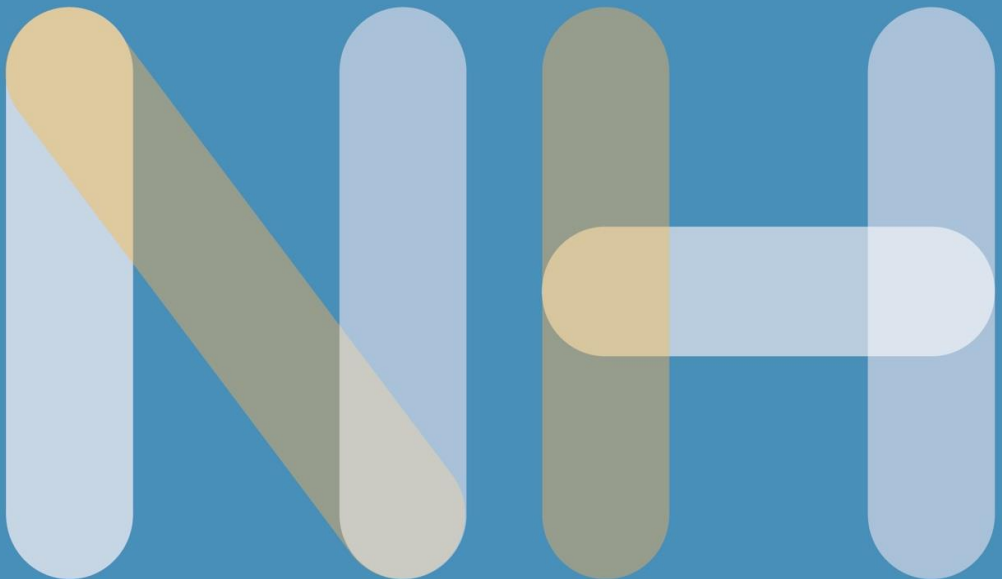


Báo cáo cập nhật KQKD Q1/2026 NĐTC

TỔNG CTCP XUẤT NHẬP KHẨU VÀ XÂY DỰNG VIỆT NAM (HOSE: VCG)

03/07/2026



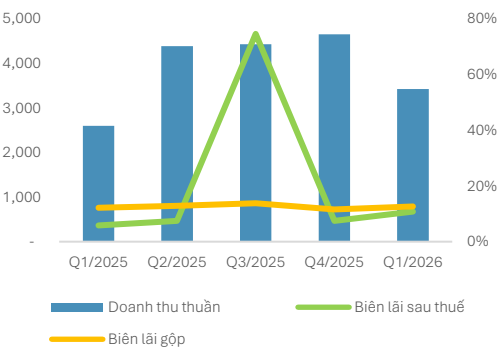
Tổng CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (HOSE: VCG)

Kết quả kinh doanh tốt, tiềm năng tăng trưởng khả quan nhờ đầu tư công

Mã chứng khoán	VCG
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	28,600
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	18,200
Vốn hóa (tỷ đồng)	13,478.86
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	9,921.463
Số lượng cp đang lưu hành (Tr CP)	646.468
Beta	0.73
P/E	3.22
P/B	1.05
Giá hiện tại (VND/cp)	21,150
Giá kỳ vọng (VND/cp)	23,700
Upside	12.1%

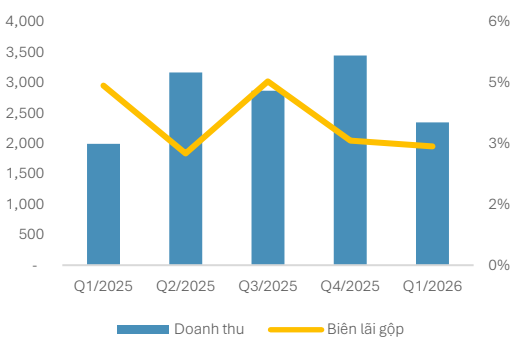
- Doanh thu thuần** Q1/2026 tăng tốt 31.9% YoY lên mức 3,424 tỷ đồng, được kéo bởi mảng kinh doanh bất động sản và phân phối nước sạch. Lợi nhuận gộp và lợi nhuận sau thuế tăng lần lượt 36% và 143.4% YoY lên mức 432 tỷ đồng và 369 tỷ đồng. Biên lãi gộp tăng 38 đcb từ mức 12.2% vào Q1/2025 lên 12.6% do chủ yếu được kéo bởi mảng giáo dục và phân phối, kinh doanh nước sạch. Biên lãi sau thuế tăng tốt 4.9% YoY, tương đương tăng 3.3% QoQ các mảng kinh doanh chính tăng khả quan, và tăng khoản thu nhập khác.

Kết quả kinh doanh VCG theo quý



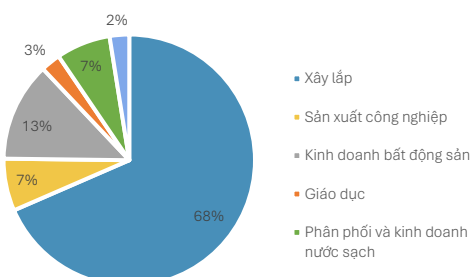
- Mảng xây lắp (68.5% tổng doanh thu):** Doanh thu 2,345 tỷ đồng, tăng 17.8% YoY. Biên lãi gộp mảng xây lắp giảm 1.5% YoY xuống mức 2.9% do ảnh hưởng của giá nguyên vật liệu tăng cao bởi biến động giá năng lượng và gián đoạn chuỗi cung ứng. Mặc dù vậy, chúng tôi vẫn đánh giá cao triển vọng tăng trưởng doanh thu mảng xây lắp của VCG trong năm nay với vai trò của công ty dẫn đầu mảng xây lắp công trình hạ tầng khi giá trị backlog đạt tới khoảng 16,753 tỷ đồng, trong đó có 10,900 tỷ đồng đến từ các dự án đầu tư công. Ngoài ra, việc diễn biến chiến tranh bắt đầu có những bước tiến khả quan, giá nguyên vật liệu hạ khiến chúng tôi kỳ vọng rằng biên lãi gộp mảng xây dựng của VCG có khả năng cải thiện nhẹ trong nửa sau 2026.

Kết quả kinh doanh mảng xây lắp



- Mảng kinh doanh bất động sản (12.7% tổng doanh thu):** Doanh thu Q1/2026 đạt 437 tỷ đồng, tăng mạnh gần 5 lần YoY nhờ bàn giao 6 sàn dự án Diamond Tower. Biên lãi gộp mảng kinh doanh bất động sản giảm 2.1% YoY xuống còn 46.8% do giá bất động sản giảm nhẹ trong thời gian gần đây. Tiến độ xây dựng các dự án trọng điểm của VCG hiện vẫn được đáp ứng. Trong năm 2025, dự án Chợ Mơ đã được ghi nhận 1100 tỷ đồng, tương đương 123 lô; dự kiến trong năm 2026 tiếp tục ghi nhận 540 tỷ đồng còn lại.

Tỷ trọng doanh thu VCG trong Q1-2026



Tổng CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (HOSE: VCG)

Kết quả kinh doanh tốt, tiềm năng tăng trưởng khả quan nhờ đầu tư công

- Trong ngày 28/5 – 10/6, VCG vừa chuyển nhượng thành công hơn 35.4 triệu cổ phiếu VIW theo phương thức thỏa thuận, tương ứng 61.01% vốn điều lệ của Viwaseen, từ đó thu về gần 800 tỷ đồng, được ghi nhận vào báo cáo tài chính Q2-2026. Sau giao dịch, tỷ lệ sở hữu của VCG tại doanh nghiệp cấp nước và môi trường giảm mạnh từ 86.01% xuống 25%. Ở chiều ngược lại, CTCP An Quý Hưng – cổ đông lớn của VCG đồng thời có đồng chủ tịch – trong cùng thời điểm đã mua lại 13.3 triệu cổ phiếu, tương đương 23% vốn cổ phần VIW.
- VCG mua lại 2.2 triệu cổ phiếu GTD, tương đương 24.03% vốn điều lệ của Giấy Thượng Đình. Cùng với đó, An Quý Hưng Holdings cũng mua 2.2 triệu cổ phiếu GTD, tổng tỷ lệ vốn điều lệ nắm giữ của VCG và các bên liên quan là 48.03%. Giao dịch đầu tư này mở ra cơ hội để VCG đầu tư, phát triển các dự án bất động sản, khu thương mại dịch vụ trong trung hạn, trên khu đất rộng 3.6 ha tại Nguyễn Trãi, Hà Nội.

Kỳ vọng 2026: Tiềm năng tăng trưởng khả quan nhờ đầu tư công

- Giá trị backlogs lớn với nhiều dự án đầu tư công trọng điểm được triển khai là điều kiện tăng trưởng doanh thu của VCG trong năm 2026, đặc biệt ở mảng xây lắp. Mặc dù tỷ lệ giải ngân đầu tư công 5 tháng đầu năm có phần chậm hơn so với các năm trước song với quyết tâm tăng trưởng GDP 2026 của Chính phủ và vị thế đầu ngành mảng xây lắp của VCG, chúng tôi vẫn giữ sự lạc quan về tăng trưởng trong ngắn và trung hạn của doanh nghiệp.
- Mảng kinh doanh bất động sản chủ yếu tập trung nhờ bán sản phẩm từ dự án Diamond Tower.
- Giảm tỷ lệ sở hữu VIW giúp VCG giảm áp lực vốn lưu động, đảm bảo năng lực thi công.
- **Yếu tố cần theo dõi:**
 - Tình hình giải ngân đầu tư công, tình hình trúng thầu các dự án hạ tầng trọng điểm.
 - Giá dầu biến động khiến giá nhiều nguyên vật liệu tăng theo, làm mỏng biên lãi gộp của VCG.

Tổng CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (HOSE: VCG)

Kết quả kinh doanh tốt, tiềm năng tăng trưởng khả quan nhờ đầu tư công

Dự phóng kết quả kinh doanh 2026F-2027F

Chỉ tiêu	2024	2025	2026 F	2027 F	Ghi chú
Doanh thu thuần	12,870	16,064	15,442	17,709	Doanh thu năm 2026 kỳ vọng giảm nhẹ song vẫn ở mức cao nhờ (1) triển vọng từ các dự án đầu tư công trọng điểm vẫn tương đối khả quan (2) VCG mở bán các dự án kinh doanh BĐS, (3) sản xuất công nghiệp được hưởng lợi khi nhu cầu xây dựng vẫn ổn định
Giá vốn hàng bán	(10,889)	(14,034)	(13,446)	(15,106)	
Lợi nhuận gộp	1,981	2,031	1,996	2,603	
Chi phí bán hàng	(58)	(158)	(154)	(124)	
Chi phí QLDN	(380)	(507)	(432)	(531)	
Lợi nhuận sau thuế	1,108	4,160	1,756	1,577	
Tổng tài sản	29,441	31,530	30,825	32,098	
Tổng nợ	18,325	18,954	16,493	16,189	
Vốn chủ sở hữu	11,116	12,576	14,332	15,909	
Tăng trưởng doanh thu	1.3%	24.8%	-3.9%	14.7%	
Biên lợi nhuận gộp	15.4%	12.6%	12.9%	14.7%	Biên lợi nhuận trong giai đoạn 2025-2026 giảm so với mức 2024 chủ yếu do giá nguyên vật liệu tăng khi nhu cầu tăng cao và nguồn cung có dấu hiệu khan hiếm. Dù vậy, chúng tôi dự kiến rằng biên lãi gộp 2026 sẽ tăng nhẹ svck do doanh nghiệp đến giai đoạn 2 mở bán dự án BĐS tại Chợ Mơ, Diamond Tower 1 và bắt đầu hạch toán dự án nhà ở thấp tầng
Biên lợi nhuận sau thuế	8.6%	25.9%	11.4%	8.9%	
ROE	10.0%	33.1%	12.3%	9.9%	
ROA	3.8%	13.2%	5.7%	4.9%	

Tổng hợp kết quả định giá

STT	Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Định giá	Đơn vị
1	P/E	50%	23,000	VND/cp
2	FCFF	50%	24,400	VND/cp
Trung bình giá			23,700 (+12.1% giá 21,150 ngày 02/07/2026)	VND/cp

Tổng CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (HOSE: VCG)

Kết quả kinh doanh tốt, tiềm năng tăng trưởng khả quan nhờ đầu tư công

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 1/2026

	Q1-2026	Q4-2025	Q1-2025	QoQ	YoY	% KH 2026	%2026E
Doanh thu bán hàng	3,424	4,652	2,596	-26.4%	31.9%		
Doanh thu thuần	3,424	4,652	2,596	-26.4%	31.9%	22.2%	22.2%
Doanh thu mảng xây dựng	2,345	3,446	1,991	-31.9%	17.8%		
Giá vốn bán hàng	(2,992)	(4,113)	(2,278)	-27.2%	31.3%		
Lợi nhuận gộp	432	539	318	-19.8%	36.0%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(121)	(253)	(100)	-52.4%	21.1%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	426	475	177	-10.2%	140.2%		
Thu nhập trước thuế	451	428	182	5.3%	148.3%		
Lợi nhuận sau thuế	369	347	151	6.2%	143.4%	35.5%	21.0%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	353	244	128	44.8%	176.0%		

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q1-2026	Q4-2025	Q1-2025	QoQ	YoY
TỔNG TÀI SẢN	30,468	31,530	28,991	-3.4%	5.1%
Tài sản ngắn hạn	22,699	24,110	17,270	-5.9%	31.4%
Tiền và ĐTNH	9,919	5,228	3,359	89.7%	195.3%
Khoản phải thu	6,832	12,331	6,144	-44.6%	11.2%
Hàng tồn kho	5,517	6,100	7,212	-9.6%	-23.5%
Tài sản dài hạn	7,769	7,420	11,721	4.7%	-33.7%
Tài sản cố định	4,020	4,437	3,409	-9.4%	18.0%
Đầu tư dài hạn	732	711	654	2.9%	11.9%
Tài sản dở dang dài hạn	1,724	1,680	6,820	2.6%	-75.4%
Tài sản dài hạn khác	272	262	301	3.6%	-9.6%
TỔNG NGUỒN VỐN	30,468	31,530	28,991	-3.4%	5.1%
Nợ ngắn hạn	15,201	15,911	12,401	-4.5%	22.6%
Phải trả người bán	3,307	3,454	1,920	-4.2%	72.2%
Nợ vay ngắn hạn	5,241	5,247	4,551	-0.1%	15.2%
Nợ dài hạn	2,416	3,043	5,322	-20.6%	-54.6%
Vay dài hạn	1,845	2,173	4,213	-15.1%	-48.4%
Vốn chủ sở hữu	12,851	12,576	11,267	2.2%	14.1%
Vốn cổ phần	6,465	6,465	5,986	0.0%	8.0%
Lãi chưa phân phối	4,848	4,763	1,997	1.8%	142.8%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	Q1-2026	Q4-2025	Q1-2025	QoQ	YoY
Biên lợi nhuận gộp	12.6%	11.6%	12.2%	104 đcb	38 đcb
Biên lợi nhuận từ HĐKD	12.4%	10.2%	6.8%	224 đcb	561 đcb
Biên lợi nhuận sau thuế	10.8%	7.5%	5.8%	330 đcb	493 đcb
Tồn kho/Tổng tài sản	18.1%	19.3%	24.9%	-124 đcb	-677 đcb
Nợ vay ròng/VCSH	55.1%	59.0%	77.8%	-386 đcb	-2,264 đcb

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

