

Báo cáo cập nhật KQKD Q4/2025

CTCP CONTAINER VIỆT NAM (HOSE: VSC)

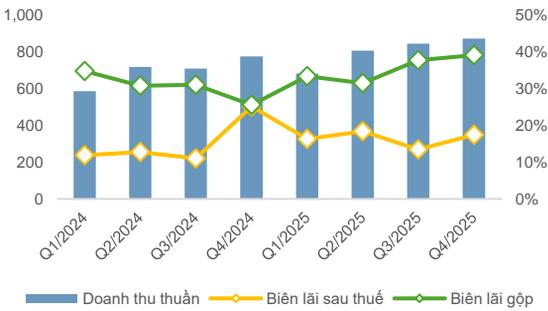
Ngày 6/3/2026



CTCP CONTAINER VIỆT NAM (HOSE: VSC)

TĂNG NĂM GIỮ CỔ PHẦN HAH, GIA CỐ LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ

KQKD theo quý của VSC



Nợ vay tăng cao



- Doanh thu thuần Q4/2025 của VSC tăng khả quan 12.6% YoY, lên mức 872.3 tỷ đồng nhờ sản lượng hàng qua cảng Nam Hải Đình Vũ tăng khoảng 37% YoY khi bổ sung các tuyến dịch vụ của HAH. Giá xếp dỡ nội địa được điều chỉnh tăng 10%, góp phần củng cố doanh thu và biên lãi gộp. Biên lãi gộp và biên lãi sau thuế diễn biến trái chiều, trong khi biên lãi gộp tăng 1.4% QoQ, 13.5% YoY lên mức 39.1%, biên lãi sau thuế tăng 4.0% QoQ song giảm mạnh 7.7% YoY do chi phí lãi vay tăng mạnh và do Q4/2024 ghi nhận khoản lãi do đánh giá lại khoản đầu tư trị giá 189.2 tỷ đồng.

- Tính trong cả năm 2025, doanh thu thuần đạt mức 3,205.5 tỷ đồng, tăng 15% YoY. Lãi gộp và lãi trước thuế tăng lần lượt 35.2% và 30% YoY.

- Lợi nhuận từ Công ty liên doanh liên kết tăng vọt nhờ HAH. Lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết tăng 16 lần YoY trong Q4-2025, lên mức 122.8 tỷ đồng nhờ liên tục rót vốn vào HAH. Tính đến nay, nhóm VSC đã nắm 23.99% vốn cổ phần của doanh nghiệp vận tải này.

- Nợ vay tăng mạnh.** Tính đến Q4/2025, tổng nợ vay của VSC ghi nhận tăng mạnh lên mức 5,373.5 tỷ đồng. Trong đó, nợ vay ngắn hạn tăng 35.3% QoQ, nợ dài hạn tăng 15.0% QoQ nhằm (1) đảm bảo vốn lưu động khi doanh nghiệp có xu hướng tăng các khoản chi phí bán hàng (chi phí bán hàng +49.8% YoY) và (2) phục vụ cho việc mở rộng kinh doanh bất động sản, đồng thời dần thân vào mảng vận tải biển. Tuy nhiên, việc tăng mạnh đột ngột nợ vay khiến chi phí tài chính tăng cao, làm xói mòn biên lãi trước thuế của VSC.

CTCP CONTAINER VIỆT NAM (HOSE: VSC)

Triển vọng 2026:

- Nhu cầu nội Á dự kiến vẫn khả quan là một trong những yếu tố đảm bảo doanh thu thời gian tới tại các cảng của VSC.
- Hợp tác với HAH – doanh nghiệp vận tải biển có đội tàu lớn nhất giúp VSC đảm bảo sản lượng thông qua cảng của VSC, đặc biệt khi HAH đang tích cực mở rộng đội tàu chạy tuyến nội Á thay vì cho thuê tàu định hạn T/C. Ngoài ra, việc đầu tư và nắm giữ 23.99% tổng số cổ phần của HAH cũng giúp VSC đảm bảo phần lợi nhuận từ đầu tư vào công ty liên doanh liên kết khi dự địa tăng trưởng kết quả kinh doanh của HAH vẫn còn nhiều triển vọng.

Rủi ro:

- Gia tăng áp lực cạnh tranh khi Nam Đình Vũ đi vào khai thác trong Q4/2025
- Rủi ro địa chính trị, chiến tranh thương mại làm ảnh hưởng tới cung cầu và chi phí ngành vận tải và khai thác cảng biển

CTCP CONTAINER VIỆT NAM (HOSE: VSC)

Dựa trên kết quả kinh doanh 4Q2025, chúng tôi quyết định điều chỉnh dự phóng kết quả kinh doanh và định giá cổ phiếu VSC theo bảng sau:

Chi tiêu	2023	2024	2025 F	2026 F	Ghi chú
Doanh thu thuần	2,788	3,206	3,562	3,868	<i>Doanh thu thuần dự kiến tăng khả quan nhờ nhu cầu vẫn duy trì tích cực trong khu vực cảng Hải Phòng khi dòng chảy thương mại dịch chuyển từ Trung Quốc sang Việt Nam, và kỳ vọng việc hợp tác với HAH sẽ đảm bảo hiệu suất khai thác cảng của VSC trong ngắn và trung hạn</i>
Giá vốn hàng bán	(1,944)	(2,065)	(2,272)	(2,535)	
Lợi nhuận gộp	843	1,141	1,290	1,333	
Chi phí bán hàng	(153)	(244)	(256)	(213)	
Chi phí QLDN	(183)	(216)	(246)	(267)	
Lợi nhuận sau thuế	435	526	580	671	
Tổng tài sản	7,795	12,963	13,527	14,136	
Tổng nợ	2,899	6,576	6,561	6,498	
Vốn chủ sở hữu	4,896	6,387	6,967	7,638	
Tăng trưởng doanh thu	27.8%	15.0%	11.1%	8.6%	
Biên lợi nhuận gộp	30.3%	35.6%	36.2%	34.5%	<i>Biên lợi nhuận gộp dự kiến tiếp tục tăng nhẹ trong năm 2026 do doanh nghiệp tăng phí xếp dỡ hàng hóa 10% tại các cảng khai thác của VSC, đồng thời tiết giảm nhẹ chi phí giá vốn</i>
Biên lợi nhuận sau thuế	15.6%	16.4%	16.3%	17.3%	
ROE	8.9%	8.2%	8.3%	8.8%	
ROA	5.6%	4.1%	4.3%	4.7%	

Chiết khấu FCFF	Giá trị
Lãi suất chiết khấu	12.4%
Ước tính tốc độ tăng trưởng dòng tiền dài hạn	5.0%
Giá trị doanh nghiệp (tỷ VNĐ)	11,200
(+) Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn (tỷ VNĐ)	2,253
(+) Đầu tư vào công liên liên doanh, liên kết (tỷ VNĐ)	3,015
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn (tỷ VNĐ)	(5,374)
(-) Cổ đông không kiểm soát	(972)
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VNĐ)	10,122
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	374
Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)	~27,000

STT	Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Định giá
1	P/E	50%	27,900
2	FCFF	50%	27,000

Trung bình giá

27,450 (+6.8% giá 25,700 ngày 05/03/2026)

CTCP CONTAINER VIỆT NAM (HOSE: VSC)

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 4/2025

	Q4-2025	Q3-2025	Q4-2024	QoQ	YoY	%KH2025	%2025E
Doanh thu bán hàng & dịch vụ	872	844	775	3.3%	12.6%		
Doanh thu thuần	872	844	775	3.3%	12.6%	115%	102%
Giá vốn bán hàng	(531)	(526)	(577)	1.0%	-7.9%		
Lợi nhuận gộp	341	318	198	7.1%	72.2%		
Doanh thu tài chính	27	63	220	-57.6%	-87.8%		
Chi phí tài chính	(162)	(103)	(91)	57.7%	78.5%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(118)	(134)	(101)	-12.2%	16.6%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	211	145	234	45.5%	-9.7%		
Thu nhập trước thuế	226	144	218	57.4%	3.7%	170%	
Lợi nhuận sau thuế	152	113	195	34.3%	-21.9%		
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	65	79	169	-17.6%	-61.6%		

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q4-2025	Q3-2025	Q4-2024	QoQ	YoY
TỔNG TÀI SẢN	12,963	11,326	7,795	14.5%	66.3%
Tài sản ngắn hạn	4,002	5,506	1,812	-27.3%	120.9%
Tiền và ĐTNH	2,253	3,205	1,353	-29.7%	66.5%
Khoản phải thu	1,633	2,188	355	-25.4%	360.3%
Hàng tồn kho	50	50	47	-1.7%	4.4%
Tài sản dài hạn	8,961	5,820	5,984	54.0%	49.8%
Tài sản cố định	3,515	3,514	3,611	0.0%	-2.7%
Tài sản dở dang dài hạn	1	1	0	-1.3%	74.1%
Đầu tư dài hạn	3,015	764	759	294.4%	297.0%
Tài sản dài hạn khác	1,513	1,537	1,609	-1.6%	-5.9%
TỔNG NGUỒN VỐN	12,963	11,326	7,795	14.5%	66.3%
Nợ ngắn hạn	3,076	2,299	715	33.8%	330.2%
Phải trả người bán	148	99	108	49.8%	37.5%
Nợ vay ngắn hạn	2,380	1,759	300	35.3%	694.1%
Nợ dài hạn	3,500	3,118	2,184	12.3%	60.3%
Vay dài hạn	2,993	2,604	1,650	15.0%	81.4%
Vốn chủ sở hữu	6,387	5,909	4,896	8.1%	30.4%
Vốn cổ phần	3,744	3,744	2,868	0.0%	30.5%
Lãi chưa phân phối	1,394	1,344	720	3.8%	93.7%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	Q4-2025	Q3-2025	Q4-2024	QoQ	YoY
Biên lợi nhuận gộp	39.1%	37.7%	25.6%	138 đcb	1,354 đcb
Biên lợi nhuận từ HĐKD	24.2%	17.2%	30.2%	702 đcb	-596 đcb
Biên lợi nhuận sau thuế	17.5%	13.4%	25.1%	402 đcb	-770 đcb
Tổng nợ vay/VCSH	84.1%	73.8%	39.8%	1,031 đcb	4,431 đcb

Trụ sở chính

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

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa nhà Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5, Tòa tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, Phường Cửa Nam, TP Hà Nội

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh.

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

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.