

Báo cáo cập nhật KQKD Quý II/2026 – DPG

HOSE · DPG · CTCP Tập đoàn Đạt Phương (Dat Phuong Group)



DOANH THU THUẦN · Q2

1.859

tỷ đồng · +62,8% YoY

LNST CỔ ĐÔNG MẸ · Q2

111

tỷ đồng · +53,8% YoY

LNST CỔ ĐÔNG MẸ · 6 THÁNG

181

tỷ đồng · +31,4% YoY

ĐỊNH GIÁ · P/E DỰ PHÓNG

8,3 lần

P/B 1,2 · gần đáy 52 tuần

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2

Doanh thu bứt tốc +62,8% nhờ mảng **xây lắp**, kéo LNST cổ đông mẹ lên **111 tỷ (+53,8%)**; 6 tháng 181 tỷ (+31,4%). Biên lãi gộp co về **10,0%** do nghiêng về xây lắp biên mỏng, trong khi **thủy điện là trụ cột lợi nhuận** (~59% lợi nhuận gộp, biên ~70%). Doanh nghiệp đang trong **pha đầu tư** khiến đòn bẩy nhích lên. Chúng tôi nhận định mặc dù biên xây lắp còn mỏng và đòn bẩy đang tăng, với dòng tiền ổn định từ **thủy điện** cùng lợi nhuận hồi phục từ đáy chu kỳ, DPG là **cơ hội đầu tư hấp dẫn cho nhà đầu tư dài hạn** ở định giá thấp (P/E dự phóng ~8 lần, gần đáy 52 tuần).

Lợi nhuận sau thuế cổ đông mẹ theo quý · tỷ đồng



CƠ CẤU LỢI NHUẬN & VỊ THẾ TÀI CHÍNH

Mảng điện trong lợi nhuận gộp 6T · 195 / 331 **59,1%** tỷLNST mẹ 6T · 181 / 432 tỷ dự phóng 2026 **41,9%**

TỔNG TÀI SẢN

9.719 tỷ đồng · +19,6% từ đầu năm (mở rộng)

NỢ VAY RÒNG / VỐN CHỦ SỞ HỮU

~98% · đòn bẩy tăng theo pha đầu tư

ĐIỂM NHẤN

+62,8%

YOY · Q2

Doanh thu bứt tốc nhờ **xây lắp**

mảng xây lắp vào guồng ghi nhận · LNST mẹ 111 tỷ (+53,8%) · 6 tháng +31,4%

~70%

BIÊN GỘP ĐIỆN

Thủy điện là **trụ cột lợi nhuận**

chỉ ~12% doanh thu nhưng ~59% lợi nhuận gộp 6 tháng · nền lợi nhuận ổn định

8,3

P/E DỰ PHÓNG

Định giá thấp, gần đáy 52 tuần

P/B 1,2 · giá ~45%/năm · ROE dự phóng hồi phục về ~18%

CẦN THEO DÕI

10,0%

BIÊN GỘP Q2

Cơ cấu nghiêng **xây lắp** kéo biên xuống

biên gộp giảm từ 14,0% cùng kỳ · xây lắp biên chỉ ~6% dù chiếm ~92% doanh thu quý

~98%

NỢ RÒNG/VCSH

Đòn bẩy tăng theo **pha đầu tư**

nợ vay tăng ~1.020 tỷ nửa năm · nợ vay/EBITDA ~5,7 lần · nhà máy kính đang xây

-12%

DOANH THU ĐIỆN

Lợi nhuận điện **nhảy** với thủy văn

doanh thu thủy điện 6T giảm do thủy văn kém · biến số khó dự báo giữa các năm

TRIỂN VỌNG CÁC QUÝ TỚI

Động lực nửa cuối năm đến từ tiến độ **ghi nhận backlog xây lắp**, bàn giao dự án bất động sản **Casamia Hội An** và **thủy điện** ổn định mùa mưa; nhà máy **kính Đạt Phương** đang đầu tư (động lực dài hạn). TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ 2026 **~432** (EPS 3.642đ, +32%), tương ứng **P/E ~8,3 lần**, P/B 1,2, ROE ~18%. Cần theo dõi biên xây lắp, thủy văn, tiến độ nhà máy kính và đòn bẩy.

LNST MẸ 2026F · TCBS

~432

tỷ · EPS 3.642đ · +32%

BIÊN GỘP MẢNG ĐIỆN · 6T

70,3%

· trụ cột lợi nhuận

TỔNG TÀI SẢN

9.719

tỷ · +19,6% từ đầu năm

P/E DỰ PHÓNG 2026F

8,3

lần · P/B 1,2 · ROE 18%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · tại ngày 10/08/2026

GIÁ · ĐỒNG

30.250

VỐN HÓA · TỶ Đ

3.587

P/E DỰ PHÓNG · LẦN

8,3

P/B · LẦN

1,2

SH NƯỚC NGOÀI

18,8%

SLCP · TRIỆU

118,6

1. Đánh giá của TCBS

Quy mô và cơ cấu lợi nhuận Quý 2, đóng góp theo mảng, sức khỏe bảng cân đối và dự phóng cả năm

Kết quả Quý 2/2026 của DPG được TCBS đánh giá là **tăng trưởng mạnh về quy mô nhưng cần đọc kỹ cơ cấu**. Doanh thu thuần đạt **1.859 tỷ đồng (+62,8% so cùng kỳ)** nhờ mảng xây lắp bước vào giai đoạn ghi nhận cao điểm, kéo LNST cổ đông mẹ lên **111 tỷ (+53,8% so cùng kỳ, +58,4% so quý trước)** và lợi nhuận trước thuế **150 tỷ (+34,6%)**. Tuy vậy **biên lãi gộp giảm về 10,0%** (từ 14,0% cùng kỳ) – hệ quả trực tiếp của việc doanh thu xây lắp biên mỏng (~6%) chiếm tới ~92% cơ cấu doanh thu quý. Luỹ kế 6 tháng, doanh thu 2.355 tỷ (+41,1%) và LNST cổ đông mẹ 181 tỷ (+31,4%).

Điểm cốt lõi cần nắm là **lợi nhuận đến từ đâu**. Bóc tách theo mảng cho thấy **thủy điện mới là trụ cột lợi nhuận**: mảng bán điện chỉ đóng góp ~12% doanh thu 6 tháng (278 tỷ) nhưng tạo ra tới **~59% lợi nhuận gộp toàn tập đoàn (196 tỷ, biên ~70%)**; ngược lại xây lắp chiếm ~86% doanh thu nhưng chỉ đóng góp ~38% lợi nhuận gộp (biên ~6%). Bất động sản (Casamia Hội An) còn nhỏ nhưng tăng nhanh (54 tỷ, từ 7 tỷ cùng kỳ). Vì vậy, đà tăng doanh thu chủ yếu phản ánh **khối lượng xây lắp**, còn chất lượng lợi nhuận phụ thuộc lớn vào **sản lượng thủy điện** (vốn nhạy với thủy văn – doanh thu điện 6T giảm ~12%). Về tài chính, DPG đang trong **pha đầu tư mở rộng**: tổng tài sản tăng 19,6% từ đầu năm lên 9.719 tỷ, được tài trợ bằng **tăng vốn ~634 tỷ** (thặng dư vốn cổ phần từ 18 lên 474 tỷ) và mở rộng nợ vay (dư nợ tăng ~1.020 tỷ lên 4.808 tỷ) – kéo nợ vay ròng/vốn chủ lên ~98% và nợ vay/EBITDA ~5,7 lần. Về định giá, cổ phiếu đã **giảm ~45% trong 12 tháng** về quanh **30.250 đồng** – gần đáy 52 tuần; giao dịch ở **P/B 1,2 lần** và **P/E dự phóng 2026 ~8,3 lần**. **TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ 2026 ~432 tỷ đồng** (EPS 3.642 đồng, +32%, ROE ~18%).

KẾT QUẢ QUÝ 2/2026 & DỰ PHÓNG CẢ NĂM

DOANH THU THUẦN Q2	LNST CỔ ĐÔNG MẸ Q2	BIÊN LÃI GỘP Q2	BIÊN GỘP MẢNG ĐIỆN 6T	LNST MẸ 2026F · TCBS	P/E DỰ PHÓNG 2026F
1.859	111	10,0%	70,3%	~432	8,3
tỷ · +62,8% YoY	tỷ · +53,8% YoY	-4,0 điểm % YoY	~59% lợi nhuận gộp	tỷ · EPS 3.642đ	lần · P/B 1,2 · ROE 18%

- ĐIỂM CHÍNH
- 01

Doanh thu & lợi nhuận tăng mạnh, dẫn dắt bởi khối lượng xây lắp – doanh thu Quý 2 đạt 1.859 tỷ (+62,8%), LNST cổ đông mẹ 111 tỷ (+53,8%); 6 tháng lần lượt 2.355 tỷ (+41,1%) và 181 tỷ (+31,4%). Đà tăng chủ yếu đến từ mảng xây lắp bước vào cao điểm ghi nhận.
- 02

Thủy điện là trụ cột lợi nhuận, biên chung chịu áp lực từ mix – mảng điện chỉ ~12% doanh thu 6 tháng nhưng ~59% lợi nhuận gộp (biên ~70%); xây lắp biên mỏng (~6%) kéo biên gộp toàn tập đoàn Quý 2 về 10,0% (từ 14,0%). Chất lượng lợi nhuận phụ thuộc lớn vào sản lượng thủy điện (nhạy thủy văn).
- 03

Pha đầu tư mở rộng, đòn bẩy tăng, định giá thấp – tổng tài sản +19,6% từ đầu năm lên 9.719 tỷ nhờ tăng vốn ~634 tỷ và mở rộng nợ vay; nợ vay ròng/vốn chủ ~98%. Cổ phiếu ở P/B 1,2 và P/E dự phóng 8,3 lần, gần đáy 52 tuần. Đây là nhận định tham chiếu, không phải khuyến nghị mua/bán.

2. Kết quả kinh doanh & phân tích tài chính

Tổng quan Quý 2, cơ cấu doanh thu – lợi nhuận theo mảng, cấu thành lợi nhuận, bảng cân đối – vị thế tài chính và định giá

2.1. Tổng quan kết quả Quý 2/2026

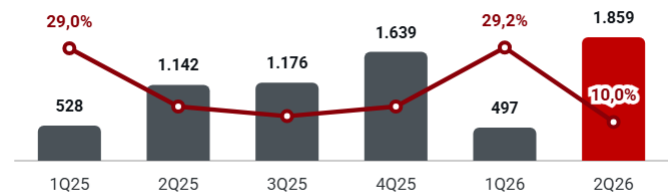
Quý 2/2026 ghi nhận tăng trưởng mạnh về quy mô: doanh thu thuần **1.859 tỷ đồng (+62,8% so cùng kỳ, +274% so quý trước)** – quý cao điểm ghi nhận xây lắp – trong khi Quý 1 thường thấp (497 tỷ). LNST cổ đông mẹ đạt **111 tỷ (+53,8%)**, lợi nhuận trước thuế 150 tỷ (+34,6%). Đáng chú ý, **biên lãi gộp giảm về 10,0%** (từ 14,0% cùng kỳ và 29,2% của Quý 1) do cơ cấu doanh thu nghiêng hẳn về xây lắp biên mỏng. Lợi nhuận trước thuế vẫn tăng tốt nhờ chi phí quản lý giảm (17,5 tỷ so 22,5 tỷ cùng kỳ) và khoản **lãi từ công ty liên doanh, liên kết 13,2 tỷ** (các công ty xây lắp DP1/DP2 sở hữu 49%).

DOANH THU THUẦN 1.859 tỷ đồng · +62,8% YoY	LỢI NHUẬN GỘP 186 tỷ đồng · +16,0% YoY	BIÊN LÃI GỘP 10,0% -4,0 điểm % YoY · mix xây lắp
LN TRƯỚC THUẾ 150 tỷ đồng · +34,6% YoY	LNST CỔ ĐÔNG MẸ 111 tỷ đồng · +53,8% YoY	LNST MẸ · 6 THÁNG 181 tỷ · +31,4% YoY

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/2026	Q2/2025	%YoY	Q1/2026	%QoQ
Doanh thu thuần	1.859	1.142	+62,8	497	+274
Lợi nhuận gộp	186	160	+16,0	145	+28,3
Biên lợi nhuận gộp (%)	10,0	14,0	-4,0 đ%	29,2	-19,2 đ%
Lãi từ công ty liên kết	13	2	+n/a	2	+n/a
Chi phí tài chính ròng	-32	-25	+30,6	-29	+11,3
Lợi nhuận trước thuế	150	111	+34,6	107	+39,9
Lợi nhuận sau thuế	131	104	+25,6	101	+29,3
LNST cổ đông mẹ	111	72	+53,8	70	+58,4

Doanh thu thuần & biên lãi gộp theo quý

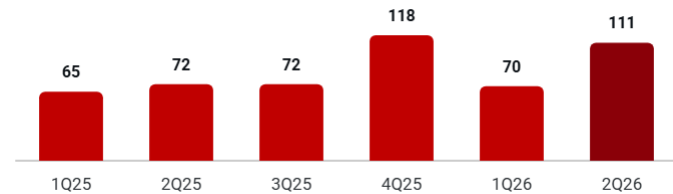
Cột = doanh thu (tỷ đồng) · đường = biên gộp (%), trục phải)



Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất DPG

Lợi nhuận sau thuế cổ đông mẹ theo quý

Tỷ đồng · Quý 2 & Quý 4 là các quý cao điểm ghi nhận



Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất DPG

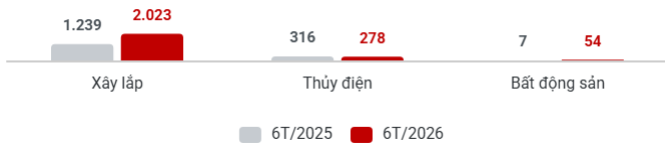
2.2. Cơ cấu theo mảng – đâu là động lực lợi nhuận

Đây là điểm cần nắm rõ nhất về DPG. Là tập đoàn đa ngành (xây lắp, thủy điện, bất động sản, kính), **doanh thu và lợi nhuận đến từ những mảng rất khác nhau về biên**. Trong 6 tháng đầu 2026, **xây lắp chiếm ~86% doanh thu (2.023 tỷ, +63%) nhưng biên chỉ ~6%**, nên chỉ đóng góp ~38% lợi nhuận gộp. Ngược lại, **thủy điện chỉ ~12% doanh thu (278 tỷ) nhưng biên tới ~70%**, đóng góp ~59% lợi nhuận gộp – là "máy phát" lợi nhuận ổn định của tập đoàn. Bất động sản (Casamia Hội An) tăng nhanh về nền thấp (54 tỷ, từ 7 tỷ). Vì vậy, tăng trưởng doanh thu phản ánh khối lượng xây lắp, còn lợi nhuận lõi được neo bởi thủy điện.

- **Xây lắp: doanh thu lớn, biên mỏng** – doanh thu xây lắp 6 tháng đạt 2.023 tỷ (+63% so cùng kỳ) khi các hợp đồng bước vào giai đoạn thi công cao điểm, song biên gộp chỉ ~6%; một phần công việc thực hiện qua công ty con sở hữu 49% (DP1/DP2), lợi nhuận về qua khoản lãi liên doanh liên kết.
- **Thủy điện: trụ cột lợi nhuận, nhạy thủy văn** – hai nhà máy Sơn Trà và Sông Bung tạo dòng lợi nhuận biên cao (~70%); tuy nhiên doanh thu điện 6 tháng giảm ~12% so cùng kỳ do điều kiện thủy văn kém hơn – biến số quan trọng nhất với lợi nhuận lõi từng năm.
- **Bất động sản & kính: động lực bổ sung** – doanh thu Casamia Hội An tăng lên 54 tỷ (từ 7 tỷ) theo tiến độ bàn giao; nhà máy kính Đạt Phương đang trong giai đoạn đầu tư (nằm ở chi phí xây dựng dở dang), là động lực dài hạn chưa đóng góp lợi nhuận.

■ Doanh thu 6 tháng theo mảng

Tỷ đồng · so sánh 6T/2025 và 6T/2026



Nguồn: BCTC hợp nhất DPG · thuyết minh

■ Lợi nhuận gộp 6 tháng theo mảng – điện dẫn dắt

Tỷ đồng · 6T/2026 · điện ~59% dù chỉ ~12% doanh thu



Nguồn: BCTC hợp nhất DPG · báo cáo bộ phận

2.3. Cấu thành lợi nhuận & lịch sử

Cấu thành lợi nhuận trước thuế Quý 2 cho thấy vai trò cân đối của các cấu phần ngoài lợi nhuận gộp: từ lợi nhuận gộp 186 tỷ, sau khi trừ chi phí bán hàng & quản lý (~18 tỷ), cộng **lãi từ công ty liên kết 13 tỷ** và trừ **chi phí tài chính ròng ~32 tỷ** (chủ yếu lãi vay 36 tỷ do đòn bẩy tăng), lợi nhuận trước thuế đạt 150 tỷ. Nhìn theo chuỗi nhiều năm, lợi nhuận DPG tạo đáy giai đoạn 2023–2024 (thủy văn kém, biên xây lắp thấp) và đang trên đà hồi phục – TCBS dự phóng 2026 vượt đỉnh gần đây.

- **Chi phí lãi vay tăng theo đòn bẩy** – chi phí lãi vay Quý 2 lên ~36 tỷ (từ ~28 tỷ cùng kỳ) khi dư nợ mở rộng tài trợ xây lắp và đầu tư; hệ số chi trả lãi vay (EBIT/lãi vay) ~4,7 lần vẫn ở mức an toàn nhưng cần theo dõi khi guồng đầu tư tăng tốc.
- **Kiểm soát chi phí quản lý hỗ trợ lợi nhuận** – chi phí quản lý doanh nghiệp Quý 2 giảm còn 17,5 tỷ (từ 22,5 tỷ), giúp lợi nhuận trước thuế tăng nhanh hơn lợi nhuận gộp bất chấp biên gộp thu hẹp.
- **Lợi nhuận đang hồi phục từ đáy chu kỳ** – LNST cổ đông mẹ giảm về 203–224 tỷ giai đoạn 2023–2024 (từ đỉnh 383 tỷ năm 2022), phục hồi lên 327 tỷ năm 2025 và TCBS dự phóng ~432 tỷ năm 2026 khi xây lắp vào guồng và bất động sản đóng góp nhiều hơn.

■ Cấu thành lợi nhuận trước thuế – Quý 2/2026

Tỷ đồng · chi phí thể hiện dưới dạng số âm



Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất DPG

■ Doanh thu & LNST cổ đông mẹ theo năm

Tỷ đồng · 2026F: dự phóng TCBS



Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất DPG

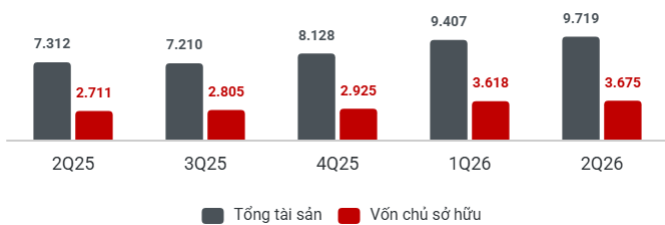
2.4. Bảng cân đối & vị thế tài chính

DPG đang ở **pha đầu tư mở rộng**. Cuối Quý 2/2026, tổng tài sản đạt **9.719 tỷ đồng (+19,6% từ đầu năm)**, trong đó tồn kho 2.316 tỷ và tài sản dài hạn (nhà máy điện, kính, dự án) tăng nhanh. Nguồn tài trợ đến từ hai phía: **tăng vốn ~634 tỷ** (thặng dư vốn cổ phần tăng từ 18 lên 474 tỷ, vốn điều lệ lên 1.186 tỷ) và **mở rộng nợ vay** (dư nợ tăng ~1.020 tỷ lên 4.808 tỷ). Kết quả, vốn chủ sở hữu tăng lên 3.675 tỷ (giá trị sổ sách ~24.969 đồng/CP) nhưng **nợ vay ròng/vốn chủ lên ~98%** và nợ vay/EBITDA ~5,7 lần — mức đòn bẩy cần theo dõi, dù đặc thù thủy điện (dòng tiền ổn định) giúp giảm rủi ro.

- **Tăng vốn củng cố nền vốn chủ** — đợt phát hành trong 6 tháng bổ sung ~634 tỷ vốn chủ, hỗ trợ tài trợ backlog xây lắp và các dự án đầu tư mà không dồn toàn bộ áp lực lên nợ vay.
- **Đòn bẩy tăng theo guồng đầu tư** — dư nợ vay lên 4.808 tỷ (từ 3.788 tỷ cuối 2025); nợ vay ròng ~3.600 tỷ, tương ứng ~98% vốn chủ. Đây là hệ quả của giai đoạn đầu tư nhà máy kính và mở rộng, cần theo dõi cùng hệ số chi trả lãi vay (~4,7 lần).
- **Dòng tiền thủy điện là điểm tựa** — nền lợi nhuận biên cao và tương đối ổn định của thủy điện giúp DPG có khả năng phục vụ nợ tốt hơn so với doanh nghiệp xây dựng thuần; song vẫn phụ thuộc thủy văn từng năm.

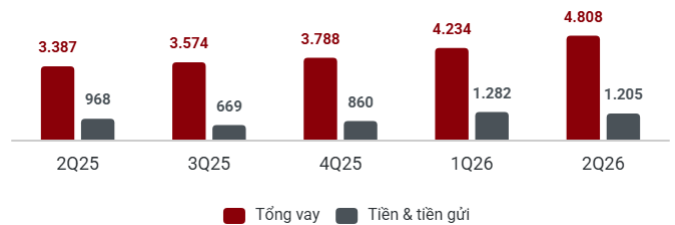
Tổng tài sản & vốn chủ sở hữu

Tỷ đồng · cuối quý



Tổng vay so với tiền & tiền gửi

Tỷ đồng · cuối quý · đòn bẩy tăng theo pha đầu tư



Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất DPG

Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất DPG

2.5. Định giá & triển vọng

Cổ phiếu DPG đã **giảm ~45% trong 12 tháng** về quanh **30.250 đồng** — gần đáy 52 tuần, giao dịch ở **P/B 1,2 lần** (giá trị sổ sách ~24.969 đồng/CP) và **P/E dự phóng 2026 ~8,3 lần**. So với vùng P/E bình quân 12–14 lần các năm 2023–2025, mức dự phóng hiện tại thấp hơn đáng kể, phản ánh lo ngại về biên xây lắp mỏng và đòn bẩy tăng. Điểm tựa định giá nằm ở **mảng thủy điện biên cao, dòng tiền ổn định** và triển vọng hồi phục lợi nhuận khi xây lắp vào guồng, Casamia bàn giao và nhà máy kính đi vào vận hành.

- **Động lực tái định giá** — TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ 2026 ~432 tỷ (EPS 3.642đ, +32%), ROE hồi phục về ~18%; các năm sau tiếp tục tăng khi bất động sản và nhà máy kính đóng góp. Đây là dự phóng có tính biến động cao theo tiến độ ghi nhận xây lắp và thủy văn.
- **Ba biến số quyết định** — (i) sản lượng & giá bán thủy điện (phụ thuộc thủy văn); (ii) tốc độ & biên ghi nhận backlog xây lắp; (iii) tiến độ nhà máy kính và mức đòn bẩy. Định giá thấp gần đáy 52 tuần tạo biên an toàn nhất định nếu lợi nhuận hồi phục đúng kỳ vọng.
- **Đánh giá:** DPG phù hợp luận điểm **doanh nghiệp đa ngành đang hồi phục lợi nhuận, định giá thấp, nhưng đang tăng đòn bẩy trong pha đầu tư**; điểm cần cân nhắc là biên xây lắp mỏng, đòn bẩy tăng và rủi ro thủy văn. **Đây là nhận định tham chiếu, không cấu thành khuyến nghị mua/bán.**

Phụ lục – Số liệu tài chính theo quý

Trích lược báo cáo kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán hợp nhất theo quý · 2026F: dự phóng TCBS

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	2026F¹
Doanh thu thuần	1.142	1.176	1.639	497	1.859	~5.200
Lợi nhuận gộp	160	135	229	145	186	—
Biên lợi nhuận gộp (%)	14,0	11,5	14,0	29,2	10,0	~16
Lợi nhuận trước thuế	111	99	171	107	150	—
Lợi nhuận sau thuế	104	83	157	101	131	—
LNST cổ đông mẹ	72	72	118	70	111	~432

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng) · cuối kỳ

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Tổng tài sản	7.312	7.210	8.128	9.407	9.719
Hàng tồn kho	2.115	2.128	2.243	2.342	2.316
Tiền & tiền gửi	968	669	860	1.282	1.205
Tổng vay & nợ thuê tài chính	3.387	3.574	3.788	4.234	4.808
Tổng nợ phải trả	4.601	4.405	5.203	5.789	6.044
Vốn chủ sở hữu	2.711	2.805	2.925	3.618	3.675

Nguồn: BCTC hợp nhất Quý 2/2026 của DPG & hệ thống dữ liệu TCBS (TCA); TCBS tổng hợp. Vốn chủ sở hữu bao gồm lợi ích cổ đông không kiểm soát (714 tỷ cuối Quý 2/2026); vốn chủ thuộc cổ đông công ty mẹ ~2.961 tỷ. ¹ 2026F là dự phóng theo hệ thống TCBS: LNST cổ đông mẹ ~432 tỷ, EPS 3.642 đồng, P/E dự phóng 8,3 lần, P/B 1,2 lần, ROE ~18% (tại giá 30.250 đồng ngày 10/08/2026). "Chi phí tài chính ròng" = doanh thu tài chính trừ chi phí tài chính.

Mô hình tài chính & dự phóng theo năm · 2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, đồng/CP, số ngày) · Cột 2026–2030 là số liệu dự phóng · Nguồn: Hệ thống phân tích TCBS (TCanalysis) – báo cáo 1-Click DPG

Chỉ tiêu	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Số lượng cổ phiếu (triệu)	118,6	118,6	118,6	118,6	118,6	118,6	118,6	118,6	118,6	118,6
P/E (lần)	14,8	5,1	13,8	14,8	13,4	8,3	7,5	6,6	6,0	5,4
EPS (đồng)	2.884	3.232	1.712	1.888	2.759	3.642	4.058	4.552	5.038	5.616
P/B (lần)	3,7	1,2	1,5	1,7	2,0	1,4	1,2	1,1	0,9	0,8
BVPS (đồng)	11.447	14.108	15.264	16.581	18.776	21.744	25.052	28.763	32.870	37.448
EV/EBITDA (lần)	7,3	5,4	7,9	8,9	12,4	9,3	8,4	7,6	6,8	6,2
ROE	25,0%	25,0%	12,0%	12,0%	16,0%	18,0%	17,3%	16,9%	16,4%	16,0%
Biên lợi nhuận gộp	34%	28%	17%	15%	15%	16%	16%	16%	16%	16%
Biên lợi nhuận ròng	13,4%	11,5%	5,9%	6,3%	7,3%	8,4%	8,5%	8,7%	8,7%	8,8%
Vay / EBITDA (lần)	3,5	3,1	4,0	4,2	5,2	4,4	4,0	3,6	3,2	2,9
Số ngày tồn kho	122	126	143	143	166	198	205	205	205	205
Doanh thu thuần	2.545	3.319	3.450	3.578	4.484	5.157	5.672	6.239	6.863	7.550
Tăng trưởng doanh thu		+30%	+4%	+4%	+25%	+15%	+10%	+10%	+10%	+10%
EBITDA	780	865	633	593	725	867	958	1.062	1.178	1.303
LNST cổ đông mẹ	342	383	203	224	327	432	481	540	597	666
Tăng trưởng LNST		+12%	-47%	+10%	+46%	+32%	+11%	+12%	+11%	+12%
Tiền & đầu tư ngắn hạn	1.429	1.376	1.652	1.086	860	491	204	-230	-560	-952
Hàng tồn kho	557	1.092	1.145	1.222	2.243	2.552	2.807	3.088	3.397	3.736
Tổng tài sản	5.951	6.139	6.689	6.419	8.128	8.550	9.037	9.589	10.199	10.876
Tổng vay	2.706	2.662	2.538	2.468	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788	3.788
Vốn chủ sở hữu	1.782	2.207	2.350	2.613	2.925	3.231	3.574	3.959	4.384	4.859
Dòng tiền tự do (FCF)	638	257	677	-258	-1.443	-4	102	-15	115	87

© Techcom Securities | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.