CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ

LCG – ĐƯỜNG RỘNG, CHỜ BIÊN DÀY

Ngày 19/11/2026

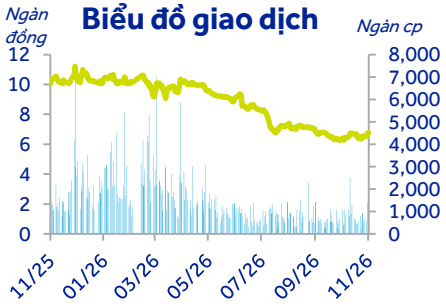
Đỗ Tiến Đạt
Chuyên viên phân tích
datdt@acbs.com.vn

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Đỗ Tiến Đạt
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1048
datdt@acbs.com.vn

Cập nhật	LCG
Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VND)	11.200
Giá hiện tại (VND)	6.350
Tỷ lệ tăng giá	76,3%
Suất sinh lời cổ tức	11,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	87,3%

Biểu đồ giao dịch



Thống kê	18/11/26
Mã Bloomberg	LCG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	6.000 – 11.300
SL cổ phiếu lưu hành (triệu cp)	207
Vốn hóa (tỷ đồng)	1.401
Vốn hóa (triệu USD)	53
Room khối ngoại còn lại (%)	48,5
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	90,5
KLGD TB 3 tháng (cp)	794.411

- **Điều chỉnh giảm dự phóng lợi nhuận năm 2026, kỳ vọng phục hồi từ mảng xây lắp trong năm 2027.** Mùa cao điểm nghiệm thu cuối năm có thể hỗ trợ LCG ghi nhận doanh thu khi các dự án như mở rộng đoạn Yên Bái – Lào Cai và cao tốc Hữu Nghị – Chi Lăng bước vào giai đoạn hoàn thiện. Tuy nhiên, do kết quả kinh doanh 9T2026 thấp hơn kỳ vọng, chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNST cổ đông công ty mẹ năm 2026 xuống 165 tỷ đồng (+9,4% svck), giảm 10% so với báo cáo trước. Năm 2027, chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST cổ đông công ty mẹ của LCG lần lượt đạt 4.454 tỷ đồng (+23,3% svck) và 238 tỷ đồng (+44,4% svck), chủ yếu nhờ mảng xây lắp hưởng lợi từ đầu tư công. Tính đến cuối tháng 9/2026, backlog vẫn duy trì mức hơn 10.000 tỷ đồng, tương đương khoảng 3,5 lần doanh thu xây lắp năm 2025, phản ánh quy mô nguồn việc đáng kể. Thêm vào đó, quan hệ hợp tác với các nhà thầu lớn như Vinaconex, Sơn Hải, CC1 cùng kinh nghiệm thi công đúng tiến độ tại các dự án trọng điểm như Vành đai 4 Hà Nội là nền tảng để LCG tiếp tục mở rộng backlog. Duy trì khuyến nghị Mua và giá mục tiêu cuối năm 2027 là 11.200 đồng/cổ phiếu.
- **KQKD Q3/2026: doanh thu tăng mạnh nhưng lợi nhuận đi ngang.** Doanh thu thuần Q3/2026 đạt 870 tỷ đồng (+54% svck) nhờ các công trình trọng điểm như dự án mở rộng đoạn Yên Bái – Lào Cai và Vành đai 4 giữ được nhịp thi công; lãi liên kết tăng 83% svck lên 10 tỷ đồng nhờ BOT Bắc Giang – Lạng Sơn. Tuy nhiên, biên gộp giảm còn 9,8%, (-0,8 điểm % svck) chủ yếu do mảng xây lắp tiếp tục gặp khó về áp lực chi phí nguyên vật liệu, chi phí lãi vay tăng khoảng 40% svck và chi phí QLDN gấp 2,9 lần do cùng kỳ có khoản hoàn nhập dự phòng phải thu khó đòi, khiến LNST công ty mẹ chỉ đạt 40 tỷ đồng, đi ngang svck. Lũy kế 9T2026, doanh thu thuần đạt 2.033 tỷ đồng (+18% svck) và LNST công ty mẹ đạt 92 tỷ đồng (+1% svck), lần lượt hoàn thành 41%/37% kế hoạch năm và 58%/56% dự phóng của chúng tôi.

Bảng: Các chỉ số tài chính

Đvt: tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	2.008	2.817	3.002	3.611	4.454
Tăng trưởng	*99,6%*	*40,3%*	*6,6%*	20,3%	23,3%
Lãi gộp	285	344	300	306	453
Tăng trưởng	*121,2%*	*20,6%*	*-12,7%*	1,9%	48,2%
LNST cổ đông công ty mẹ	104	122	151	165	238
Tăng trưởng	*-46,0%*	*18,2%*	*23,2%*	9,4%	44,4%
EPS	541	628	723	846	1.222
ROE	4,0%	4,7%	5,5%	5,7%	7,6%
P/E	19,2	21,1	13,7	8,0	5,3
P/B	0,8	1,0	0,8	0,5	0,4
Cổ tức (đồng)	700	500	0	700	700
Suất sinh lời cổ tức	4,8%	4,2%	0%	11,0%	11,0%

Bảng: Kết quả kinh doanh

Đvt: tỷ đồng	Q3/2026	svck	9T2026	svck	% kế hoạch	% dự phóng
Doanh thu	870	54%	2.033	18%	41%	58%
Xây dựng	842	55%	1.942	21%		
Lợi nhuận gộp	85	43%	197	0%		
LN liên kết	10	83%	29	94%		
Chi phí lãi vay	-30	40%	-73	29%		
Chi phí QLDN	-16	192%	-56	0%		
LNST	40	0%	92	1%	37%	56%

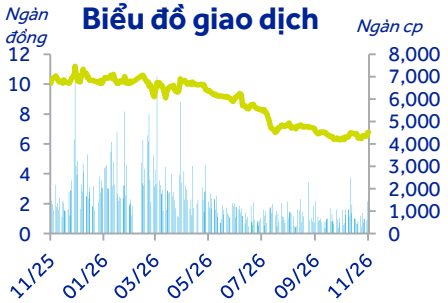
Nguồn: ACBS tổng hợp

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Đỗ Tiến Đạt
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1048
datdt@acbs.com.vn

Cập nhật	LCG
Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VND)	11.200
Giá hiện tại (VND)	6.350
Tỷ lệ tăng giá	76,3%
Suất sinh lời cổ tức	11,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	87,3%

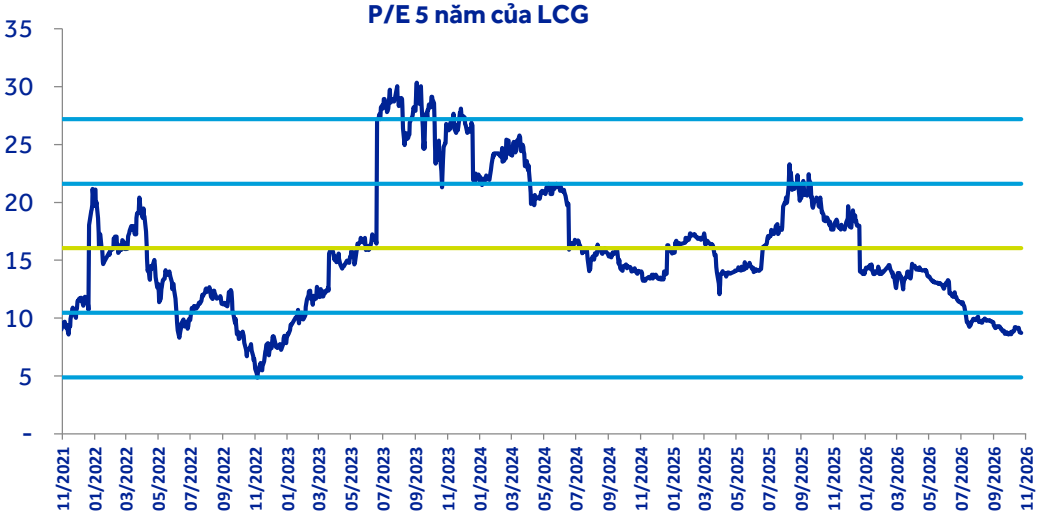
Biểu đồ giao dịch



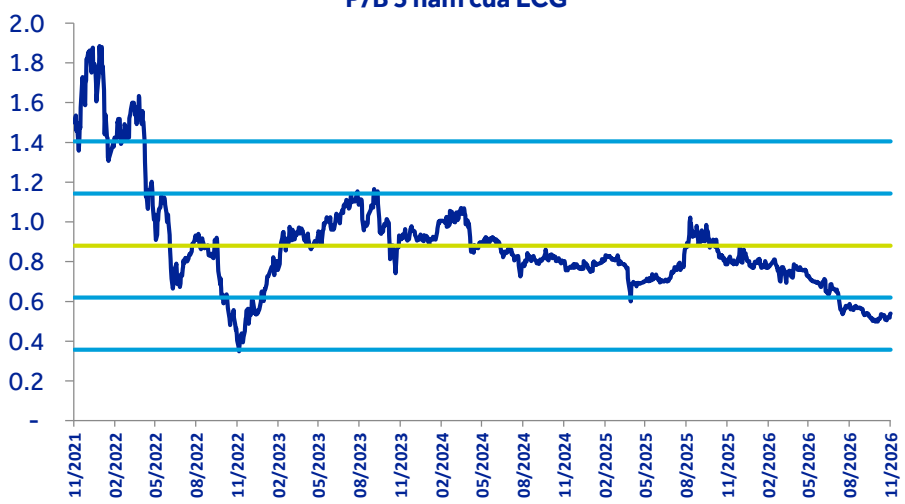
Thống kê	18/11/26
Mã Bloomberg	LCG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	6.000 – 11.300
SL cổ phiếu lưu hành (triệu cp)	207
Vốn hóa (tỷ đồng)	1.401
Vốn hóa (triệu USD)	53
Room khối ngoại còn lại (%)	48,5
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	90,5
KLGD TB 3 tháng (cp)	794.411

- **Mảng xây lắp: nguồn việc dồi dào nhưng biên lợi nhuận giảm do chi phí nguyên vật liệu tăng.** Mảng này đóng góp 96% doanh thu và 95% lợi nhuận gộp của LCG trong 9T2026. Dù doanh thu xây lắp 9T2026 đạt 1.942 tỷ đồng (+21% svck), biên gộp giảm từ 11,3% xuống 9,7% do giá vật liệu tăng và nguồn cung khan hiếm. Để chủ động một phần nguồn đá, LCG đã góp 51% vốn (~10 tỷ đồng) lập CTCP Vật liệu Sơn Hà (Phú Thọ). Về nguồn việc, backlog trên 10.000 tỷ cuối Q3/2026 tiếp tục được bổ sung bằng XL02 cao tốc Quy Nhơn – Pleiku, đường gom QL.39 (LCG đảm nhận khoảng 65%, tương đương đồng (~ 2.170 tỷ đồng) (khoảng 3,5 lần doanh thu ~1.105 tỷ đồng) và một gói giao thông tại Hưng Yên (liên danh, ~2.260 tỷ đồng).
- **Đòn bẩy tăng khi kế hoạch tăng vốn tạm hoãn.** Dòng tiền kinh doanh 9T2026 âm 79 tỷ đồng (cùng kỳ âm 165 tỷ đồng) do hàng tồn kho tăng 566 tỷ đồng, chủ yếu là chi phí dở dang tại các công trình cao tốc. Khi phương án phát hành riêng lẻ 1.000 tỷ đồng chưa được triển khai, LCG tài trợ vốn lưu động chủ yếu bằng vay ngắn hạn và thuê tài chính thiết bị (thêm 257 tỷ đồng): tổng vay tăng 27% từ đầu năm lên 1.400 tỷ đồng, nợ vay ròng lên khoảng 472 tỷ đồng, khiến tỷ lệ nợ vay ròng/ vốn chủ sở hữu tăng lên hơn 17% so với mức 4% vào đầu năm nay.
- **LCG đang giao dịch ở vùng định giá thấp nhất kể từ cuối năm 2022, song khả năng định giá lại phụ thuộc vào việc doanh nghiệp cải thiện và duy trì lợi nhuận trong các quý tới.** Tính đến tháng 11/2026, P/E của cổ phiếu ở mức khoảng 8,5x và P/B khoảng 0,5x. Cả hai đều thấp hơn đáng kể so với mức trung bình 5 năm (lần lượt ~16x và ~0,9x) và nằm dưới ngưỡng -1 độ lệch chuẩn (-1SD). Đây là vùng định giá thấp nhất kể từ đáy cuối năm 2022, sau xu hướng giảm của cả hai chỉ số từ năm 2025.

P/E 5 năm của LCG



P/B 5 năm của LCG



Nguồn: Bloomberg, ACBS tổng hợp

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT LCG



- **Yếu tố kỹ thuật:**
  - Xu hướng ngắn hạn: Giảm
  - Xu hướng trung hạn: Giảm
  - Kháng cự 1: 6.600 (MA20, MA50)
  - Kháng cự 2: 6.900
  - Hỗ trợ 1: 6.200
  - Hỗ trợ 2: 6.000
- **Nhận xét và khuyến nghị**:
  - LCG điều chỉnh liên tiếp sau khi thất bại tại vùng kháng cự 6.900, giá đã mất MA20 và MA50 và lùi về sát biên dưới Bollinger. MACD cắt xuống đường tín hiệu và trở lại dưới mốc 0, RSI suy yếu về gần vùng quá bán, cho thấy áp lực bán đang chiếm ưu thế trong ngắn hạn. Thanh khoản giảm dần trong nhịp điều chỉnh phản ánh lực cầu bắt đáy còn yếu.
  - Trong trung hạn (1 – 3 tháng), LCG nhiều khả năng tiếp tục vận động trong vùng nền 6.000 – 6.900 khi các đường trung bình trung và dài hạn vẫn dốc xuống. Xu hướng trung hạn chỉ có cơ sở cải thiện khi giá vượt vùng 6.900 và tiến lên trên 7.300 kèm thanh khoản gia tăng; ngược lại, mất vùng đáy 6.000 sẽ làm gia tăng rủi ro hình thành mặt bằng giá mới thấp hơn.

Liên hệ

Trụ sở chính
Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Xuân Hòa, TP.HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000 Fax: (+84 28) 7300 375
Website: www.acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội
10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG
Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ
Trưởng phòng khối khách hàng định chế
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Khuyến cáo

Vui lòng nhấp vào đây để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: **Xác nhận của chuyên viên phân tích**, **Công bố thông tin quan trọng**, **Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm**.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:

https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf