

CTCP ĐẦU TƯ QUỐC TẾ HAGL – UPCOM: HGI

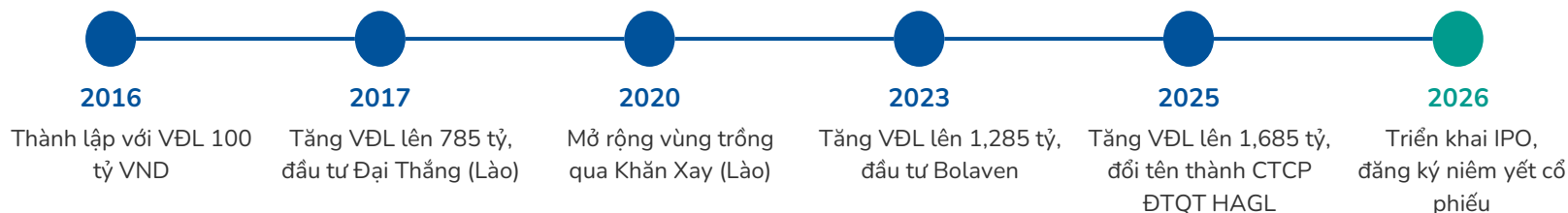
KHUYẾN NGHỊ: **KHÔNG KHUYẾN NGHỊ**

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Chúng tôi tham dự IPO Roadshow của CTCP Đầu tư Quốc tế Hoàng Anh Gia Lai ngày 18/08/2026 tại TP HCM. Sự kiện trao đổi về cơ hội đầu tư IPO, triển vọng của doanh nghiệp HGI trong giai đoạn 2026-2030.

TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP: Thành lập năm 2016 với tiền thân là Công ty TNHH Hưng Thắng Lợi Gia Lai với vốn điều lệ ban đầu là 100 tỷ VND. Giai đoạn năm 2017-2023, doanh nghiệp bắt đầu vươn ra thị trường quốc tế khi liên tục đầu tư và mua lại các công ty con sở hữu quỹ đất nông nghiệp tại Lào như Nông nghiệp Đại Thắng, Khăn Xay và Bolaven để thiết lập nền móng cho các dự án nông nghiệp quy mô lớn. Đến cuối năm 2025, nhằm chuẩn bị cho lộ trình phát triển mới, doanh nghiệp đã thực hiện tăng vốn điều lệ lên 1,685 tỷ đồng, chuyển đổi sang mô hình công ty cổ phần, chính thức đổi tên thành CTCP Đầu tư Quốc tế Hoàng Anh Gia Lai đồng thời hoàn tất thương vụ M&A thu tóm Phú Quý Gia Lai để mở rộng quỹ đất nông nghiệp (7,032ha tại T2/2026) và quy mô sản xuất tại cả Lào và Việt Nam.



MÔ HÌNH KINH DOANH

Doanh nghiệp hoạt động theo mô hình nông nghiệp tuần hoàn quy mô lớn, tập trung vào các mảng trồng trọt cốt lõi là cây ăn trái (chuối, sầu riêng) và cây công nghiệp giá trị cao (cà phê, dâu tằm, macca) tại khu vực Nam Lào và Việt Nam. Sản phẩm chủ yếu được xuất khẩu sang Trung Quốc, Nhật Bản và Hàn Quốc.

- Quỹ đất nông nghiệp rộng 7,932ha tính đến hết T6/2026**, trong đó cơ cấu diện tích trồng như sau 2,365ha chuối, 1,713ha sầu riêng, 698ha dâu tằm, 2,464ha cà phê và 691ha macca.
- Chiến lược ""Lấy ngắn nuôi dài""** – đa dạng hóa danh mục sản phẩm theo thời điểm thu hoạch khác nhau. Chuối (ngắn hạn 9 tháng) đóng vai trò trụ cột doanh thu và dòng tiền, trong khi sầu riêng (5 năm) và cà phê (3 năm) sẽ là động lực tăng trưởng chính trong giai đoạn 2027-2029.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/08/2026 – HOSE: HGI

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Lâm Việt

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

vietl@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	n/a
Cổ phiếu LH (Triệu):	168
Vốn hoá (Tỷ VND):	n/a
Thanh khoản 30n (Triệu):	n/a
Sở hữu nước ngoài:	2.54%

Mở tài khoản



CHUỐI	SẦU RIÊNG	CÀ PHÊ	DÂU TẮM & MACCA
Sản phẩm chủ lực	Động lực trung hạn	Động lực dài hạn	Sản phẩm phụ trợ
Diện tích: 2,365 ha Sản lượng: 254,397 tấn Doanh thu 2025: 3,661 tỷ VND Tỷ trọng DT: 74.9% Vòng quay vốn nhanh, dòng tiền đều. XK sang Trung Quốc, Nhật, Hàn.	Diện tích: 1,713 ha Sản lượng: 3,772 tấn Doanh thu 2025: 368 tỷ VND Tỷ trọng DT: 7.5% Giống Musangking & Monthong. Lào được Trung Quốc “bật đèn xanh” xuất khẩu từ 12/2025.	Diện tích: 2,464 ha Sản lượng: Giai đoạn đầu tư Doanh thu 2025: Bắt đầu 2028 Tỷ trọng DT: – Arabica Bolaven (Paksong). Mở rộng lên 6,323 ha đến 2028.	Diện tích: 1,389 ha Sản lượng: Đang phát triển Doanh thu 2025: 4 tỷ VND Tỷ trọng DT: 0.1% Dâu tằm 698 ha, Macca 691 ha. Chuyển sang dệt sợi tơ tằm.

CHUỖI GIÁ TRỊ KHÉP KÍN



Danh mục sản phẩm được phân thành 2 loại theo đặc tính về thời điểm bắt đầu thu hoạch, bao gồm (1) thời gian dài: sầu riềng 5 năm, cà phê 3 năm và (2) thời gian ngắn: chuối (9 tháng), tơ tằm (8 tháng). Trong giai đoạn phát triển, doanh nghiệp vẫn ưu tiên chiến lược “Lấy ngắn nuôi dài” để cải thiện dòng tiền và đầu tư lớn cuốn chiếu vào các cây lâu năm.

Thị trường đầu ra: lợi thế về (1) quy mô – quỹ đất lớn, (2) năng suất ổn định và (3) sản phẩm đặc trưng ở độ cao 1,000-2,000m cho phép doanh nghiệp chủ động lựa chọn các thị trường đầu ra, đối tác chủ yếu là các đơn vị bán lẻ. Ngoại trừ tơ tằm, sản phẩm nông nghiệp loại 1 sẽ được ưu tiên xuất khẩu sang các đối tác có hợp đồng dài hạn, giá ổn định (Nhật, Hàn), trong khi các sản phẩm loại 1 chưa tiêu thụ hết hoặc loại thấp hơn sẽ được xuất khẩu sang Trung Quốc với giá bán biến động. Cụ thể:

- Chuối: Xuất khẩu sang Nhật (chốt giá 1 năm/lần) và Trung Quốc (chốt giá 1 tuần/lần)
- Sầu riềng: đã hoàn thành công nghệ làm lạnh nhanh/cấp đông để bảo quản sầu riềng bán trái vụ trong trường hợp chính vụ vẫn còn sản phẩm chưa bán hết. Thị trường chính là Trung Quốc và Nhật Bản, Hàn Quốc.
- Tơ tằm: Thay vì xuất khẩu lá dâu tằm/kén, doanh nghiệp đầu tư dây chuyền dệt sợi và xuất khẩu sợi thành phẩm sang thị trường Ấn Độ, Bangladesh để tối ưu hóa lợi nhuận.
- Cà phê: đang trong giai đoạn đầu tư ban đầu, chủ yếu là xen canh cùng sầu riềng do đặc tính ưa bóng mát.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

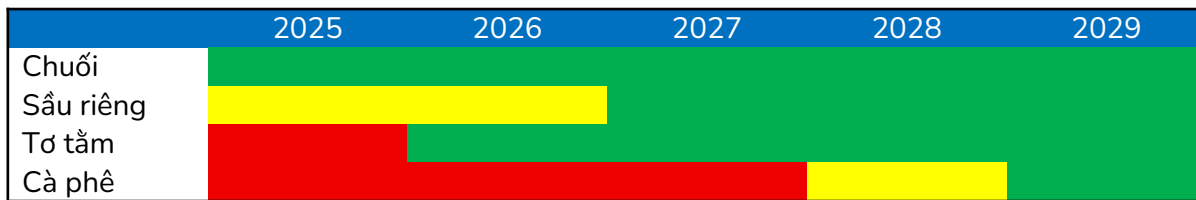
25/08/2026 – HOSE: HGI

KHUYẾN NGHỊ:	KKN
Giá mục tiêu:	N/A
Upside:	N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	n/a
Cổ phiếu LH (Triệu):	168
Vốn hoá (Tỷ VND):	n/a
Thanh khoản 30n (Triệu):	n/a
Sở hữu nước ngoài:	2.54%

Vòng quay khoản phải thu: các sản phẩm chủ yếu được xuất khẩu, cơ chế thanh toán tuân thủ theo các nguyên tắc về thương mại quốc tế. Đối với các rủi ro trả hàng nông sản thường thấy, doanh nghiệp vẫn chưa ghi nhận trường hợp nào. **Tuy nhiên, nếu hàng lỗi do quá trình vận chuyển thì đơn vị vận chuyển sẽ chịu trách nhiệm thanh toán.**



Chú thích:

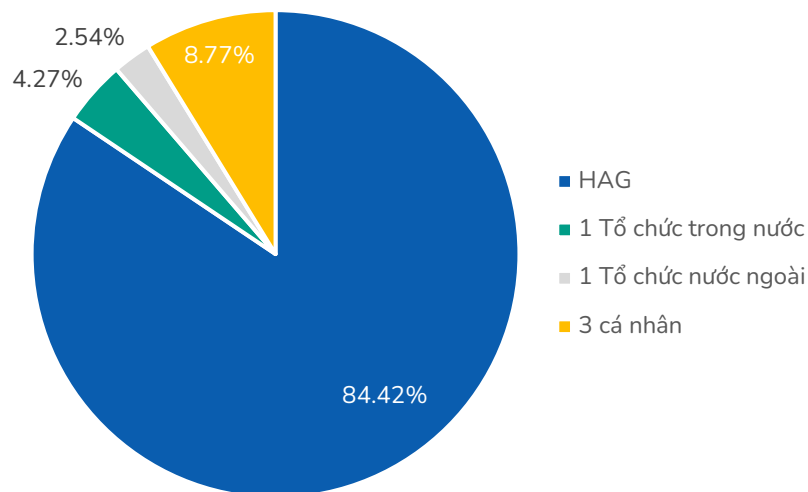
- Giai đoạn đầu tư
- Giai đoạn bắt đầu thu hoạch nhưng năng suất chưa cao
- Giai đoạn thu hoạch với năng suất cao

Nguồn: HAG, BSC Research

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Sau 5 lần tăng vốn kể từ khi thành lập với 3 cổ đông, tại thời điểm trước tháng 4/2026, HGI có 6 cổ đông chính, trong đó HAG nắm giữ phần lớn cổ phần với 84.4%.

Dựa trên kế hoạch IPO, tỷ lệ sở hữu của HAG sẽ giảm xuống còn 75.9% nếu doanh nghiệp chào bán thành công toàn bộ 18,8 triệu cổ phiếu (~11.16% số lượng cổ phiếu đang lưu hành) và thu về 1,139 tỷ VND.



Nguồn: HGI, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

24/11/2025 – HOSE: HAG

KHUYẾN NGHỊ: KKN

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): n/a

Cổ phiếu LH (Triệu): 168

Vốn hoá (Tỷ VND): n/a

Thanh khoản 30n (Triệu): n/a

Sở hữu nước ngoài: 2.54%

HGI có tỷ lệ đòn bẩy tương đương các doanh nghiệp cùng ngành, tuy nhiên khả năng sinh lời ROE ROA tốt hơn

Bảng CĐKT tóm tắt	2023	2024	2025	1H26
Tài sản ngắn hạn	3,191	3,627	3,684	2,985
Tiền	10	132	23	51
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	2,040	1,462
Khoản phải thu	3,034	3,280	1,166	1,053
Tài sản dài hạn	2,826	3,988	6,973	8,004
Tài sản cố định	1,044	1,627	2,904	3,058
Tài sản dở dang dài hạn	1,108	1,227	3,420	4,306
Tổng tài sản	6,017	7,614	10,657	10,989
Nợ ngắn hạn	4,096	4,211	3,602	3,839
Vay ngắn hạn	1,889	2,121	2,502	2,687
Nợ dài hạn	407	983	2,779	1,970
Vay dài hạn	185	785	1,472	1,667
Vốn chủ sở hữu	1,513	2,420	4,275	5,180
Vốn góp chủ sở hữu	1,285	1,285	1,685	1,685
LNST chưa phân phối	946	1,797	3,281	4,056
Tổng cộng nguồn vốn	6,017	7,614	10,657	10,989
% Nợ/VCSH	137.1%	120.1%	92.9%	84.0%
% Nợ ròng/VCSH	136.4%	114.6%	44.7%	54.8%

	2024	2025	1H26
Doanh thu	4,043	4,885	2,185
Chuối	2,455	3,661	1,625
Sầu riêng	241	368	251
Dâu tằm	-	4	37
Vật tư nông nghiệp	1,347	852	272
% Biên LNG	36.7%	40.7%	48.8%
Chuối	51.7%	48.8%	50.3%
Sầu riêng	52.3%	50.4%	52.8%
Dâu tằm	-	83.0%	70.2%
Vật tư nông nghiệp	6.6%	1.4%	33.3%

Báo cáo KQKD tóm tắt	2023	2024	2025	1H26
Doanh thu thuần	2,895	4,043	4,885	2,185
% YoY		39.7%	20.8%	336.6%
Giá vốn hàng bán	(2,009)	(2,561)	(2,899)	(1,118)
Lợi nhuận gộp	886	1,482	1,987	1,067
% Biên LNG	30.6%	36.7%	40.7%	48.8%
Doanh thu tài chính	102	169	281	81
Chi phí tài chính	(364)	(276)	(357)	(192)
Chi phí bán hàng	(219)	(379)	(411)	(131)
Chi phí QLDN	39	(128)	73	(29)
% SG&A/Rev	6.2%	12.5%	6.9%	7.3%
Lãi từ HĐKD	444	869	1,571	796
Lợi nhuận khác	259	(17)	(86)	(7)
LNTT	702	852	1,486	789
Thuế TNDN	-	(1)	-	(8)
LNST	702	851	1,486	782
% YoY		121%	175%	316.2%
% Biên LNR	24.3%	21.0%	30.4%	35.8%

	Nợ/VCSH	Nợ ròng/VCSH	% ROE	% ROA
SBT	1.43	0.66	7.3%	2.3%
NAF	2.10	1.98	24.4%	7.8%
PAN	0.79	(0.36)	22.6%	7.5%
DRI	0.12	(0.33)	30.1%	23.5%
HAG	0.55	0.22	24.2%	12.6%
Trung bình	1.00	0.43	21.7%	10.7%
Trung vị	0.79	0.22	24.2%	7.8%
HGI	0.84	0.55	44.4%	16.3%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/08/2026 – HOSE: HGI

KHUYẾN NGHỊ:

KKN

Giá mục tiêu:

N/A

Upside:

N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):

n/a

Cổ phiếu LH (Triệu):

168

Vốn hoá (Tỷ VND):

n/a

Thanh khoản 30n (Triệu):

n/a

Sở hữu nước ngoài:

2.54%

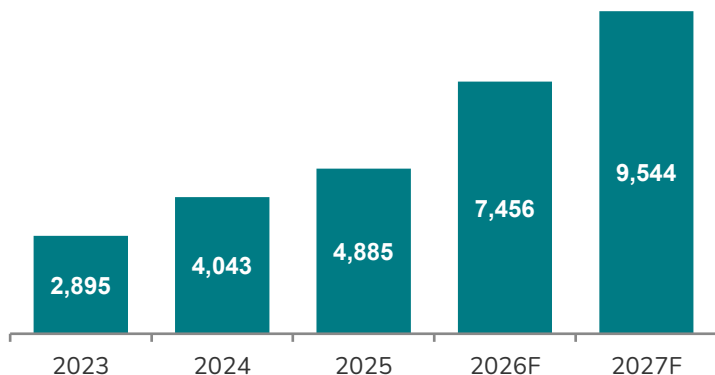
Nguồn: HGI, BSC Research

KẾ HOẠCH KINH DOANH 2026-2027

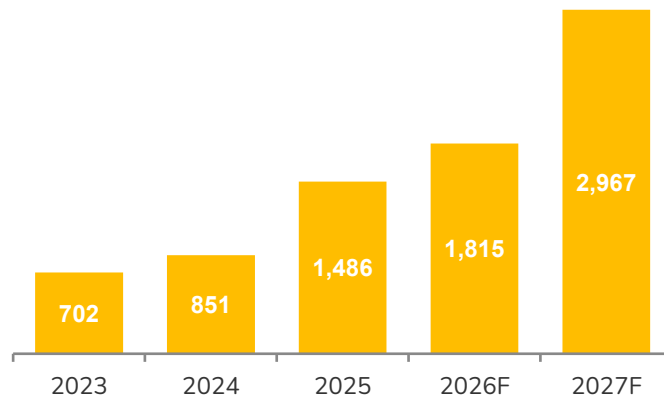
HGI đặt kế hoạch kinh doanh tương đối tham vọng nhờ các vùng trồng sầu riêng sắp lần lượt bước vào tuổi thu hoạch trong 2026-2027. Theo đó, doanh thu thuần và LNST được kỳ vọng sẽ mang lại mức tăng trưởng kép lần lượt 39.8% CAGR và 41.3% CAGR trong giai đoạn 2025-2027.

Trong tương lai, doanh nghiệp dự kiến sẽ giữ nguyên diện tích chuối (2,365ha) và sầu riêng (1,771ha) trong khi mở rộng vùng trồng cà phê từ 2,464ha lên 6,323ha. Do đó, từ 2028 trở đi, khi hầu như mọi vùng trồng sầu riêng và chuối đều được thu hoạch ổn định, cà phê sẽ là mảng trọng yếu dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận của HGI trong 2028-2030.

Doanh thu thuần 2023-2027F



Lợi nhuận sau thuế 2023-2027F



2025-2027 CAGR DTT

39.8%

2025-2027 CAGR LNST

41.3%

Biên LNST 2027F

31.1%

Cổ tức tiền mặt

50%

THÔNG TIN ĐỢT CHÀO BÁN IPO

- Số lượng cổ phiếu chào bán: 18,800,000 cổ phiếu (11.16% slcp đang lưu hành).
- Giá chào bán: 60,600 VND (tương đương PE 2025 = 6.0x).
- Thời gian của đợt chào bán: (1) **đặt mua** từ 18/8/2026 đến 07/09/2026, (2) **thanh toán** muộn nhất 17h ngày 14/09/2026.
- HGI dự kiến sẽ niêm yết lên sàn UpCOM trong Q3-Q4/2026.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/08/2026 – HOSE: HGI

KHUYẾN NGHỊ:

KKN

Giá mục tiêu:

N/A

Upside:

N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): n/a

Cổ phiếu LH (Triệu): 168

Vốn hoá (Tỷ VND): n/a

Thanh khoản 30n (Triệu): n/a

Sở hữu nước ngoài: 2.54%

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

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ tráchTrung tâm Phân tích Nghiên cứu
Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

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

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách nhóm Ngành và Doanh nghiệp
Ngành – Doanh nghiệp
Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpm@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

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Linhlt2@bsc.com.vn

Ngô Trường Giang

Chuyên viên phân tích
Giangnt@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 Nguyên 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.

