

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **33.800 VND**
% tăng giá: **6%**
Cập nhật: **30/07/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng tốt; (2) Cao tầng 2 chính thức đi vào vận hành vào nửa cuối năm 2025.

Tiêu cực: Không rõ thời gian chờ phê duyệt các KCN mới trong khi doanh nghiệp còn rất ít quỹ đất.

Rủi ro: (1) Chi phí tăng cao khi quá trình GPMB kéo dài; (2) Nhạy cảm với tin tức thuế quan.

	Q2/2025	Q3/2025F	2025F
DTT	223	98	662
% YoY	38%	8%	56%
LNST sau CDTs	90	45	298
% YoY	37%	7%	59%

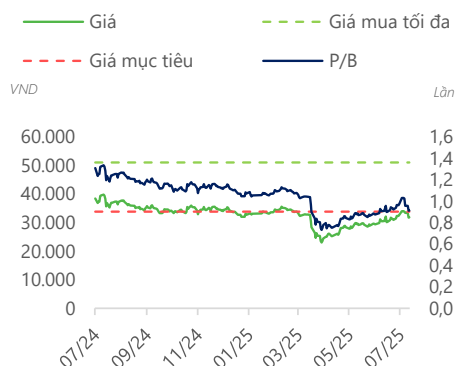
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

LHG là doanh nghiệp phát triển, cho thuê khu công nghiệp, có địa bàn hoạt động chủ yếu tại Long An. Đặc biệt, doanh nghiệp này là một trong những đơn vị tiên phong trong việc phát triển nhà xưởng xây sẵn một cách chuyên nghiệp và bài bản, với hơn 132.000 m2 tại Long An và khu công nghệ cao Đà Nẵng.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bất động sản
Giá hiện tại:	31.800 VND
Vốn hóa:	1.590 tỷ VND
Số lượng CPLH:	50,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	5.803 VND
P/B:	0,9 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	40,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

LHG

CTCP Long Hậu

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬP

6 tháng đầu năm nay, LHG ghi nhận 457 tỷ đồng doanh thu thuần và 200 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, hoàn thành lần lượt 73% mục tiêu doanh thu và 127% mục tiêu lợi nhuận cả năm.

DSC dự phóng doanh thu và lợi nhuận cả năm 2025 của LHG lần lượt đạt 662 tỷ đồng (+56% YoY) và 298 tỷ đồng (+59% YoY) với giả định (1) Dự án Cao tầng 2 sẽ được hoàn thành và ghi nhận một phần doanh thu vào Q4/2025; (2) Quá trình GPMB nốt 3% diện tích còn lại của LH3.1 sẽ diễn ra trong năm 2026; (3) Không ghi nhận thêm doanh thu từ mảng cho thuê đất KCN trong năm nay.

Sử dụng phương pháp P/B với mức mục tiêu là 1x dựa trên việc: (1) Dự địa mảng thuê đất KCN không còn nhiều; (2) Nhu cầu cho thuê nhà xưởng vẫn phụ thuộc vào tin tức thuế quan. DSC xác định mức giá mục tiêu năm 2025 là 33.800 VND, upside 6% so với hiện tại.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Mảng cho thuê đất ổn định nhưng thiếu quỹ đất gối đầu

Trong 6 tháng đầu năm 2025, diện tích đất còn lại của LH3.1 còn khoảng 38 ha, sau khi công ty ghi nhận bàn giao ~4 ha với Công ty TNHH Igarashi, nâng tỷ lệ lấp đầy lên 51%. Dù sở hữu vị trí thuận lợi, tốc độ cho thuê của Long Hậu 3.1 chỉ khoảng 4-5ha/năm (thấp hơn các KCN trong khu vực) do: (1) ~3% tổng diện tích vẫn chưa được giải phóng mặt bằng; (2) Doanh nghiệp không còn các mảnh đất liền mạch để thu hút các dự án lớn.

Hiện LHG đang đẩy mạnh đầu tư vào các khu công nghiệp mới. Tuy nhiên, với KCN An Định, dù LHG đã gửi hồ sơ để xin phê duyệt từ tháng 8/2022 nhưng tỉnh Vĩnh Long đang gặp khó khăn về nguồn vốn thực hiện tái định cư cho dự án, khiến thời gian chuẩn bị kéo dài ít nhất 2 năm nữa. Đối với KCN Long Hậu 3.2 và Tân Lập, hiện LHG vẫn trong quá trình xin phê duyệt đầu tư. DSC nhận định với tốc độ thuê đất không đổi và giá thuê cao từ 260 USD/m2/chu kỳ, doanh thu ở mảng kinh doanh này sẽ đi ngang so với các năm trước và chỉ tăng trưởng khi các KCN mới được phê duyệt.

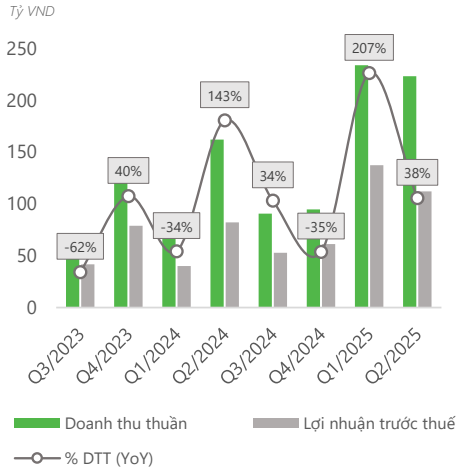
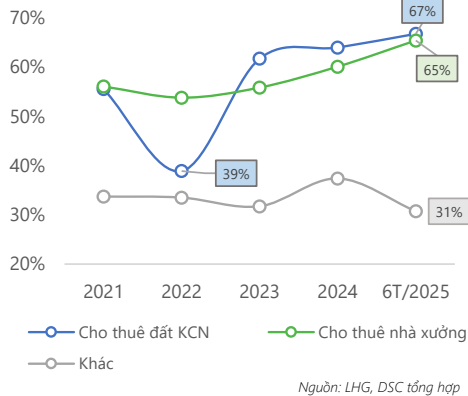
Tập trung đầu tư vào mảng cho thuê nhà xưởng xây sẵn

Đây là mảng mang lại dòng tiền lớn cho Long Hậu với tỷ lệ lấp đầy luôn ở mức 90%. Thời gian thuê linh hoạt (khoảng 3 năm) cộng với mức tăng giá thuê 2-3%/năm mang lại mức tăng trưởng tốt cho LHG và hơn hết phù hợp với các mẫu đất của LHG. Hiện tại, Long Hậu đang tập trung thực hiện dự án Nhà xưởng cao tầng giai đoạn 2, dự đưa vào khai thác vào tháng 11/2025. Dự án có quy mô 26.000 m2 và đã hoàn thành khoảng 60% tiến độ. DSC cho rằng dự này sẽ mang lại tăng trưởng tốt cho LHG trong nửa đầu 2026.

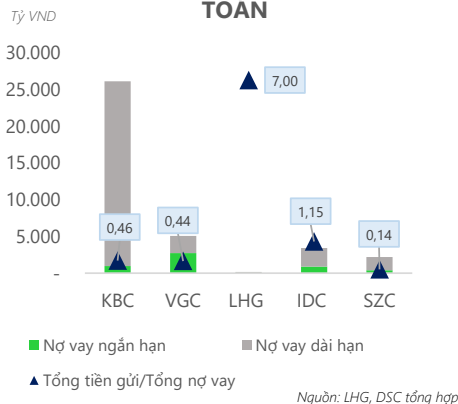
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH**Doanh thu tiếp đà tăng trưởng**

Kết quả kinh doanh Quý 2/2025 của doanh thu và LNTT của LHG lần lượt đạt 223 tỷ (+38% YoY) và 112 tỷ (+36%), doanh thu từ mảng cho thuê đất đạt 110 tỷ (+33% YoY) tương đương với 1,6ha diện tích cho thuê với giá 260 USD/m2/chu kỳ. Mảng cho thuê nhà xưởng tăng trưởng ổn định đạt 56 tỷ đồng (+24% YoY). Doanh thu và lợi nhuận của LHG trong nửa đầu 2025 tăng mạnh đến từ việc ghi nhận bàn giao đất KCN cho TNHH Igarashi.

DSC dự báo, nửa cuối năm 2025, doanh thu của LHG phần lớn đến từ mảng cho thuê nhà xưởng khi (1) FDI tiếp tục chảy vào Việt Nam khi mức thuế đối ứng của Mỹ đã rõ ràng; (2) tỉ lệ lấp đầy vẫn duy trì ở mức trên 94% và dự án Cao tăng 2 dự kiến hoàn thành trong tháng 11 tới. 6 tháng đầu năm, LHG đã hoàn thành lần lượt 73% và 127% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận cả năm.

KẾT QUẢ KINH DOANH**BIÊN LỢI NHUẬN GỘP****Biên lợi nhuận gộp các mảng tăng trưởng tốt**

Nửa đầu năm 2025, biên lợi nhuận gộp mảng cho thuê nhà xưởng của LHG tăng khá đều lên mức 65%, điều này đến từ này đến từ việc giá cho thuê nhà xưởng xây sẵn tăng trung bình 4,6%/năm trong cả giai đoạn. Đối với mảng thuê đất khu công nghiệp, DSC cho rằng BLNG mảng này có thể giảm khi LHG phải điều chỉnh tăng chi phí GPMB khi đầu năm 2026 bằng giá đất điều chỉnh tiệm cận giá thị trường khiến người dân kỳ vọng về mức đền bù cao, kéo dài quá trình thương lượng.

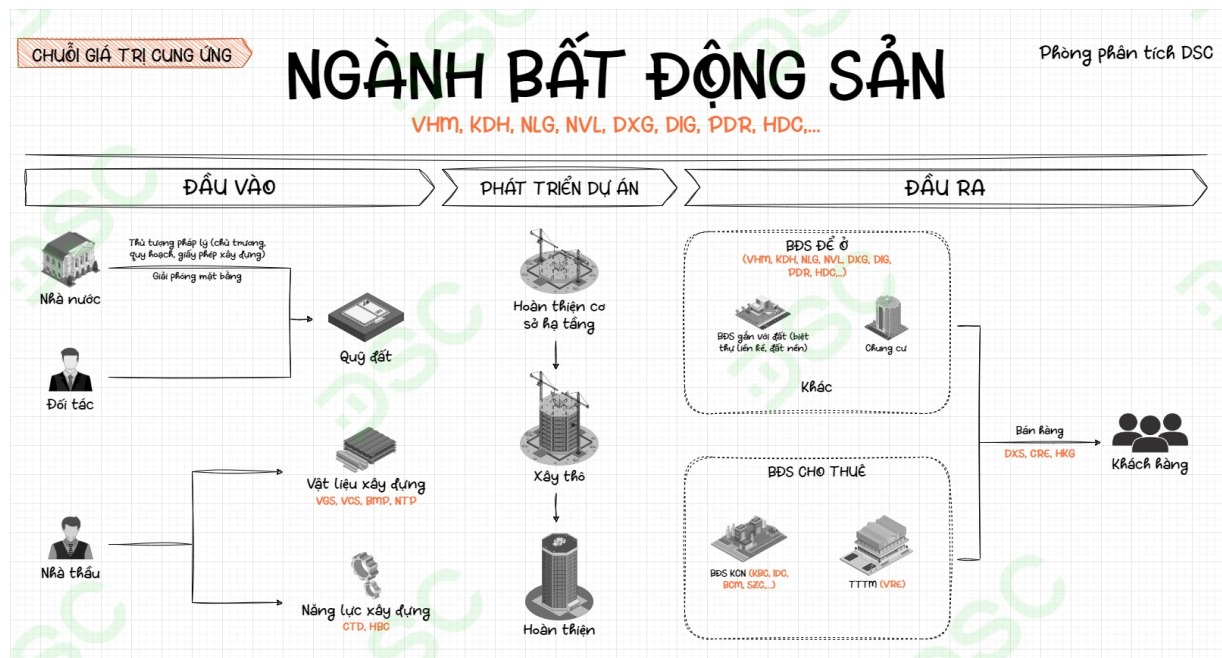
NỢ VAY VÀ KHẢ NĂNG THANH TOÁN**Cơ cấu tài chính lành mạnh**

LHG vay nợ rất ít so với các doanh nghiệp cùng ngành với khoảng 153 tỷ, dư tiền gửi lên tới gần 1.100 tỷ đồng. Có thể thấy doanh nghiệp có cơ cấu tài chính lành mạnh, hầu như không có rủi ro nợ vay. Phần tiền gửi trên là nền tảng để doanh nghiệp phát triển 2 dự án KCN Long Hậu 3.2 và KCN Tân Lập sắp tới (dự án KCN Long Hậu 3.2 có tổng vốn đầu tư 2.591 tỷ đồng trong đó tự chủ 62% và KCN Tân Lập có tổng vốn đầu tư 4.682 tỷ đồng, LHG tự chủ 15%).

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn

Đào Hải Nam

Chuyên viên Phân tích

nam.dh@dsc.com.vn