NH SECURITIES VIETNAM

Báo cáo cập nhật kết quả kinh doanh 3Q2026 và 9T2026

LỢI NHUẬN CỐT LÕI Q3 PHÂN HÓA MẠNH, ÁP LỰC HOÀN THÀNH KẾ HOẠCH DỒN VỀ QUÝ 4

1. Kết quả kinh doanh

Mã	DT 9T	yoy	LNST 9T	yoy	%KH DT	LN cốt lõi Q3	%TK vs. Q2	Nợ ròng/ VCSH	Nợ vay vs ĐN	Đánh giá · Giá khuyến nghị
VHM	202.586	+297%	71.381	+396%	71%	48.961	+20%	60,2%	+64%	★★★★★ 75.000
NLG	2.022	-49%	128	-64%	27%	19	+6%	-7,0%	-9%	★★★☆☆ 40.400
KDH	483	-83%	1.209	+117%	12%	-61	+1%	56,1%	+75%	★★☆☆☆ 31.450
DXG	2.823	+4%	106	-52%	56%	43	+2%	2,2%	+16%	★★★★★ 17.200
PDR	182	-81%	223	+11%	2%	-251	-4%	95,0%	+146%	★★☆☆☆ 18.600
HDC	459	+63%	163	-73%	23%	-11	+3%	50,7%	-7%	★★☆☆☆ 19.700
TCH	2.803	+76%	735	+176%	56%	857	+12%	-21,2%	-100%	★★★★★
DIG	1.519	-14%	210	-7%	51%	110	-5%	-40,1%	-43%	★★★★☆
VPI	1.284	+56%	178	-32%	29%	15	+5%	122,2%	+21%	★★★☆☆
NVL	10.216	+89%	2.989	Từ lỗ	45%	1.222	0%	72,9%	+7%	★★★☆☆
Tổng	**224.378**	**+214%**	**77.322**	**+396%**	**65%**	**50.904**	**+9%**	**53,9%**	**+46%**	
Tổng - VHM	**21.792**	**+7%**	**5.941**	**+389%**	**35%**	**1.944**	**+1%**	**42,5%**	**+20%**	

Ghi chú: LNST = LNST của cổ đông công ty mẹ; LN cốt lõi = LN gộp – CPBH – CPQLDN; %TK vs. Q2 = thay đổi hàng tồn kho so với 30/06/2026; Nợ vay vs ĐN = thay đổi dư nợ vay so với 31/12/2025.
Nguồn: BCTC hợp nhất Q3/2026 chưa kiểm toán của các công ty, NHSV tổng hợp

2. Nhận định trọng tâm

VHM tiếp tục dẫn dắt toàn nhóm: Doanh thu 9T2026 đạt 202.586 tỷ (+297% YoY) và LNST-MI đạt 71.381 tỷ (+396%), lần lượt chiếm 90% và 92% toàn nhóm. **VHM** đã vượt 19% kế hoạch LNST năm.

Chất lượng lợi nhuận nhóm ngoài VHM vẫn thấp: Doanh thu 9T chỉ tăng 7,1% nhưng LNST-MI tăng gần 5 lần và khoản bất thường chiếm 94% LNTT. **KDH, PDR** và **HDC** vẫn lỗ ở hoạt động kinh doanh chính trong Q3 mặc dù đều báo lãi.

NVL và TCH là hai điểm sáng về lợi nhuận cốt lõi:
- **NVL**: lợi nhuận cốt lõi Q3 đạt 1.222 tỷ, gấp 8 lần cùng kỳ; LNST-MI 9T vượt 61% kế hoạch.
- **TCH**: doanh thu Q3 gấp 5,7 lần cùng kỳ, lợi nhuận cốt lõi đạt 857 tỷ.

Dòng vốn đổ vào dự án lớn kéo đòn bẩy tăng:
- **PDR**: nợ vay tăng gấp 2,5 lần từ đầu năm, lên 13.638 tỷ, chủ yếu do vay dài hạn để nhận chuyển nhượng vốn Lotte Properties HCMC và AKYN trong Q3.
- **VHM**: nợ vay tăng 64% từ đầu năm, lên 240.622 tỷ.
- Ngược lại, **DIG, TCH** và **NLG** vẫn duy trì nợ ròng âm.

Tồn kho tăng chủ yếu ở VHM với 41 nghìn tỷ trong Quý 3 (+20%). Ngoài VHM, các công ty có tồn kho tăng mạnh trong Q3 bao gồm **TCH, NLG, VPI.**

Áp lực hoàn thành kế hoạch 2026 dồn về Q4: Sau 9 tháng, mới chỉ có VHM đạt trên 70% DT kế hoạch năm; nhóm ngoài VHM mới đạt 34,7% kế hoạch doanh thu; trong đó **PDR** mới đạt 2,1%, **KDH** 11,5%, **HDC** và **NLG** dưới 30%.