

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG**

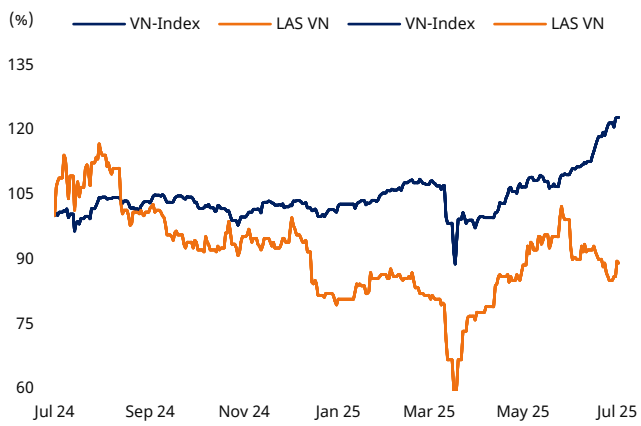


Analyst: Hoàng Oanh
• Email: oanh.h@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (24/07/2025)	20.400
Giá mục tiêu (12 tháng)	24.000
Lợi nhuận kỳ vọng	18%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	191
Tăng trưởng EPS (25F, %)	26%
P/E (25F, x)	12
Vốn hoá (tỷ đồng)	2,291
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	113
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	30.2
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	0.4
Beta (12M)	1.2
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	12,400
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	26,900
(%)	1 M3M12M
Tuyệt đối	-3.310.9-10.5
Tương đối	-14.7-8.7-33.3

Bồi đắp nền tảng

- LAS là một trong những doanh nghiệp sản xuất phân bón hàng đầu tại Việt Nam, với hai dòng sản phẩm chủ lực là phân lân và phân NPK. Hiện công ty giữ vị trí thứ hai về thị phần tiêu thụ NPK nội địa, với tổng công suất đạt 750.000 tấn/năm và tập trung tiêu thụ ở miền Bắc.
- Lũy kế 6 tháng/2025, LAS ghi nhận doanh thu thuần đạt 2.688 tỷ đồng (+30% YoY) nhờ sản lượng tiêu thụ tăng +24% YoY. Tuy nhiên, lãi ròng đạt 123 tỷ đồng (+3% YoY), chủ yếu do biên lợi nhuận gộp quý 2/2025 giảm mạnh còn 14,7%, so với mức 28,9% của cùng kỳ, do giá nguyên vật liệu đầu vào tăng cao. Bên cạnh đó, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp lần lượt tăng 24% YoY và 39% YoY tạo thêm áp lực lên lợi nhuận ròng.
- Đầu tư vào sản phẩm mới: Trong tháng 6/2025, LAS đã khởi công dự án xây dựng dây chuyền sản xuất SOP công suất 20.000 tấn/năm và sản phẩm phụ là 24.000 tấn axit clohydric (HCl)/năm, dự án nhằm đa dạng hóa sản phẩm trong trung và dài hạn, dự kiến tiến độ xây dựng và hoàn thành đưa vào vận hành trong tháng 12/2025. Đồng thời, LAS đang triển khai công tác chuẩn bị đầu tư dây chuyền sản xuất phen nhôm (PAC) với công suất 10.000 tấn/năm – phục vụ cho mảng xử lý nước, góp phần mở rộng lĩnh vực hóa chất công nghiệp.
- LAS đang đẩy mạnh mở rộng thị trường tiêu thụ phân NPK vào các khu vực miền Trung, Tây Nguyên và miền Nam nhằm tăng độ phủ. Đồng thời, doanh nghiệp từng bước xúc tiến hoạt động xuất khẩu trực tiếp để mở rộng thị trường quốc tế.
- Việc áp thuế VAT 5% đối với phân bón từ tháng 7/2025 được xem là yếu tố tích cực đối với LAS, giúp doanh nghiệp được khấu trừ thuế đầu vào. Chúng tôi ước tính LAS sẽ tiết giảm khoảng 20 tỷ chi phí sản xuất mỗi năm. Điều này không chỉ cải thiện biên lợi nhuận mà còn nâng cao sức cạnh tranh với phân bón nhập khẩu. Trong bối cảnh LAS đang đẩy mạnh đầu tư vào các sản phẩm mới như SOP và PAC thì chính sách thuế mới sẽ góp phần hỗ trợ dòng tiền và thúc đẩy hiệu quả hoạt động trong nửa cuối năm 2025 và các năm tiếp theo.
- Năm 2025, chúng tôi dự phóng doanh thu đạt 3.939 tỷ đồng (+14% YoY), lãi ròng đạt 191 tỷ đồng (+13% YoY): 1) Doanh thu mảng phân lân đạt 976 tỷ đồng (+6% YoY), phân NPK đạt 2.902 tỷ đồng (17% YoY), sản phẩm khác đạt 61 tỷ đồng (+9% YoY); 2) Sản lượng tiêu thụ phân lân và NPK lần lượt đạt 226 nghìn tấn (+5% YoY) và 449 nghìn tấn (+15% YoY); 3) Biên lợi nhuận gộp đạt 18,7% năm 2025 (năm 2024 ở mức 18,4%).
- EPS dự kiến năm 2025 đạt 1.697 đồng/cp, tương ứng P/E forward ở mức 12 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực LAS: 1) Động lực tăng trưởng từ dự án mới; 2) Kỳ vọng sản lượng tiêu thụ tăng nhờ nhu cầu phân bón cải thiện 3) Tác động tích cực từ chính sách thuế VAT 5% hỗ trợ biên lợi nhuận.



	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025 (F)
Doanh thu	2,294	2,801	3,156	3,440	3,466	3,939
LNHĐKD	77	85	124	187	205	230
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	3.3	3.0	3.9	5.4	5.9	5.9
Lãi ròng	29	67	94	149	169	191
EPS (VND)	243	546	749	1,176	1,345	1,697
ROE (%)	2.2	4.7	6.3	9.6	10.5	13.0
P/E (x)	33.3	38.6	10.0	11.9	15.9	12.0
P/B (x)	0.7	1.8	0.6	1.1	1.7	1.5
Cổ tức/thị giá (%)	#N/A	#N/A	8.0	4.3	4.7	5.9

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		2 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (24/07/2025)	20,400	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	21,500	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	19,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	18,500		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- LAS ghi nhận tín hiệu phục hồi tích cực sau khi chạm vùng hỗ trợ quanh đường MA200 kèm khối lượng giao dịch vượt trung bình 20 phiên.
- Hiện LAS đang gặp kháng cự quanh 21,500 đ/cp. Trường hợp vượt qua được ngưỡng trên, kỳ vọng sẽ tiến về vùng giá mục tiêu quanh 24,000 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.