

CTCP LIZEN– HSX: LCG

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI

Giá mục tiêu: 11,500

Upside: +6%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Trong Quý 4.2024, LCG ghi nhận DTT = 804 tỷ VND (-3% YoY), LNST-CĐTS = 38 tỷ VND (-42% YoY). Trong đó:

- **Doanh thu thuần -3% YOY do: (1) DTT xây dựng = 780 tỷ VND (+9% YoY)** chủ yếu đóng góp từ các dự án: Đường Vành đai 4 – Hưng Yên (501 tỷ VND), Nha Trang – Vân Phong (526 tỷ VND), Biên Hòa – Vũng Tàu (279 tỷ VND). **(2) DT khác = 24 tỷ VND (-74% YoY).**
- **Biên lợi nhuận gộp** đạt 15% (-5 điểm % YoY). BSC cho rằng nguyên nhân là do trong cùng kỳ năm 2023, LCG triển khai cấu phần phức tạp của dự án Nha Trang – Vân Phong, . . . có biên lợi nhuận gộp cao.
- **Chi phí tài chính +198% YoY** do tăng cường vay ngắn hạn (+69% YoY) để tài trợ cho các dự án đầu tư công.

Theo đó, LNST – CĐTS -42% YoY chủ yếu do biên lợi nhuận gộp giảm và chi phí tài chính tăng cao.

Luỹ kế 2024: LCG ghi nhận DTT = 2,513 tỷ VND (+25% YoY), LNST-CĐTS = 132 tỷ VND (+28% YoY). Trong đó:

- **Doanh thu thuần +25% YoY nhờ: (1) DTT xây dựng = 2,449 tỷ VND (+34% YoY)** do tỷ lệ chuyển hóa hợp đồng ổn định từ backlog lớn hơn 5,400 tỷ VND, đóng góp chính từ Đường Vành đai 4 – Hưng Yên (501 tỷ VND), Nha Trang – Vân Phong (526 tỷ VND), Biên Hòa – Vũng Tàu (279 tỷ VND). **(2) DTT BĐS = 1.09 tỷ VND (-95% YoY)** do không triển khai thêm mảng BĐS và **(3) DT khác = 64 tỷ VND (-60% YoY)** do thiếu các nguồn thu đột biến từ các công ty thành viên.
- **Biên lợi nhuận gộp** đạt 13% (-1 điểm % YoY) do chỉ thực hiện các dự án có cấu phần đơn giản hơn.
- **Doanh thu tài chính +164% YoY** do lãi chậm thanh toán (29 tỷ VND), tỷ trọng các chi phí QLDN/doanh thu vẫn được kiểm soát tốt.

Theo đó, LNST – CĐTS năm 2024 +28% YoY nhờ tăng trưởng chủ yếu đến từ mảng Xây lắp.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	1,006	2,008	2,513	2,166
Lợi nhuận gộp	129	285	332	296
NPATMI	193	120	132	103
EPS	1,008	628	689	535

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/03/2025 – HSX: LCG

Trung tâm phân tích BSC

Vũ Công Hoàng Duy

(Chuyên viên phân tích)

Duyvch@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	10,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	193
Vốn hoá (Tỷ VND):	2,103
Thanh khoản 30n (Triệu):	4.8
Sở hữu nước ngoài:	2.4%



ĐÁNH GIÁ CỦA BSC:

So với dự báo của BSC, kết quả kinh doanh cả năm 2024 thấp hơn với dự báo của BSC. (Dự báo BSC: LNST – CĐTTS 2024 = 150-160 tỷ VNĐ – cao hơn 14% so với thực tế) chủ yếu do doanh thu dự báo BSC cao hơn.

Do đó, trong năm 2025, Chúng tôi dự phóng DTT = 2,166 tỷ VNĐ (-14% YoY), LNST-CĐTTS = 103 tỷ VNĐ (-22% YoY), EPS FWD 2025 = 535 VNĐ/CP, P/E FWD = 20.x. P/B FWD = 0.8x theo các giả định sau:

1. Doanh thu xây lắp = 2,100 tỷ VNĐ (-14% YoY) chủ yếu đến từ:

- Theo dự kiến, LCG sẽ triển khai nốt các dự án Vũng Áng – Bùng (217 tỷ VNĐ), Nha Trang – Vân Phong (274 tỷ VNĐ), Tân Phúc – Võng Phan (380 tỷ VNĐ), Vành Đai 4 – Hưng Yên (376 tỷ VNĐ) và cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng (351 tỷ VNĐ).
- BSC lưu ý 2 dự án Xây lắp điện gió và điện mặt trời nổi dự báo sẽ chưa thể khởi công trong năm 2025 do (1) vướng mắc nhiều thủ tục pháp lý, (2) chưa được bổ sung vào quy hoạch phát triển điện lực quốc gia và (3) chưa có cơ chế giá điện rõ ràng.

2. Biên lợi nhuận gộp = 13% (BSC giả định đi ngang so với năm 2024).

TRIỂN VỌNG KINH DOANH NĂM 2025

- Tổng giá trị Backlog đạt 3,461 tỷ VNĐ tính tới cuối năm 2024 (bỏ 2 dự án điện),** tiếp tục đảm bảo khối lượng công việc cho 2 năm tới, chủ yếu đến từ các dự án Hữu Nghị Chi Lăng (1,171 tỷ VNĐ) và Đường Vành Đai 4 Hà Nội (752 tỷ VNĐ), Tân Phúc – Võng Phan (760 tỷ VNĐ). Nếu loại bỏ đi 2 dự án điện trong Backlog, **So với cuối năm 2023, tổng giá trị backlog - 38% YoY** do mức nền cao của năm 2023 khi công tác giải phóng, bàn giao mặt tương đối chậm, nên khối lượng công việc lớn chuyển tiếp.
- Định giá:** P/B FWD 2025 = 0.8x, P/E FWD 2025 = 20.x, BSC kỳ vọng KQKD năm 2025 sẽ tiếp tục tăng trưởng nhờ Chính phủ đẩy mạnh đầu tư công.

RỦI RO

- Tiến độ triển khai các dự án chậm hơn so với kỳ vọng do thiếu nguyên vật liệu.
- Giá vốn đầu vào cao do thiếu hụt nguyên vật liệu, ảnh hưởng tới biên lợi nhuận.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/03/2025 – HSX: LCG

KHUYẾN NGHỊ:	THEO DÕI
Giá mục tiêu:	11,500
Upside:	+6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	10,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	193
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	2,103
Thanh khoản 30n (Triệu):	4.8
Sở hữu nước ngoài:	2.4%

CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ DỰ ÁN

Dự án	Thời gian xây dựng	Tỷ lệ LCG	% Hoàn thành tới 2024	Backlog 2025 – 2026 (tỷ VNĐ)	Chú thích
Cao tốc Vân Phong – Nha Trang	2023 – 2025	58%	90%	194	Vượt tiến độ
Cao tốc Vũng Áng – Bùng	2023 – 2025	25%	83%	217	Dự kiến thông xe 30/04/2025, vượt tiến độ 8 tháng
Đường Vành đai 4 – Hưng Yên	2023 – 2025	100%	40%	752	Đã GPMB 100%
Cao tốc Tân Phúc – Võng Phan	2023 - 2025	100%	10%	761	Đã GPMB xong đất nông nghiệp và đất công, tiếp tục GPMB đất ở và đất nghĩa trang
Gói thầu XL-22 – thuộc đường nội CTBN – Quốc Lộ 1 – Cà Ná	2022 – 2025	100%	30%	167	Chậm tiến độ
Cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng	2024 – 2026	11%	3%	1,171	Tính đến tháng 3/2025 đã giải phóng 76% mặt bằng
XL-21 – Biên Hòa – Vũng Tàu	2023 – 2026	28%	70%	119	Chậm tiến độ 4 tháng
Tổng giá trị dự án ngắn hạn				3,461	
Dự án dài hạn	Thời gian xây dựng	Tỷ lệ LCG	% Hoàn thành tới 2024	Backlog (tỷ VNĐ)	Chú thích
Xây lắp 3 dự án điện gió			0%	767	Xử lý pháp lý
Xây lắp 2 dự án điện mặt trời nổi			0%	598	Xử lý pháp lý
Tổng giá trị				1,365	

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/03/2025 – HSX: LCG

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI
 Giá mục tiêu: 11,500
 Upside: +6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ): 10,900
 Cổ phiếu LH (Triệu): 193
 Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 2,103
 Thanh khoản 30n (Triệu): 4.8
 Sở hữu nước ngoài: 2.4%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KẾT QUẢ KINH DOANH 2024

Chỉ tiêu	Q4.2023	Q4.2024	%YoY	2023	2024	%YoY	2025F
Doanh thu thuần	833	804	-3%	2,008	2,513	25%	2,166
Giá vốn	-664	-682	3%	-1,723	-2,181	27%	-1,870
Lãi gộp	169	122	-28%	285	332	17%	296
DTTC	4	4	20%	14	37	164%	27
CPTC	-8	-22	198%	-58	-70	21%	-65
Trong đó: lãi vay	-7	-18	144%	-51	-61	21%	-65
Lãi từ CTLK	0	0	0%	0	5	100%	0
Chi phí Bán hàng	0	0	0%	0	0	0%	0
Chi phí Quản lý doanh nghiệp	-79	-49	-37%	-107	-132	23%	-130
Lãi từ HĐKD	87	55	-37%	134	172	29%	134
Thu nhập khác, ròng	-1	0	-114%	2	0	-89%	0
Lợi nhuận trước thuế	85	55	-36%	135	172	27%	134
Thuế Thu nhập doanh nghiệp	-22	-18	-18%	-34	-41	22%	-32
Lợi nhuận sau thuế	63	37	-42%	102	131	29%	102
Lợi ích Cổ đông thiểu số	-1	-1	-29%	-2	-1	-52%	-1
LNST – CĐTS	65	38	-42%	104	132	28%	103
Breakdown doanh thu							
Xây dựng	718	780	9%	1,824	2,449	34%	2,100
Bất động sản	1	0	-100%	23	1	-95%	1
Khác	92	24	-74%	161	64	-60%	65
Biên LNG	20%	15%	-5%	14%	13%	-1%	13%
Xây dựng	15%	15%	0%	14%	13%	-1%	13%
Bất động sản	-96%	100%	196%	36%	40%	4%	0%
Khác	34%	18%	-16%	12%	16%	5%	14%
Biên LNR	8%	5%	-3%	5%	5%	0%	5%

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/03/2025 – HSX: LCG

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI
 Giá mục tiêu: 11,500
 Upside: +6%

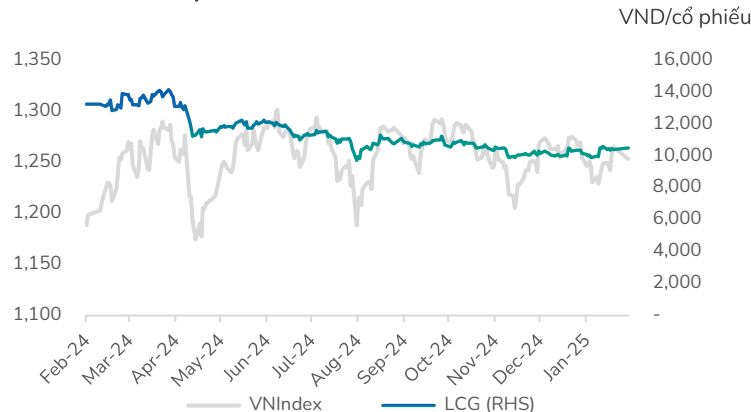
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 10,900
 Cổ phiếu LH (Triệu): 193
 Vốn hoá (Tỷ VND): 2,103
 Thanh khoản 30n (Triệu): 4.8
 Sở hữu nước ngoài: 2.4%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

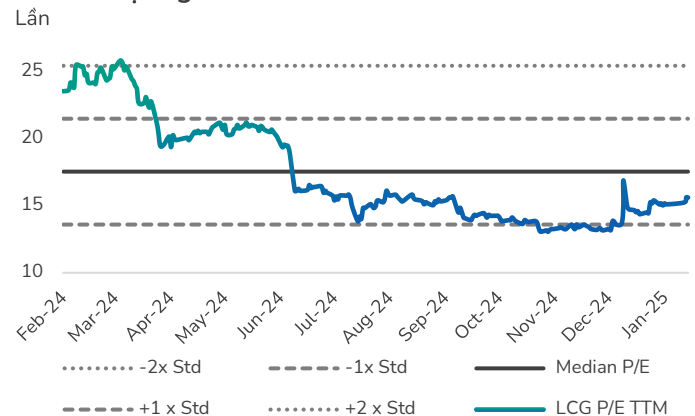
BSC đưa ra quan điểm **THEO DÕI** đối với cổ phiếu **LCG** với giá mục tiêu 2025 là **11,500 VND/cp**, tương đương với **upside +6%** so với ngày 11/03/2025. Mức Upside 6% chủ yếu đến từ việc giá cổ phiếu LCG đã chiết khấu sâu. Tham khảo báo cáo LCG gần nhất của BSC tại [đây](#).

Hình 1: Giá cổ phiếu LCG và VnIndex



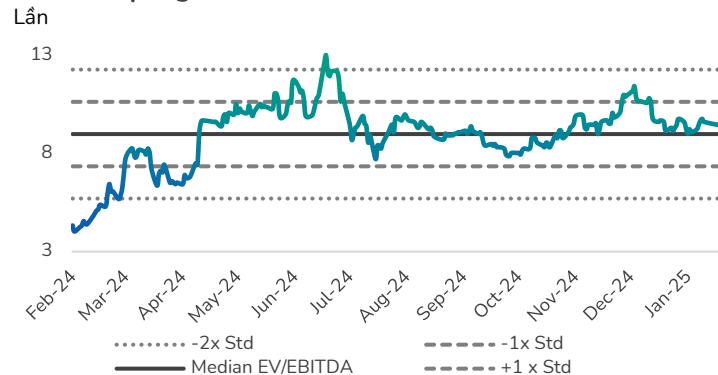
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của LCG



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA của LCG



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của LCG



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/03/2025 – HSX: LCG

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI
Giá mục tiêu: 11,500
Upside: +6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 10,900
Cổ phiếu LH (Triệu): 193
Vốn hoá (Tỷ VND): 2,103
Thanh khoản 30n (Triệu): 4.8
Sở hữu nước ngoài: 2.4%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ +30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ +15% đến +30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến +15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

