

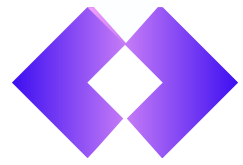
ILS (UPCOM)

CTCP THƯƠNG MẠI VÀ DỊCH VỤ QUỐC TẾ

Xem thêm 

Bộ phận Phân tích & Đầu tư
Research & Proprietary trading





Quá trình hình thành và phát triển

- **Năm 2008-2010:** Giai đoạn 2008–2010, công ty từng bước mở rộng quy mô hoạt động, phát triển thêm các dịch vụ liên quan như kho bãi, giao nhận và vận tải nội địa nhằm hoàn thiện chuỗi giá trị logistics, đồng thời gia tăng khả năng phục vụ khách hàng doanh nghiệp.

Năm 2016: Chuyển sang hoạt động theo mô hình Công ty cổ phần và chuyển đổi tên thành Công ty cổ phần Đầu tư Thương mại và Dịch vụ Quốc tế theo giấy chứng nhận doanh nghiệp số 0100110052 do Sở Kế hoạch và Đầu tư thành phố Hà Nội cấp thay đổi lần thứ 14 ngày 30/11/2016 với mức vốn điều lệ là: 360.000.000.000 đồng (Ba trăm sáu mươi tỷ đồng).

- Năm 2019: Cổ phiếu của doanh nghiệp chính thức giao dịch trên thị trường UPCoM, đánh dấu bước ngoặt trong việc nâng cao tính minh bạch tài chính và tiếp cận nguồn vốn từ thị trường, tạo tiền đề cho các kế hoạch tăng trưởng dài hạn.



Năm 1980-1985: UBND thành phố Hà Nội quyết định thành lập Trạm tiếp nhận Lao động đi nước ngoài. Quyết định số 3714/QĐ-TC của UBND thành phố Hà Nội về việc đổi tên và thành lập Trạm lao động Hợp tác quốc tế là đơn vị sự nghiệp, được mở tài khoản và sử dụng con dấu riêng.

- **Năm 2012:** Doanh nghiệp thực hiện tái cấu trúc mô hình hoạt động theo hướng chuyên nghiệp hóa, nâng cao hiệu quả quản trị và kiểm soát chi phí, qua đó cải thiện năng lực cạnh tranh trong bối cảnh thị trường logistics ngày càng phân hóa.

- **Năm 2016-2017:** Công ty đẩy mạnh đầu tư vào cơ sở hạ tầng và công nghệ quản lý, từng bước số hóa quy trình vận hành nhằm tối ưu hóa hiệu suất khai thác và nâng cao chất lượng dịch vụ, đồng thời mở rộng mạng lưới đối tác trong và ngoài nước.

- **Năm 2023-nay:** ILS tập trung vào nâng cao chất lượng tài sản, tối ưu hiệu quả sử dụng vốn và mở rộng các dịch vụ giá trị gia tăng, hướng tới tăng trưởng bền vững trong bối cảnh ngành logistics Việt Nam bước vào giai đoạn cạnh tranh cao hơn.

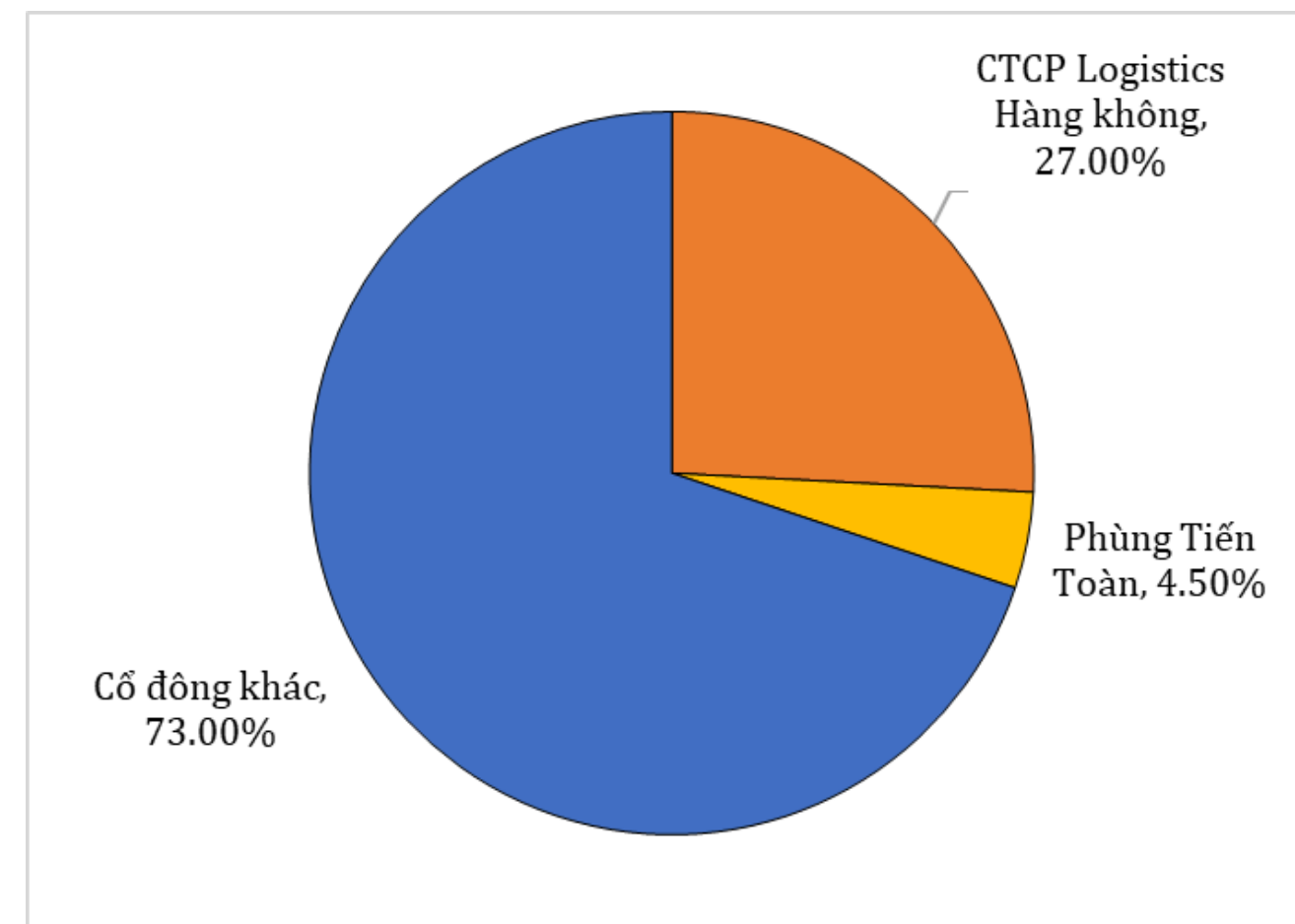


- **CTCP Đầu tư Thương mại và Dịch vụ Quốc tế (ILS)** là doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực logistics và dịch vụ thương mại, với tiền thân là đơn vị sự nghiệp Nhà nước từ những năm 1980 và chính thức chuyển đổi sang mô hình công ty cổ phần từ năm 2016. Sau giai đoạn mở rộng, doanh nghiệp đã tái cấu trúc mạnh mẽ, thu hẹp hoạt động không hiệu quả và tập trung vào các mảng cốt lõi như cho thuê kho bãi, văn phòng và dịch vụ logistics, hướng tới mô hình vận hành tinh gọn và hiệu quả hơn.
- **Cơ cấu cổ đông Nhà nước đã thoái thành công.** Ngày 20/3/2026, UBND TP Hà Nội đã thoái trọn lô 16,2 triệu cổ phiếu ILS, tương ứng 45% vốn điều lệ, với giá bán 18.197 đồng/cổ phiếu. Như vậy sau nhiều năm là doanh nghiệp Nhà nước, ILS đã chính thức chuyển sang thành doanh nghiệp tư nhân.
- **Sở hữu quỹ đất khủng so với vốn hóa** là điểm nhấn nổi bật của ILS. Danh mục bất động sản tập trung tại Hà Nội và khu vực lân cận như: 50.029 m2 tại 17 Phạm Hùng, 2.749 m2 tại 358 đường Láng, 180.000 m2 tại Cảng cạn ICD Mỹ Đình tại Đức Thượng, Quận Hoài Đức....
- **Kết quả kinh doanh** ghi nhận sự suy giảm mạnh giai đoạn 2021-2023 trước khi phục hồi trở lại. Doanh thu giảm từ mức đỉnh gần 288 tỷ đồng năm 2020 xuống khoảng 82 tỷ đồng năm 2023, cùng với đó là giai đoạn thua lỗ. Tuy nhiên, nhờ tái cấu trúc và tập trung vào các mảng có biên lợi nhuận cao hơn, lợi nhuận đã phục hồi lên khoảng 14,7 tỷ năm 2024 và đạt gần 18 tỷ đồng năm 2025, cho thấy tín hiệu cải thiện tích cực về hiệu quả hoạt động.
- **Cấu trúc tài chính tương đối lành mạnh** với xu hướng giảm nợ vay rõ rệt. Nợ vay tài chính giảm mạnh qua các năm, trong khi doanh nghiệp duy trì lượng tiền và tài sản thanh khoản ở mức hợp lý, giúp cải thiện khả năng thanh toán trong giai đoạn gần đây.
- Theo phương pháp tài sản ròng, và số liệu thu thập được, chúng tôi ước **định giá cổ phần ở mức 188.000 đồng/cổ phiếu**, gấp nhiều lần thị giá hiện tại.
- **Khuyến nghị:** Đây là cổ phiếu cơ bản phù hợp cho nhà đầu tư mua và nắm giữ dài hạn với kỳ vọng lợi nhuận tăng giá bằng lần, tuy nhiên thanh khoản thấp không phù hợp với nhà đầu tư lướt sóng. Với nhà đầu tư đang có tiền cân nhắc giải ngân trước một phần vùng giá hiện tại quanh giá 19, có thể xem xét gia tăng tỷ trọng nếu cổ phiếu điều chỉnh về 18 hoặc phiên tăng trần đầu tiên với khối lượng giao dịch đột biến. Vùng chốt lời kỳ vọng ngắn hạn tại 25, trung hạn tại 30-45.

Thông tin cổ phiếu

• Giá (đồng/cp)	19.3
• Vốn hóa (tỷ đồng)	687.60
• SLCP lưu hành (cp)	36,000,000
• KLGD BQ 10 phiên	19.850
• Giá sổ sách	8.41
• EPS hiện tại	0.15
• P/E	131.29

Cơ cấu cổ đông





Đồ thị kỹ thuật



Các chỉ báo kỹ thuật

Chỉ báo	Giá trị	Tín hiệu
MA 50	24.06	Tích cực
MA 200	18.96	Tích cực
MACD	+0.37	Tiêu cực
RSI	41.31	Tích cực

Ngưỡng hỗ trợ / kháng cự

Ngưỡng	Giá	Chú thích
Hỗ trợ 1	18	Đường MA 200
Hỗ trợ 2	15	Vùng nền tích lũy 6 năm
Kháng cự 1	22 -24	MA 50
Kháng cự 2	41	Đỉnh gần nhất

ILS (UPCOM) - CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI VÀ DỊCH VỤ QUỐC TẾ

Giá hiện tại	19.3
Giá mua mục tiêu	18-20
Giá bán mục tiêu	30-45
Giá bán cắt lỗ ngắn hạn	16
Phương pháp GD	Hold trade

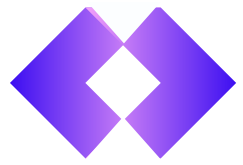
Khuyến nghị
CANH MUA

Nhận định

- **Trên đồ thị trung dài hạn.** Cổ phiếu ILS đang giao dịch tại vùng giá trung bình 7 năm. Thanh khoản sụt giảm về mức thấp cho thấy lực cung giá thấp tại vùng giá này không nhiều. Đường giá vẫn đang duy trì tích cực nằm trên đường dài hạn MA 200. Đây là mô hình tạo nền tích lũy chặt giai đoạn cuối trước khi bật tăng mạnh.
- **Trên đồ thị ngắn hạn.** Sau nhịp tăng giá mạnh lên mốc 41, cổ phiếu này đã điều chỉnh chiết khấu mạnh về giá 17.3 trước khi phục hồi trở lại trong các phiên gần đây. **Dải Bollinger band đang bước vào giai đoạn co thắt cực đại, cộng với các chỉ báo khác như RSI đang tăng lên từ vùng quá bán, MACD cắt lên... hàm ý cổ phiếu có thể sắp bước sang giai đoạn bứt phá mạnh theo chiều hướng tăng.**
- **Hỗ trợ.** Vùng hỗ trợ gần nhất quanh 18, tương đương MA 200, trong khi mốc hỗ trợ mạnh hơn tại vùng 15-16 là vùng nền tích lũy chặt của cổ phiếu này rất mạnh khó phá vỡ.
- **Kháng cự.** ILS nếu tăng giá sẽ gặp cản kháng cự vùng 22-24, là vùng hội tụ giao dịch tích lũy trước đó và MA 50 nhưng đánh giá không mạnh. Trong khi đó nếu vượt qua kháng cự quan trọng 41 thì cổ phiếu sẽ không còn kháng cự kỹ thuật mà thành cổ phiếu tăng giá không đỉnh

Khuyến nghị giao dịch

- Đây là cổ phiếu cơ bản phù hợp cho nhà đầu tư mua và nắm giữ dài hạn với kỳ vọng lợi nhuận tăng giá bằng lần, tuy nhiên thanh khoản thấp không phù hợp với nhà đầu tư lướt sóng.
- Với nhà đầu tư đang có tiền cân nhắc giải ngân trước một phần vùng giá hiện tại quanh giá 19, có thể xem xét gia tăng tỷ trọng nếu cổ phiếu điều chỉnh về 18 hoặc phiên tăng trần đầu tiên với khối lượng giao dịch đột biến. Vùng chốt lời kỳ vọng ngắn hạn tại 25, trung hạn tại 30-45.



Hoạt động kinh doanh ILS có sự phục hồi rõ nét sau giai đoạn suy giảm

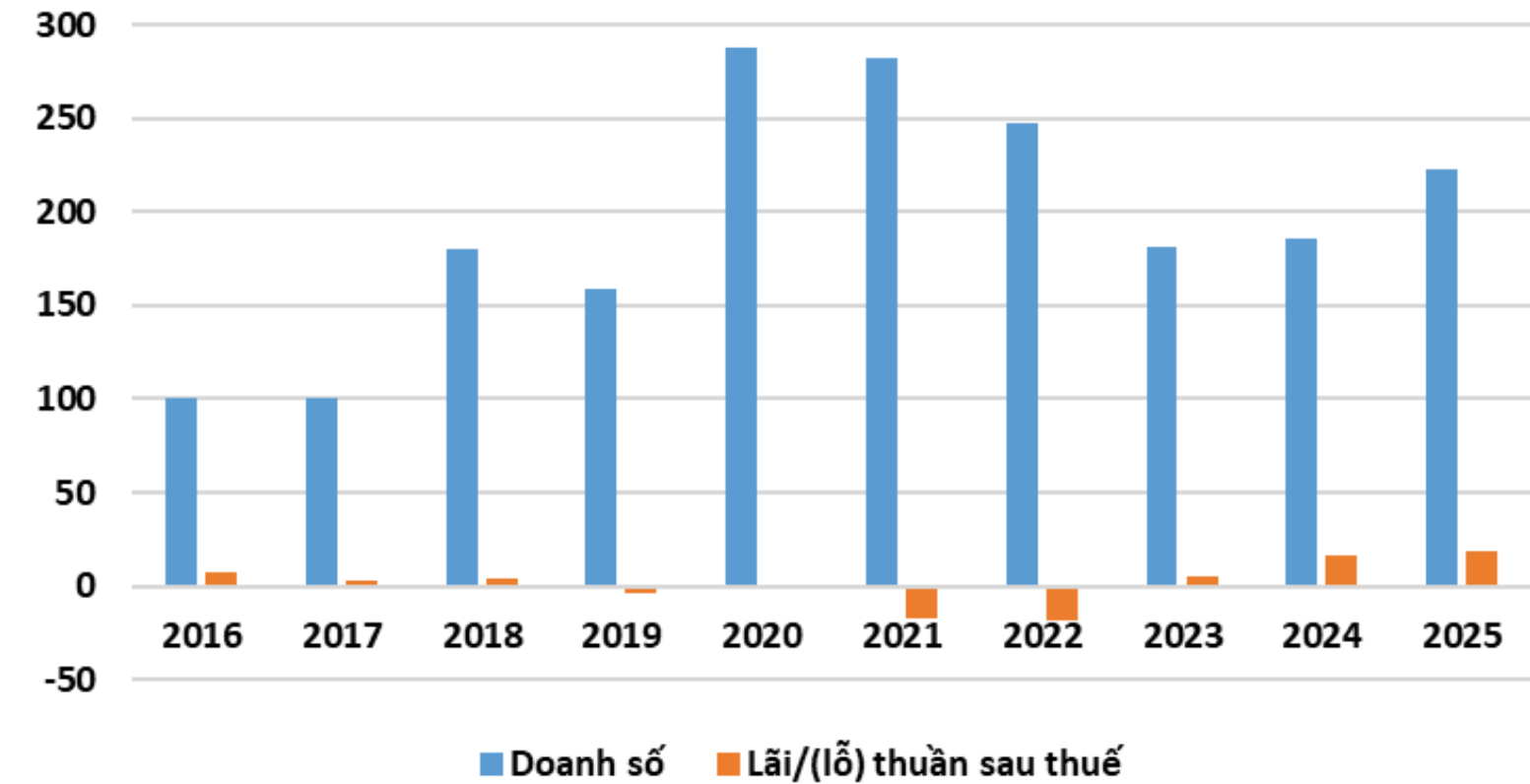
Giai đoạn 2016 - 2025 ghi nhận sự biến động mạnh mẽ về cả quy mô doanh thu lẫn hiệu quả lợi nhuận, với sự phục hồi rõ rệt trong hai năm gần đây sau giai đoạn thua lỗ kéo dài.

- Doanh thu thuần: Năm 2025, tổng doanh thu của ILS đạt 222,90 tỷ đồng, tăng trưởng 20,2% so với năm 2024 (185,38 tỷ đồng). Sau khi đạt đỉnh vào năm 2020 (287,90 tỷ đồng) và sụt giảm liên tiếp trong giai đoạn 2021-2023, doanh thu của công ty đang cho thấy dấu hiệu hồi phục tích cực trở lại mốc trên 200 tỷ.
- Lợi nhuận sau thuế: ILS đã trải qua giai đoạn khó khăn nghiêm trọng từ 2019 đến 2022 với mức lỗ sâu nhất vào năm 2022 (-18,61 tỷ đồng). Tuy nhiên, công ty đã bắt đầu có lãi trở lại từ năm 2023. Đến năm 2025, lợi nhuận sau thuế đạt 18,20 tỷ đồng, mức cao nhất trong lịch sử hoạt động của doanh nghiệp, cho thấy các biện pháp tái cơ cấu hoặc cải thiện hiệu quả vận hành đã phát huy tác dụng.
- Hiệu quả kinh doanh: Sự tăng trưởng lợi nhuận (tăng gần 10,4% so với 2024) nhanh hơn tốc độ tăng doanh thu cho thấy ILS đã kiểm soát tốt chi phí vận hành hoặc chuyển dịch sang các mảng kinh doanh có biên lợi nhuận cao hơn.

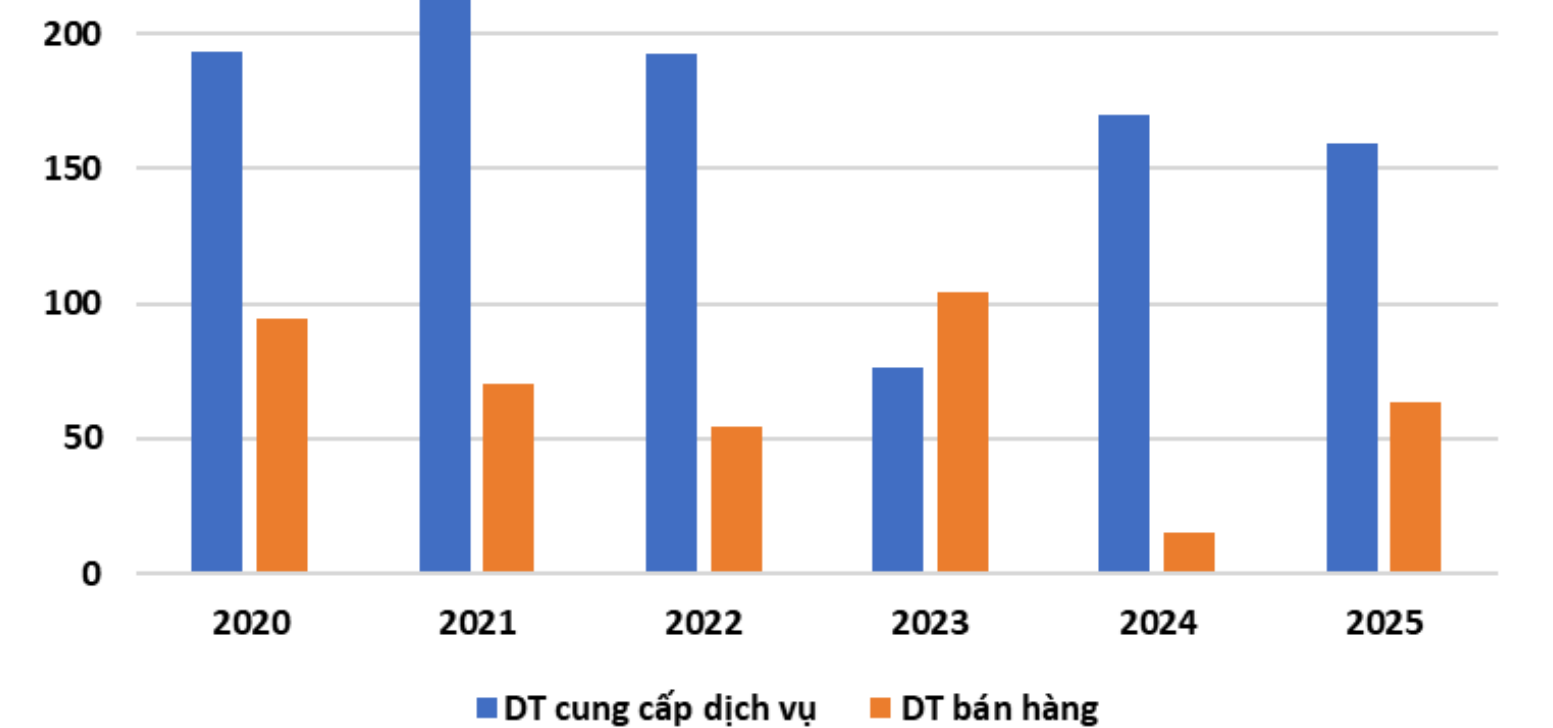
Cơ cấu doanh thu của ILS:

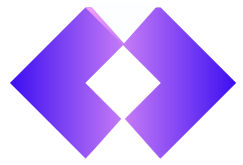
- Doanh thu cung cấp dịch vụ: Đây là mảng kinh doanh cốt lõi và đóng góp chủ yếu vào tổng doanh thu. Năm 2025, mảng này đạt 159,16 tỷ đồng, chiếm khoảng 71,4% tổng doanh thu. Mặc dù có sự sụt giảm mạnh vào năm 2023 (chỉ còn 76,3 tỷ), nhưng mảng dịch vụ đã nhanh chóng lấy lại vị thế dẫn đầu trong hai năm qua.
- Doanh thu bán hàng: Đóng góp 63,74 tỷ đồng trong năm 2025, tương đương khoảng 28,6% cơ cấu doanh thu. Đáng chú ý, vào năm 2023, mảng bán hàng từng vươn lên chiếm tỷ trọng áp đảo (104,5 tỷ đồng) khi mảng dịch vụ suy yếu, nhưng sang đến 2024-2025, tỷ trọng này đã giảm xuống để nhường chỗ cho sự quay trở lại của hoạt động dịch vụ.

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)



Cơ cấu doanh thu (tỷ đồng)





Đòn bẩy tài chính duy trì ở mức trung bình qua các năm

- ILS ghi nhận xu hướng giảm đòn bẩy tài chính trong giai đoạn 2019–2025, tuy nhiên mức độ chưa quá mạnh và có sự dao động theo chu kỳ. Cụ thể, hệ số D/E giảm từ 1,05 lần năm 2019 xuống 0,70 lần năm 2020, sau đó tăng trở lại quanh 0,93–0,96 lần trong giai đoạn 2021–2022 trước khi giảm về 0,91 lần năm 2023. Đáng chú ý, năm 2024 hệ số này tăng lên lại mức 1,05 lần rồi giảm về 0,94 lần năm 2025. Diễn biến này cho thấy doanh nghiệp vẫn duy trì sử dụng nợ ở mức tương đối để hỗ trợ tăng trưởng, thay vì chuyển hẳn sang trạng thái “deleveraging” mạnh, qua đó cân bằng giữa rủi ro tài chính và hiệu quả sử dụng vốn.

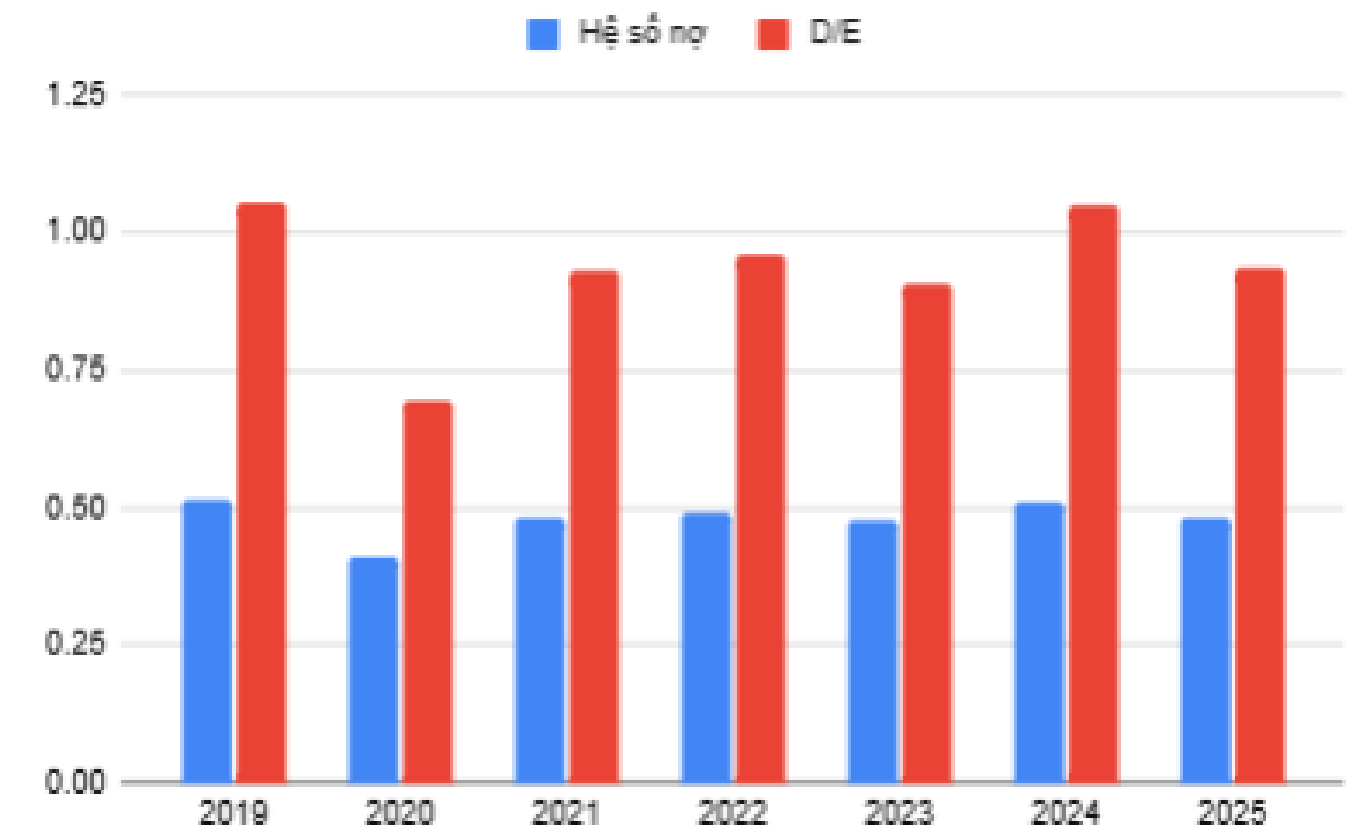
Thanh khoản cải thiện mạnh, đặc biệt trong năm 2025

- Khả năng thanh toán của ILS có xu hướng cải thiện rõ rệt, đặc biệt ở giai đoạn cuối. Hệ số thanh toán hiện hành giảm dần từ 0,87 lần năm 2019 xuống 0,44 lần năm 2023, phản ánh áp lực thanh khoản trong giai đoạn mở rộng hoạt động. Tuy nhiên, chỉ số này phục hồi lên 0,60 lần năm 2024 và bật tăng mạnh lên 1,66 lần năm 2025. Tương tự, hệ số thanh toán nhanh tăng từ 0,43 lần năm 2023 lên 0,59 lần năm 2024 và đạt 1,63 lần năm 2025. Điều này cho thấy doanh nghiệp đã cải thiện đáng kể cấu trúc tài sản ngắn hạn, gia tăng tài sản thanh khoản và giảm áp lực nợ ngắn hạn, giúp nâng cao mức độ an toàn tài chính trong ngắn hạn.

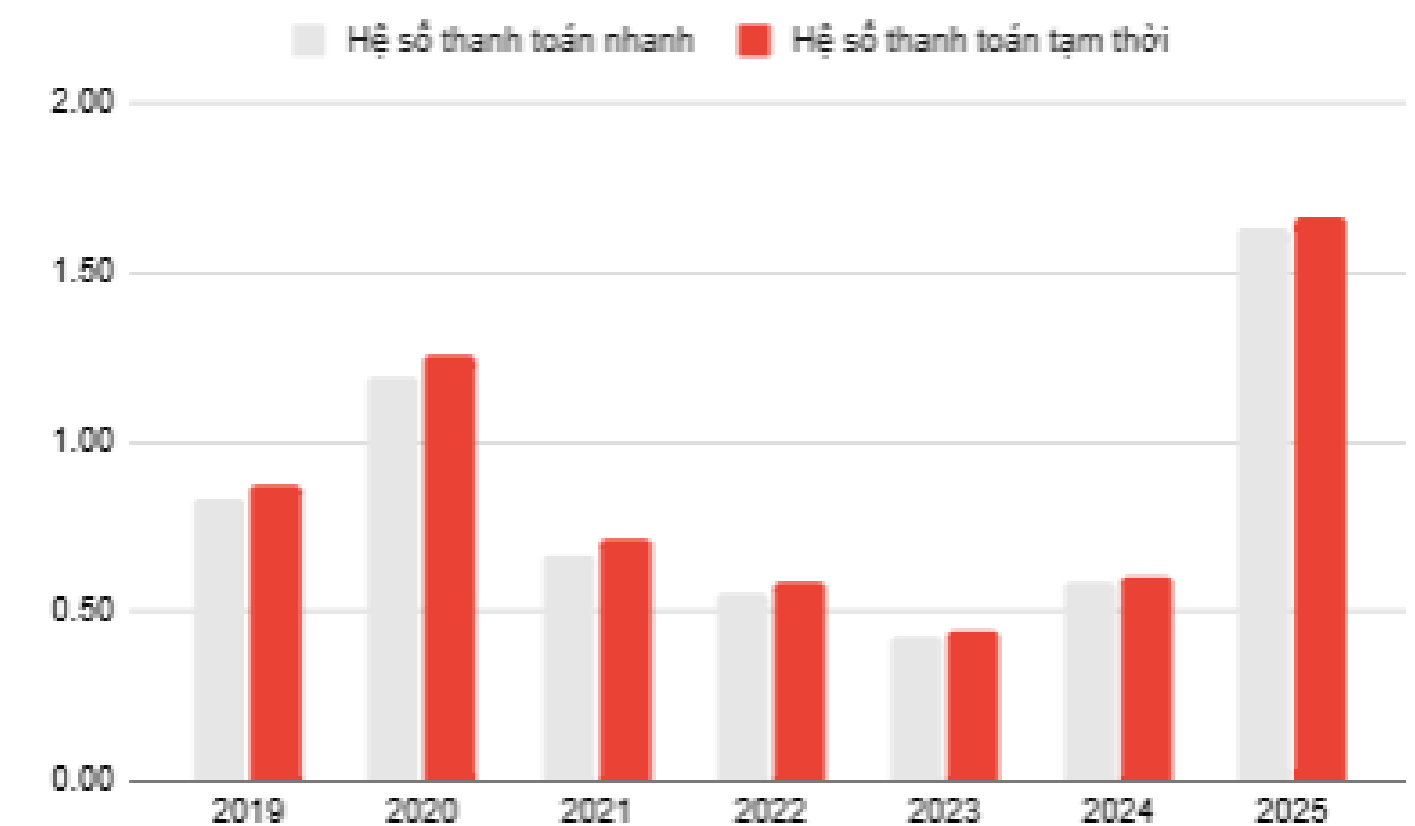
Cơ cấu tài sản thiên về dài hạn, chất lượng bảng cân đối cải thiện

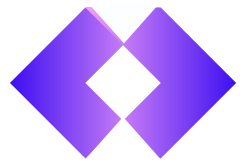
- Cơ cấu tài sản của ILS tương đối ổn định với tỷ trọng tài sản dài hạn chiếm ưu thế (khoảng 60–70% tổng tài sản), cho thấy định hướng đầu tư vào hạ tầng và tài sản cố định. Trong khi đó, nợ vay tài chính giảm mạnh từ 171 tỷ đồng năm 2019 xuống còn khoảng 34 tỷ đồng năm 2025, kéo theo tỷ lệ nợ/tổng tài sản duy trì quanh mức 0,41–0,51 và có xu hướng giảm nhẹ. Điều này cho thấy doanh nghiệp đang từng bước cải thiện chất lượng bảng cân đối, giảm phụ thuộc vào nợ vay và chuyển sang sử dụng nhiều hơn nguồn vốn chiếm dụng, qua đó giảm rủi ro tài chính nhưng vẫn duy trì quy mô hoạt động.

Hệ số nợ và tỷ lệ D/E không có nhiều biến động



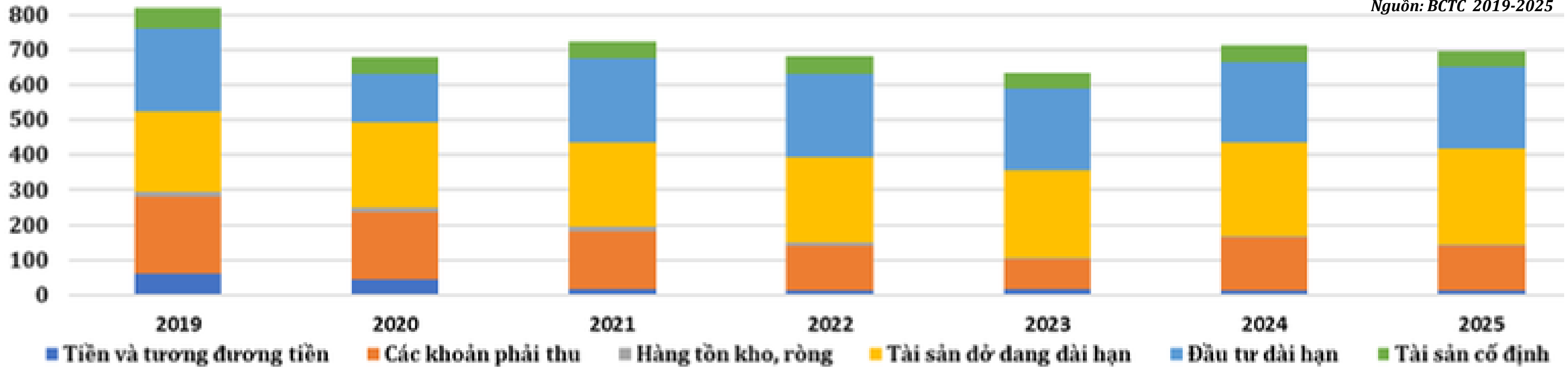
Các hệ số về khả năng thanh toán có sự cải thiện



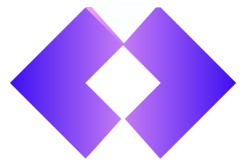


Cơ cấu tài sản qua các năm của ILS

Nguồn: BCTC 2019-2025

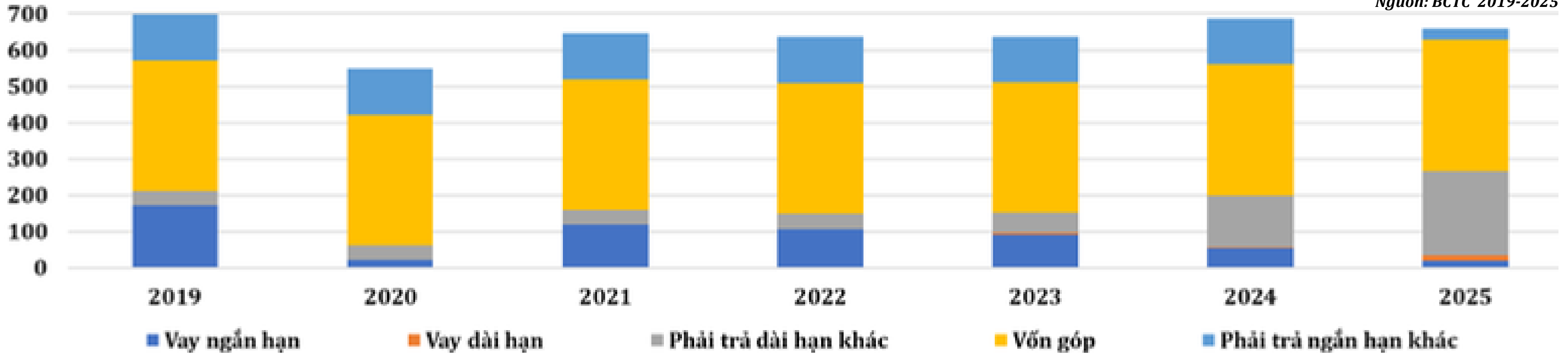


- Trong giai đoạn 2019–2025, cơ cấu tài sản của ILS có sự biến động theo hướng giảm tỷ trọng tài sản ngắn hạn. Cụ thể, tài sản ngắn hạn giảm mạnh từ khoảng 304 tỷ đồng năm 2019 xuống mức thấp khoảng 107 tỷ đồng năm 2023 trước khi tăng trở lại lên gần 149 tỷ đồng năm 2025, tương ứng khoảng 27% tổng tài sản. Động lực chính đến từ biến động của các khoản phải thu và tài sản dở dang ngắn hạn, trong khi tiền và tương đương tiền duy trì ở mức thấp và không có xu hướng tích lũy mạnh, cho thấy doanh nghiệp không ưu tiên nắm giữ thanh khoản cao.
- Ở chiều ngược lại, tài sản dài hạn luôn chiếm tỷ trọng lớn, khoảng 70–73% tổng tài sản trong năm 2025, phản ánh đặc thù ngành logistics với nhu cầu đầu tư vào hạ tầng và tài sản vận hành. Trong đó, đầu tư tài chính dài hạn và tài sản dở dang dài hạn chiếm tỷ trọng đáng kể và có xu hướng duy trì ổn định quanh mức 230–270 tỷ đồng, cho thấy doanh nghiệp tiếp tục duy trì các khoản đầu tư dài hạn. Ngược lại, tài sản cố định gần như đi ngang hoặc giảm nhẹ do khấu hao, từ khoảng 58 tỷ đồng năm 2019 xuống còn khoảng 46 tỷ đồng năm 2025, phản ánh việc không mở rộng mạnh công suất trong giai đoạn này.
- Tổng thể, cơ cấu tài sản của ILS cho thấy mô hình doanh nghiệp thiên về đầu tư dài hạn với mức độ linh hoạt tài chính không cao trong giai đoạn 2019–2023, nhưng đã có sự cải thiện nhất định từ năm 2024–2025 khi tài sản ngắn hạn phục hồi. Điều này giúp doanh nghiệp dần cải thiện thanh khoản, tuy nhiên hiệu quả sử dụng tài sản vẫn phụ thuộc lớn vào khả năng khai thác các khoản đầu tư dài hạn, đặt ra yêu cầu tối ưu hóa danh mục tài sản để nâng cao hiệu quả sinh lời trong tương lai.



Cơ cấu nguồn vốn qua các năm của ILS

Nguồn: BCTC 2019-2025



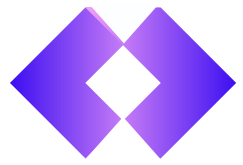
- Về cơ cấu nợ, ILS ghi nhận xu hướng giảm mạnh nợ vay trong dài hạn nhưng có sự dao động ở nợ ngắn hạn theo chu kỳ hoạt động. Cụ thể, vay ngắn hạn giảm từ mức rất cao 171 tỷ đồng năm 2019 xuống chỉ còn 21 tỷ đồng năm 2020, sau đó tăng trở lại lên 110-107 tỷ đồng trong giai đoạn 2021-2022 trước khi giảm về 19 tỷ đồng năm 2025. Nợ vay dài hạn gần như không đáng kể trong phần lớn thời gian, chỉ phát sinh nhỏ từ năm 2022-2025 và vẫn duy trì ở mức thấp. Diễn biến này cho thấy doanh nghiệp đã giảm phụ thuộc vào nợ vay dài hạn, trong khi nợ ngắn hạn được sử dụng linh hoạt để tài trợ vốn lưu động.
- Về nguồn vốn, vốn góp chủ sở hữu duy trì ổn định ở mức 360 tỷ đồng trong toàn bộ giai đoạn, cho thấy không có hoạt động tăng vốn đáng kể. Trong khi đó, các khoản phải trả, đặc biệt là phải trả dài hạn, tăng mạnh từ khoảng 40 tỷ đồng giai đoạn 2019-2022 lên hơn 234 tỷ đồng năm 2025, trở thành nguồn tài trợ quan trọng cho tổng tài sản. Ngược lại, phải trả ngắn hạn duy trì ổn định quanh mức 120-127 tỷ đồng trước khi giảm mạnh còn khoảng 30 tỷ đồng năm 2025, phản ánh sự tái cấu trúc nghĩa vụ nợ theo hướng kéo dài kỳ hạn.
- Tổng thể, cơ cấu nguồn vốn của ILS có sự chuyển dịch từ nợ vay sang các khoản phải trả và vốn chủ sở hữu, giúp giảm chi phí tài chính và cải thiện mức độ an toàn của bảng cân đối kế toán. Tuy nhiên, việc gia tăng mạnh các khoản phải trả dài hạn cũng cho thấy doanh nghiệp đang tận dụng nguồn vốn chiếm dụng thay thế cho nợ vay, qua đó duy trì hoạt động mà không cần sử dụng đòn bẩy cao. Điều này giúp giảm rủi ro tài chính, nhưng cũng đặt ra yêu cầu quản lý tốt nghĩa vụ thanh toán trong dài hạn để đảm bảo tính bền vững.



Sở hữu số lượng lớn các công ty con và công ty liên kết

STT	Tên công ty	Tỷ lệ sở hữu	Giá trị
I	Công ty liên doanh, liên kết		
1	Công ty Cổ phần Tư vấn Xây dựng CGD Việt Nam	29%	754,000,000
2	Công ty Cổ phần Đầu tư Bất động sản Quốc tế	40%	9,754,973,518
3	Trường Trung cấp Nghề Nhân lực Quốc tế Hà Nội	-%	9,897,400,000
4	Công ty May liên doanh Plummy	-%	3,920,787,063
5	Công ty Cổ phần Chuỗi Cung ứng Liên hợp	49%	9,800,000,000
6	Công ty Cổ phần Xây dựng ICC Việt Nam	31%	3,060,000,000
7	Công ty Cổ phần Bê tông Sơn Tây	40%	3,920,000,000
8	Công ty Cổ phần Cảng Hồng Vân	40%	20,000,000,000
9	Công ty Cổ phần TMQT Interserco VN	47%	30,550,000,000
10	Công ty Cổ phần Curate IT	100%	3,000,000,000
II	Công ty khác		
1	Công ty Cổ phần Logistics Hàng Không	-%	43,719,756,997
2	Công ty Cổ phần Tập đoàn ASG	1%	6,058,759,158
3	Công ty Cổ phần Thủy điện Sử Pán 1	6%	22,632,000,000
4	Công ty Cổ phần Ô tô Con Đường mới	-%	5,729,763,333
5	Công ty Cổ phần Logistics Quốc tế Tây Ninh	15%	82,500,000,000
6	Công ty cổ phần Khang Việt Hà	5%	6,845,300,000
Tổng cộng			262,142,740,069

Nguồn: BCTC ILS 2025

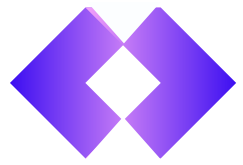


Quỹ đất giá trị lớn nhưng chưa được khai thác tối ưu

- Danh mục bất động sản của ILS với quy mô lớn tại khu vực Hà Nội và vùng lân cận, nổi bật là các vị trí như Mỹ Đình, Hoài Đức và Đông Anh. Phần lớn tài sản đang được sử dụng cho hoạt động vận hành như cảng nội địa, cơ sở sản xuất và trụ sở làm việc, đồng thời chủ yếu là đất thuê trả tiền hàng năm nên chưa khai thác tối đa giá trị thương mại. Tuy nhiên, với vị trí thuận lợi và quy mô lớn, các khu đất này vẫn sở hữu tiềm năng đáng kể nếu được tái cấu trúc hoặc hợp tác phát triển trong tương lai.

STT	Địa chỉ	Diện tích (m2)	Tình trạng đất	Tình hình Quản lý	Giá (triệu đồng/m2)	Tỷ lệ sở hữu	Định giá (tỷ đồng)
1	Cảng cạn ICD Mỹ Đình tại Đức Thượng, Quận Hoài Đức	180.000	Nhà nước cho thuê đất và trả tiền thuê đất hàng năm	Hoàn thành GPMB	105	100%	3.780
2	17 Phạm Hùng	50.029	Nhà nước cho thuê đất và trả tiền thuê đất hàng năm	Hoạt động Cảng Nội địa ICD Mỹ Đình	305	100%	2.289
3	358 đường Láng, phường Thịnh Quang, quận Đống Đa, Hà Nội	2.749	Nhà nước cho thuê đất và trả tiền thuê đất hàng năm	Trường TC nghề nhân lực Quốc Tế Hà Nội - ILSE	226	100%	249
4	Lô đất thuê tại xã Sơn Đồng, Hoài Đức	21.081	Nhà nước cho thuê đất và trả tiền thuê đất hàng năm	Cơ sở sản xuất kinh doanh	75	100%	316
5	Lô đất tại Bãi Sông Hồng, thị xã Sơn Tây	8.596	Nhà nước cho thuê đất và trả tiền thuê đất hàng năm	Kinh doanh dịch vụ	8	100%	69
6	302 Lê Lợi, phường Lê Lợi, Thị xã Sơn Tây	370	Nhà nước cho thuê đất và trả tiền thuê đất hàng năm	Trụ sở làm việc	100	100%	15
Tổng							6,634

Nguồn: APSC tổng hợp



Định giá ILS theo phương pháp tài sản ròng

Khoản mục	GT sổ sách	Tỷ lệ chuyển đổi	GT đánh giá
Tiền mặt	12,821,395,226	100%	12,821,395,226
Đầu tư tài chính ngắn hạn	5,505,000,000	100%	5,505,000,000
Phải thu (ngắn hạn+dài hạn)	127,727,178,471	135%	172,896,150,052
Hàng tồn kho	2,910,772,607	40%	1,164,309,043
TS ngắn hạn khác	2,998,357,411	60%	1,799,014,447
Tài sản cố định	46,509,971,534	40%	18,603,988,614
Bất động sản	273,840,056,702	2422%	6,633,551,350,000
Đầu tư tài chính dài hạn (đầu tư vào công ty con liên kết)	231,667,661,677	50%	262,142,740,069
TS dài hạn khác	5,174,022,958	30%	1,552,206,887
Tổng tài sản	709,154,416,586		7,110,036,154,338
Nợ phải trả			343,394,143,379
Tài sản ròng ước tính (tỷ đồng)			6,766,642,010,959
Số lượng cổ phần (triệu cổ)			36,000,000
Giá trị tài sản ròng của cổ phần (VND)			187,962

Nguồn: APSC định giá

Định giá

- Sử dụng phương pháp tài sản ròng và số liệu thu thập, Chúng tôi ước định giá trị ròng trên một cổ phần là **188,000 đồng/cp**.
- Điểm hấp dẫn cốt lõi đến từ danh mục bất động sản với tổng giá trị định giá hơn 6.600 tỷ đồng, cao vượt trội so với quy mô vốn chủ sở hữu hiện tại. Danh mục này tập trung tại khu vực Hà Nội và vùng lân cận, nổi bật là khu đất quy mô lớn tại Phạm Hùng cùng các tài sản tại Hoài Đức, Đông Anh và Sơn Tây. Phần lớn các khu đất đang được sử dụng cho hoạt động vận hành như ICD Mỹ Đình, cơ sở sản xuất, trường đào tạo và trụ sở, do đó chưa phản ánh đầy đủ giá trị thương mại tiềm năng. Bên cạnh đó, các khoản đầu tư tài chính dài hạn vào công ty liên kết tiếp tục đóng vai trò bổ trợ, giúp nâng nền định giá doanh nghiệp theo phương pháp tài sản.

Khuyến nghị

- Nhà đầu tư có thể tham gia đấu giá thầu ở mức giá khởi điểm do định giá theo tài sản ròng cho thấy upside đáng kể.
- Động lực chính đến từ khả năng hiện thực hóa giá trị quỹ đất, đặc biệt với các khu đất có vị trí chiến lược tại Hà Nội – nơi có tốc độ đô thị hóa nhanh và tiềm năng chuyển đổi công năng cao. Việc hợp tác phát triển, chuyển đổi mục đích sử dụng hoặc thoái vốn từng phần có thể giúp giải phóng giá trị đáng kể trong dài hạn.
- Cấu trúc tài chính lành mạnh với nợ vay thấp tạo điều kiện thuận lợi cho quá trình tái cấu trúc nếu có sự tham gia của cổ đông chiến lược.
- Rủi ro chính gồm: (1) phần lớn đất là đất thuê trả tiền hàng năm nên hạn chế tính linh hoạt trong khai thác; (2) thời gian hiện thực hóa giá trị có thể kéo dài; (3) thanh khoản cổ phiếu thấp trên UPCoM; và (4) câu chuyện thoái vốn hoặc tái cấu trúc vẫn mang tính kỳ vọng và cần thêm yếu tố xúc tác rõ ràng.



Tuyên bố trách nhiệm

Bản báo cáo và các tài liệu đi kèm chỉ phục vụ cho mục đích cung cấp thông tin tham khảo và được phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Alpha (APSC), một doanh nghiệp được cấp phép bởi Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và APSC không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay tác động đến bất kỳ chứng khoán nào. Bất kỳ quyết định đầu tư nào đều dựa trên đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo này cùng với các tài liệu đi kèm không thể được sử dụng làm bằng chứng trong bất kỳ tranh chấp pháp lý nào liên quan đến quyết định đầu tư.

© Copyright - Bản quyền thuộc về APSC. Báo cáo này không được phép sao chép tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của APSC. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. APSC có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho APSC.

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Alpha

Hội sở chính

Tầng 5, 14 Láng Hạ, P. Giảng Võ, TP. Hà Nội

Điện thoại: (024) 3933 4666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 8, số 04/B1 lô 26 BC đường Lê Hồng Phong, Phường

Đông Khê, Quận Ngô Quyền, Hải Phòng

Điện thoại: 0913.399.635

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 5, Tòa nhà HDTC, 36 Bùi Thị Xuân, P. Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

Điện thoại: (028) 3535 2115

Chi nhánh Thanh Hoá

Sảnh tầng 1, khách sạn Lam Kinh, Khu đô thị Đông Hương, Phường Đông

Hương, Tỉnh Thanh Hoá

Điện thoại: 0237 3515 009