại hàng hóa — Cải thiện hiệu quả nhưng chưa phải động lực chính.** Doanh thu Q2 đạt 461.6 tỷ đồng, tăng 5.5% QoQ, đưa doanh thu 1H lên 899.2 tỷ đồng. LNG Q2 đạt 38.2 tỷ đồng, tăng 426.5% QoQ, nâng LNG 1H lên 45.5 tỷ đồng, tương ứng BLNG 5.1%. Dù hiệu quả sinh lời cải thiện đáng kể, biên lợi nhuận vẫn khá mỏng, cho thấy đây chủ yếu là mảng hỗ trợ doanh thu hơn là động lực chính của lợi nhuận.

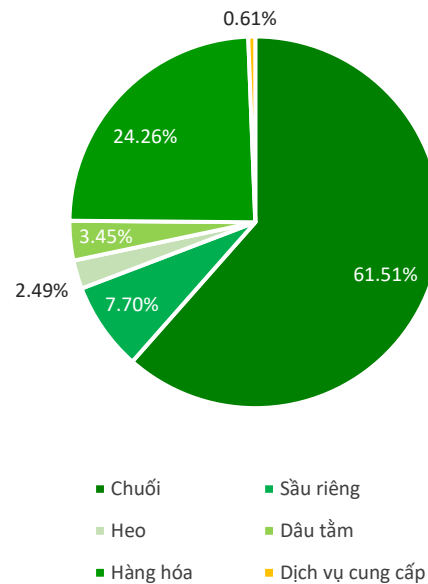
Mảng Chăn nuôi: Tái đàn giúp sản lượng phục hồi, nhưng chưa đạt điểm hòa vốn. Doanh thu heo Q2/2026 đạt 76.5 tỷ đồng, tăng 32% YoY và gấp gần 5 lần QoQ, nhờ sản lượng tăng từ 2,845 con lên 23,665 con, cho thấy quá trình tái đàn đang bước vào giai đoạn đóng góp rõ hơn. Tuy nhiên, giá bán bình quân giảm từ 5.49 triệu xuống 3.23 triệu đồng/con, trong khi giá vốn bình quân ở mức 4.12 triệu đồng/con, khiến LNG Q2 vẫn lỗ 21.1 tỷ đồng, dù BLNG cải thiện từ -57% lên -28%. Lũy kế 1H, sản lượng đạt 26,510 con, doanh thu 188.94 tỷ đồng, tăng 40.8% so với cùng kỳ. Sản lượng phục hồi mạnh là tín hiệu tích cực cho nửa cuối năm, kỳ vọng giá bán cải thiện cùng với quy mô tái đàn tăng lên sẽ giúp biên lợi nhuận từng bước phục hồi, hỗ trợ mảng chăn nuôi tiến gần hơn đến điểm hòa vốn.

Mảng Cung cấp dịch vụ: Doanh thu Q2/2026 đạt 6.5 tỷ đồng, giảm gần 60% so với Q1 nhưng tăng hơn 75% YoY do hoạt động dịch vụ có tính thời điểm và quy mô còn nhỏ. Lũy kế 1H/2026, doanh thu đạt 22.6 tỷ đồng, vẫn chưa đóng góp đáng kể vào lợi nhuận chung, nhưng duy trì vai trò nguồn thu bổ sung cho HAG.

Triển vọng 2H/2026: Sầu riềng bước vào giai đoạn thu hoạch chính, trong khi đàn heo tiếp tục phục hồi sau tái đàn, mở ra dư địa cải thiện sản lượng và đóng góp lợi nhuận. Chuối tiếp tục là nền tảng dòng tiền, còn việc mở rộng diện tích cà phê, sầu riềng và dâu tằm tạo thêm dư địa tăng trưởng trong trung – dài hạn. Tuy nhiên, khả năng cải thiện lợi nhuận vẫn phụ thuộc vào diễn biến giá bán nông sản, hiệu quả chăn nuôi và kiểm soát chi phí tài chính.

BIỂU ĐỒ: CƠ CẤU DOANH THU Q2/2026

Đơn vị: (%)



Nguồn: HAG, OCBS tổng hợp

PHỤ LỤC

Bảng cân đối kế toán	2024	2025	2026F	2027F
Tài sản ngắn hạn	8,435	8,291	9,097	9,516
I. Tiền & tương đương tiền	150	680	1,038	444
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	0	0
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	7,537	6,765	7,373	8,174
IV. Hàng tồn kho	694	769	609	820
V. Tài sản ngắn hạn khác	54	78	78	78
Tài sản dài hạn	13,845	18,090	23,388	27,354
I. Các khoản phải thu dài hạn	1,293	13	13	13
II. Tài sản cố định	6,567	8,472	9,436	11,243
III. Bất động sản đầu tư	34	49	49	49
IV. Tài sản XDCBDD	5,022	8,569	13,360	15,520
V. Đầu tư tài chính dài hạn	557	554	0	0
VI. Tài sản dài hạn khác	371	433	530	530
Tổng tài sản	22,281	26,382	32,485	36,870
Nợ phải trả	12,955	12,199	12,484	13,427
I. Nợ ngắn hạn	11,123	10,119	8,578	9,595
1. Khoản phải trả ngắn hạn	5,375	3,648	3,538	4,555
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	5,748	6,472	5,039	5,039
II. Nợ dài hạn	1,832	2,080	3,907	3,832
1. Các khoản phải trả dài hạn	615	650	650	650
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	1,217	1,430	3,257	3,182
Vốn chủ sở hữu	9,326	14,183	20,001	23,443
1. Vốn điều lệ	10,575	12,675	12,675	12,675
2. Thặng dư vốn cổ phần	0	408	408	408
3. Lợi nhuận để lại và các quỹ	-423	1,393	6,925	10,141
4. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	581	971	1,256	1,484
5. Nguồn vốn khác	-1,408	-1,264	-1,264	-1,264
Tổng nguồn vốn	22,281	26,382	32,485	36,870

Báo cáo Kết quả kinh doanh	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	5,783	7,432	8,647	11,583
Giá vốn hàng bán	-3,611	-4,727	(4,992)	(6,718)
Lợi nhuận gộp	2,172	2,705	3,655	4,865
Doanh thu hoạt động tài chính	280	295	296	296
Chi phí tài chính	-688	284	642	(825)
Lãi/lỗ từ công ty liên doanh, liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng & QLDN	-562	-612	(696)	(893)
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	1,202	2,673	3,897	3,443
Lợi nhuận khác	-180	-471	421	0
Lợi nhuận trước thuế	1,023	2,202	4,318	3,443
Lợi nhuận sau thuế	1,060	2,240	4,318	3,443
LNST cổ đông công ty mẹ	1,013	2,123	4,033	3,215
LNST cổ đông không kiểm soát	47	117	285	227

Định giá	2024	2025	2026F	2027F
EPS (đồng/CP)	1,021	1,826	3,407	2,716
BVPS (đồng/CP)	8,269	10,424	14,789	17,325
Cổ tức	0%	0%	5%	5%

Khả năng sinh lời	2024	2025	2026F	2027F
Biên lợi nhuận gộp	37.6%	36.4%	42.3%	42.0%
Biên EBITDA	38.7%	47.0%	48.1%	30.1%
Biên lợi nhuận trước thuế	17.7%	29.6%	49.9%	29.7%
ROE	13.2%	19.1%	25.3%	15.8%
ROA	4.4%	8.6%	14.7%	9.9%

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, OCBS không bảo đảm tính chính xác, đầy đủ hoặc cập nhật tuyệt đối của các thông tin do bên thứ ba cung cấp.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích – CTCP Chứng Khoán OCBS, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng Khoán OCBS. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán OCBS

Tầng 26, tòa nhà The Hallmark - 15 Trần Bạch Đằng, P. An Khánh, TP HCM

Điện thoại: (028) 7108 8848

Fax: (028) 3915 2931

Website: www.ocbs.com.vn

Phòng Phân tích

Email: research@ocbs.com.vn