

CTCP TẬP ĐOÀN ĐẠT PHƯƠNG – HSX: DPG

Sự trở lại ấn tượng của mảng xây lắp hạ tầng

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 35,000

Upside: +29%

Ngành Bất động sản | BSC Research

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Tính đến thời điểm 21/09/2026, DPG đã điều chỉnh -26.4% YTD so với mức tăng +2.5% YTD của VNIndex. Chúng tôi cho rằng mức hiệu suất kém trên đến từ 2 yếu tố chính (1) khả năng bán hàng tại Casamia Balanca gặp nhiều thách thức do các khó khăn khách quan của thị trường trong khi mảng BĐS được kỳ vọng là yếu tố dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận chính trong năm 2026-2027, (2) thông tin tiêu cực ảnh hưởng đến tâm lý thị trường liên quan đến thông tin giao dịch của một số cá nhân, tổ chức bên ngoài đối với cổ phiếu DPG.

BSC cho rằng các thông tin tiêu cực nhất đã phản ánh vào giá cổ phiếu và tin rằng DPG sẽ tiếp tục là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi từ xu hướng đầu tư hạ tầng kỹ thuật cao do năng lực đã được chứng minh, quy mô đầu tư lớn cũng như là hợp đồng ký mới đã được đảm bảo từ MOU với Vinspeed tại đường sắt cao tốc Hà Nội - Hải Phòng. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu **35,000 VND/CP (upside +29%)** giảm -26% so với giá mục tiêu cũ sau khi điều chỉnh giảm tiến độ các dự án BĐS và nhu cầu nợ vay của doanh nghiệp.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

So với dự phóng trước đó, BSC điều chỉnh giảm dự phóng đóng góp của mảng BĐS do giảm tiến độ bán hàng tại Casamia Balanca trong khi điều chỉnh tăng dự phóng của mảng Xây lắp do hợp đồng ký mới, backlog tiếp tục dồi dào. Triển vọng của mảng xây lắp đang tốt hơn kỳ vọng với giá trị HĐ ký mới đạt 5,087 tỷ VND tính tới cuối T8/2026 (cao hơn +16.8% so với cả năm 2025) và được đảm bảo thêm khoảng 20km/120km đường sắt tốc độ cao Hà Nội – Quảng Ninh. Cụ thể, nhờ khối lượng bàn giao của mảng Xây lắp bù đắp được cho mảng BĐS nên:

Năm 2026: DTT đạt 7,479 tỷ VND (+67% YoY) tương đương với dự báo trước nhưng **LNST-CĐTS giảm -16% còn 415 tỷ VND (+27% YoY)**. Doanh số bán hàng tại Casamia Balanca dự phóng giảm -66% còn 1,031 tỷ VND.

Năm 2027: DTT đạt 8,594 tỷ VND (+15% YoY) và LNST-CĐTS = 478 tỷ VND (+9% YoY). Chúng tôi duy trì kỳ vọng mảng kính hoa sẽ bắt đầu vận hành thương mại từ 4Q2026 nhưng ảnh hưởng không đáng kể đến KQKD 2026-2027.

ĐỊNH GIÁ

DPG hiện đang giao dịch tại 2026F P/B = 1.01x và 2027F PE = 0.91x – thấp hơn mức -1 lần độ lệch chuẩn 1.11x và tiệm cận đáy định giá 5 năm ở mức 0.89x vào năm 2022. Chúng tôi tin rằng mức định giá này đang tạo điểm mua hấp dẫn cho các nhà đầu tư giá trị khi doanh nghiệp vẫn đang duy trì tăng trưởng ở mức lợi nhuận đỉnh lịch sử và các yếu tố “ngược gió” của mảng bất động sản, thủy điện đã phản ánh vào giá.

KQKD	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	3,577	4,484	7,479	8,594
Lợi nhuận gộp	545	677	1,060	1,198
NPATMI	223	327	415	452
EPS	3,529	3,231	3,479	3,785

Trung tâm phân tích BSC

Lâm Việt

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

vietyl@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	27,200
Cổ phiếu LH (Triệu):	118.6
Vốn hoá (Tỷ VND):	3,291
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.4
Sở hữu nước ngoài:	18.4%



I. CẬP NHẬT KQKD 2Q2026 – Điểm sáng đến từ mảng xây lắp hạ tầng

Bảng 1: Tóm tắt KQKD 1H2026

(Tỷ VND)	2Q2025	2Q2026	%YoY	1H2025	1H2026	%YoY
Doanh thu thuần	1,142	1,859	63%	1,669	2,355	41%
Xây dựng	988	1,709	73%	1,339	2,023	51%
Bán điện thương phẩm	149	121	-19%	316	278	-12%
Cung cấp dịch vụ	3	29	850%	7	54	689%
Kinh doanh BĐS	2	-	-100%	2	-	-100%
Lợi nhuận gộp	160	186	16%	313	331	6%
%GPM	14%	10%		19%	14%	
Chi phí bán hàng	(2)	(0)	-77%	(2)	(1)	-78%
Chi phí QLDN	(22)	(18)	-22%	(44)	(33)	-25%
%SG&A/Revenue	2%	1%		6%	4%	
EBIT	136	168	23%	267	297	11%
Doanh thu tài chính	4	6	57%	7	15	118%
Chi phí tài chính	(28)	(38)	34%	(57)	(71)	26%
Lãi/(lỗ) từ LDLK	-	13		-	15	
Thu nhập khác	(0)	1	-288%	(1)	0	-118%
LNTT	111	150	35%	216	256	19%
LNST	104	131	25%	205	232	13%
LNST-CĐTS	72	111	54%	137	181	31%

Nguồn: DPG, BSC Research

Trong 2Q2026, DPG ghi nhận mức tăng trưởng mạnh ở cả doanh thu và lợi nhuận ròng, lần lượt đạt 1,859 tỷ VND (+63% YoY) và 111 tỷ VND (+54% YoY). Trong đó, lượng backlog bàn giao lớn của mảng xây dựng bù đắp cho mảng thủy điện chịu ảnh hưởng từ El Nino trong khi mảng BĐS vẫn chưa có đóng góp. Cụ thể:

- Mảng xây dựng: Doanh thu thuần tăng trưởng +73% YoY đạt 1,709 tỷ VND với lợi nhuận gộp đạt 104 tỷ VND (+33.7% YoY, biên LNG đạt 6.11%)
- Mảng thủy điện: Doanh thu thuần giảm -18.8% YoY còn 121 tỷ VND.

Trong 2Q2026 DPG đã chi đầu tư CAPEX 809 tỷ VND cho nhà máy kính được tài trợ bằng nợ vay. Doanh nghiệp vẫn duy trì sự tự tin đối với nhu cầu tiêu thụ của kính hoa siêu trắng, tuy nhiên thời điểm đưa vào vận hành có thể sẽ kéo dài sang 4Q2026 so với kế hoạch 3Q2026 do máy móc được chuyển về chậm hơn dự kiến vì ảnh hưởng của Xung đột Trung Đông.

Lũy kế từ đầu năm đến nay, DPG đã thắng 7 gói thầu (trong đó có 6 gói liên quan đến công trình hầm và cầu) với tổng giá trị 5,087 tỷ VND, vượt dự phóng 4,500 tỷ VND cả năm 2026 của chúng tôi. Như đã đề cập tại báo cáo gần nhất, DPG là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi lớn từ xu hướng đầu tư hạ tầng kỹ thuật cao như đường sắt tốc độ cao và các công trình thủy lợi. Đáng chú ý, DPG phát sinh một số khoản Người mua trả tiền trước từ Vinspeed, CT TNHH Đầu tư phát triển hạ tầng và đô thị Sông Hồng và CTCP đường cao tốc Hà Nội..

II. CẬP NHẬT TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP NĂM 2026 - 2027

1. Mạng xây lắp: Giá trị trúng thầu 2026-2027 tốt hơn kỳ vọng

Tính đến thời điểm hết tháng 8/2026, DPG đã trúng 7 gói thầu hạ tầng mới với tổng giá trị gói thầu đạt 5,087 tỷ VND, cao hơn +16.8% so với cả năm 2025 và cao hơn 13% so với dự báo trước đó của chúng tôi ở mức 4,500 tỷ VND. Trong đó, 6/7 gói thầu tiếp tục là những công trình có yêu cầu trình độ kỹ thuật cao.

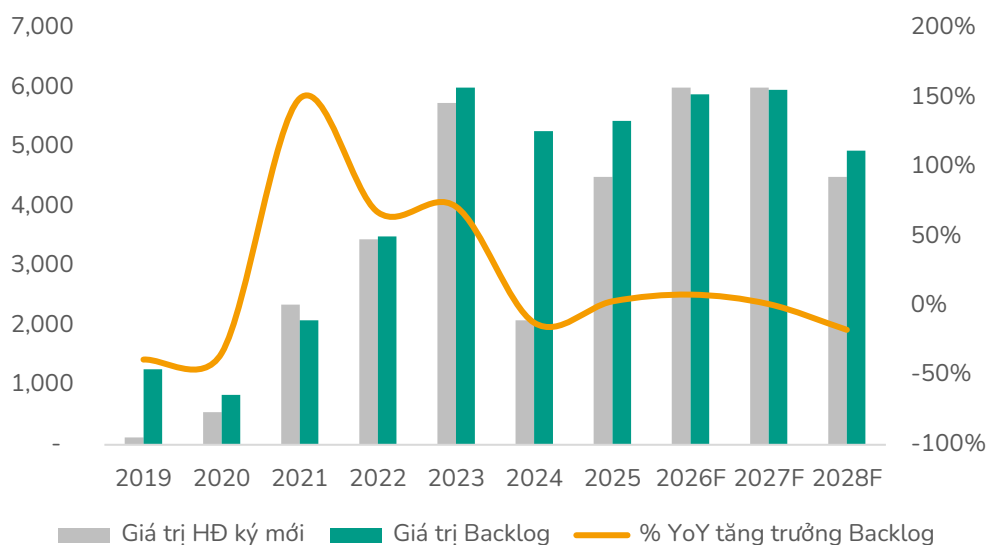
Hình 1: Các gói thầu ký mới trong 8T2026

Công trình	Loại công trình	Giá trị gói thầu (Tỷ VND)	Ngày công bố
Cầu Trần Hưng Đạo	Cầu	2,896	16/01/2026
Đường sắt tốc độ cao Hà Nội - Quảng Ninh	Cầu vượt	175	17/03/2026
Tuyến tàu điện đô thị giai đoạn 1	Hầm	216	14/04/2026
Cầu Sông Chanh	Cầu	302	31/03/2026
Tuyến tàu điện đô thị đoạn 1	Cầu	86	15/06/2026
Vành đai 2	Hầm chui	97	30/07/2026
Cao tốc Quy Nhơn - Pleiku	Đường	1,315	03/08/2026

Nguồn: DPG, BSC Research

BSC điều chỉnh tăng +33% dự phóng tổng giá trị hợp đồng ký mới từ 4,500 tỷ VND lên 6,000 tỷ VND cho giai đoạn 2026-2027. Thời điểm hiện tại đánh dấu làn sóng “đại hạ tầng” chiến lược, làm thay đổi toàn diện bản đồ phát triển quốc gia. Khác với giai đoạn 2021-2025 tập trung phủ kín cao tốc đường bộ trục dọc, xu hướng hiện nay chuyển dịch mạnh mẽ sang các siêu công trình đa phương thức đòi hỏi kỹ thuật cao như đường sắt tốc độ cao, siêu cảng nước sâu và trục cảnh quan đô thị. Do đó, chúng tôi tin rằng DPG tiếp tục là doanh nghiệp hưởng lợi từ làn sóng đầu tư hạ tầng trong kỷ nguyên mới.

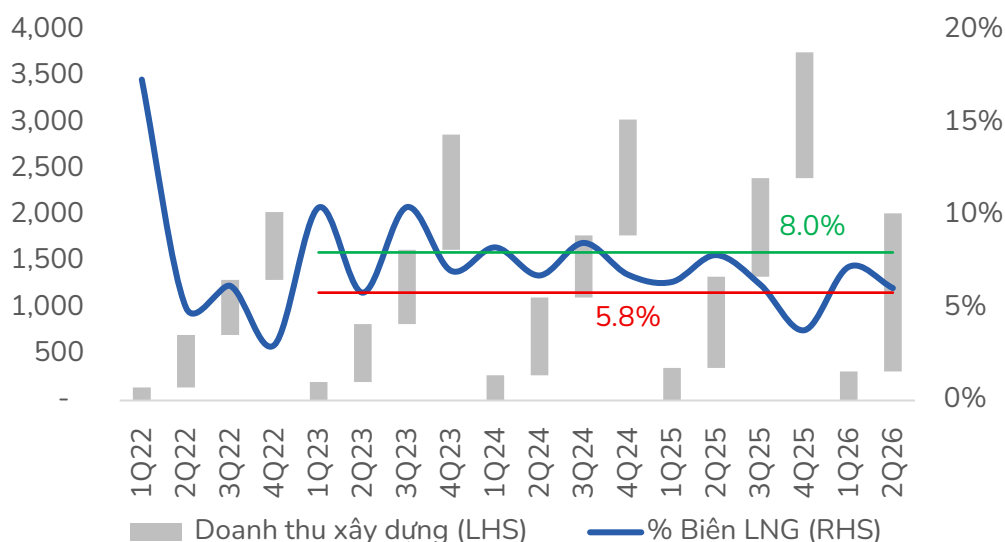
Hình 2: Giá trị Hợp đồng ký mới hồi phục về mức cao



Nguồn: DPG, BSC Research

Biên lợi nhuận mỏng xây lắp quay về biên độ ổn định 5.8%-8.0% trong 2 quý gần nhất. Trước đó, 4Q2025 chứng kiến biên LNG giảm mạnh bất thường xuống còn 3.8%, theo ban lãnh đạo nguyên nhân đến từ các yếu tố khách quan bởi (1) điều kiện thi công trong 4Q2025 như mưa bão, mặt bằng thi công chậm bàn giao làm đội chi phí và (2) một số dự án bị cắt giảm hợp đồng do tổng thầu tự chủ mua/cấp vật tư. Biên LNG mỏng xây lắp trong 2 quý gần nhất đã quay về mức 7.2% trong 1Q2026 và 6.1% trong 2Q2026. Chúng tôi cho rằng các yếu tố trên đã được doanh nghiệp nhìn nhận và có các biện pháp phòng vệ cụ thể. Các gói thầu có tính chất kỹ thuật cao là một yếu tố hỗ trợ cho DPG duy trì biên LNG trong mức ổn định. Do đó, BSC điều chỉnh tăng dự phóng biên LNG mỏng xây lắp lên mức 6.0% từ mức 5.5% tại báo cáo trước đó.

Hình 3: Biên lợi nhuận gộp được duy trì ổn định



Nguồn: DPG, BSC Research

2. Mảng bất động sản: Hạ dự báo doanh số mở bán mới, đóng góp lợi nhuận năm 2026-2027 do giãn tiến độ triển khai của Casamia Balanca

Trong 3Q2025, DPG đã mở bán đợt đầu tiên 50 sản phẩm (giá 8.8-23.8 tỷ VND/sản phẩm) với tỷ lệ hấp thụ đạt 100%. Tuy nhiên, do ảnh hưởng bởi các thách thức của ngành BĐS, tốc độ hấp thụ của dự án trong năm 2026 còn chậm. Doanh nghiệp hiện đang đưa ra 2 chính sách bán hàng và thuê lại chính sản phẩm để kích thích nhu cầu của người mua nhà, bao gồm:

- Khai thác cùng M-Village: người mua nhà được chia sẻ 45% doanh thu thuần và tối thiểu 50 triệu VND/tháng đối với các sản phẩm Parkhome (giai đoạn 2) trong 5 năm kể từ ngày vận hành khai thác.
- Chủ đầu tư thuê trực tiếp: mức cam kết cố định 50-60 triệu VND/tháng tùy sản phẩm trong vòng 3 năm kể từ thời điểm khách hàng bàn giao nhà.

Chúng tôi điều chỉnh giảm lần lượt -73%/-59% dự báo doanh số mở bán mới trong năm 2026/2027 xuống còn 825 tỷ VND (+22% YoY) và 1,354 tỷ VND (+64% YoY) do giãn tiến độ bán hàng tại Casamia Balanca trong khi KĐT Nam Phú Hải sẽ mở bán chậm một năm sang năm 2028.

Hình 4: Danh mục dự án bất động sản của DPG

Dự án	Vị trí	Quy mô (m2)	Sản phẩm	Tình trạng
Casamia Balanca	Hội An, Quảng Nam	311,073	363 sản phẩm thấp tầng, 1 khu tái định cư	Đang triển khai xây dựng & bán hàng
KĐT phía Nam phường Phú Hải	Đồng Hới, Quảng Bình	296,698	364 sản phẩm thấp tầng 1 tổ hợp TMDV	Đã hoàn thành QH 1/500, Kỳ vọng triển khai năm 2028
Khu phức hợp dịch vụ nghỉ dưỡng Bình Dương	Thăng Bình, Quảng Nam	1,781,118	Sân golf 68.4ha Khách sạn, TMDV 21.4ha Biệt thự 10.4ha	Đang hoàn thiện thủ tục điều chỉnh chủ trương dự án sau khi sáp nhập tỉnh Đà Nẵng và Quảng Nam

Nguồn: DPG, BSC Research

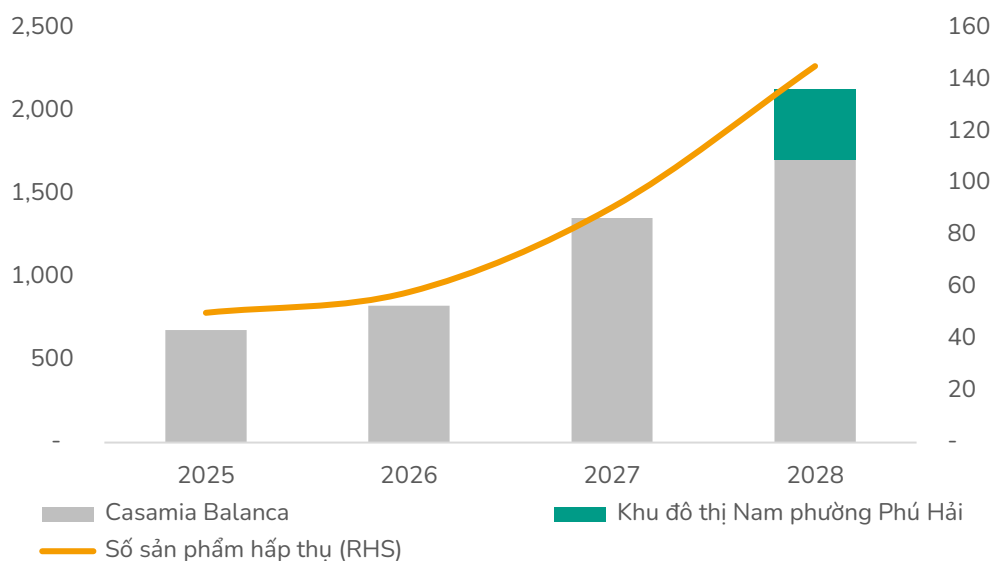
Hình 5: Tiến độ xây dựng T9/2026 tại Casamia Balanca



Nguồn: DPG, BSC Research

Mặc dù giảm dự phóng về doanh số bán hàng, chúng tôi vẫn tin rằng BĐS vẫn sẽ là động lực dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2026-2027 nhờ bàn giao Casamia Balanca trong 2H2026. **Chúng tôi dự phóng Casamia Balanca sẽ mang về 1,105 tỷ VND (tương đương 73 sản phẩm) trong năm 2026 và 1,413 tỷ VND (94 sản phẩm) trong năm 2027.**

Hình 6: Dự phóng doanh số mở bán mới



Nguồn: BSC Research

3. Mảng kính hoa siêu trắng & Thủy điện: Duy trì dự phóng KQKD khi El Nino tiếp tục ảnh hưởng đến sản lượng điện thương phẩm trong khi mảng kính chưa có ảnh hưởng đáng kể đến KQKD 2026-2027

Chúng tôi duy trì các giả định tại 2 mảng kinh doanh trên so với báo cáo gần nhất do tiến độ triển khai đối với mảng kính và KQKD của Thủy điện vẫn tương đồng với kỳ vọng. Theo đó:

- **Mảng kính hoa siêu trắng:** Trước những yếu tố “ngược gió” của mảng kính hoa siêu trắng, chúng tôi thận trọng kỳ vọng nhà máy sẽ được vận hành từ 4Q2026 nhưng chỉ bắt đầu lãi EBIT từ năm 2028 – thời điểm nhà máy bắt đầu vận hành trên 50% công suất.

Hình 7: Dự phóng KQKD Mảng kính

	2025	2026	2027	2028	2029
Doanh thu	-	230	698	1,175	1,306
Lợi nhuận gộp		6	52	183	220
Chi phí SG&A	-	21	56	71	78
EBIT	-	(15)	(4)	112	141
% Biên LNG	-	2.5%	7.5%	15.6%	16.8%
% Biên EBIT	-	-6.5%	-0.5%	9.6%	10.8%
Dòng tiền vào	-	230	698	1,175	1,306
Dòng tiền ra	(200)	(1,217)	(1,496)	(1,018)	(1,122)
Dòng tiền ròng	(200)	(987)	(798)	157	183

Nguồn: BSC Research

- **Mảng thủy điện:** Do ảnh hưởng của thời tiết El Nino, chúng tôi dự phóng doanh thu giảm -9.1% YoY còn 539 tỷ VND và lợi nhuận gộp đạt 382 tỷ VND.

III. DỰ PHÓNG KQKD 2026-2027

Bảng 8: Tóm tắt KQKD 2026-2027

Đơn vị: Tỷ VND	2025	2026F	% YoY	2027F	% YoY
Doanh thu	4,484	7,479	67%	8,594	15%
- Xây dựng	3,762	5,556	48%	5,922	7%
- Bán điện thương phẩm	593	539	-9%	512	-5%
- Kinh doanh BĐS	73	1,105	1405%	1,413	28%
- Kinh doanh kính	-	230		698	203%
Giá vốn hàng bán	(3,807)	(6,419)	69%	(7,396)	15%
Lợi nhuận gộp	677	1,060	57%	1,198	13%
Chi phí bán hàng	(10)	(184)	1664%	(253)	38%
Chi phí QLDN	(87)	(132)	50%	(148)	13%
EBIT	580	745	28%	797	7%
Doanh thu tài chính	17	13	-25%	11	-19%
Chi phí tài chính	(119)	(172)	44%	(174)	1%
LNTT	485	614	27%	664	8%
Thuế TNDN	(41)	(96)	136%	(111)	16%
LNST	445	518	16%	552	7%
LNST-CĐTS	327	415	27%	452	9%
EPS cơ bản (đồng)	3,231	3,424	6%	4,009	17%
Biên LNG	15%	14%		14%	
- Xây dựng	5.8%	6.0%		6.0%	
- Bán điện thương phẩm	71.3%	70.9%		69.9%	
- Kinh doanh BĐS	5.8%	30.3%		30.3%	
- Kinh doanh kính		2.5%		7.5%	
Biên LN ròng	10%	7%		6%	
ROE	15%	13%		13%	

Nguồn: DPG, BSC Research

So với dự phóng trước đó, KQKD 1H2026 của doanh nghiệp cho thấy sự tương đồng ở mảng thủy điện, tiến độ đầu tư mảng kính, trong khi (1) giá trị trúng thầu mới ở mảng xây dựng tốt hơn kỳ vọng và (2) tốc độ hấp thụ tại Casamia Balanca chậm hơn so với kỳ vọng vào đầu năm 2026. Do đó, BSC tiến hành điều chỉnh dự phóng năm như sau:

Đơn vị: Tỷ VND	2026	2026 mới	% Thay đổi	2027 mới	% Thay đổi
Tổng doanh thu	7,456	7,479	0%	9,233	8,594
Xây dựng	4,712	5,556	18%	5,013	5,922
Bán điện thương phẩm	548	539	-2%	548	512
Cung cấp dịch vụ	56	49	-13%	56	49
Kinh doanh BĐS	1,910	1,105	-42%	2,917	1,413
Kinh doanh kính	230	230	0%	698	698
Tổng lợi nhuận gộp	1,297	1,060	-18%	1,764	1,198
Xây dựng	297	333	12%	316	355
Bán điện thương phẩm	391	382	-2%	394	358
Cung cấp dịch vụ	6	5	-13%	6	5
Kinh doanh BĐS	598	335	-44%	996	428
Kinh doanh kính	6	6	0%	52	52

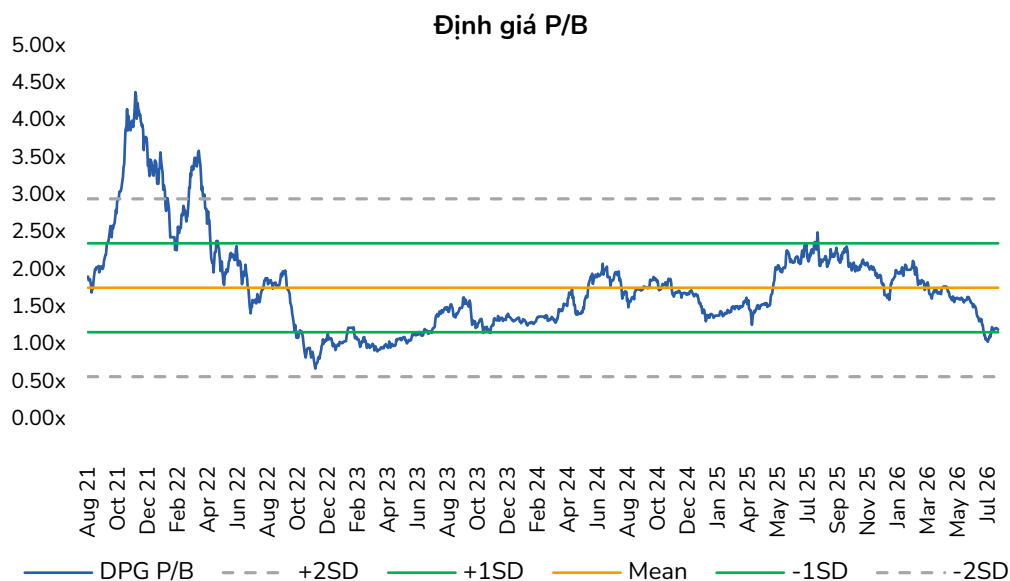
IV. ĐỊNH GIÁ

BSC cho rằng các thông tin tiêu cực nhất đã phản ánh vào giá cổ phiếu và tin rằng DPG sẽ tiếp tục là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi từ xu hướng đầu tư hạ tầng kỹ thuật cao. **Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 35,000 VND/CP (upside +29%) giảm -26%** so với giá mục tiêu cũ sau khi điều chỉnh (1) giãn tiến độ các dự án BĐS, (2) nhu cầu nợ vay của doanh nghiệp và (3) áp dụng mức chiết khấu 15% vào định giá phản ánh các rủi ro khách quan có thể tác động lên tiến độ vận hành mảng kính và Khu phức hợp nghỉ dưỡng Bình Dương chậm hoàn thành pháp lý.

DPG hiện đang giao dịch tại 2026F P/B = 1.01x và 2027F PE = 0.92x – thấp hơn mức -1 lần độ lệch chuẩn 1.11x và tiệm cận đáy định giá 5 năm ở mức 0.89x vào năm 2022. Chúng tôi tin rằng mức định giá này đang tạo điểm mua hấp dẫn cho các nhà đầu tư giá trị khi doanh nghiệp vẫn đang duy trì tăng trưởng ở mức lợi nhuận đỉnh lịch sử và các yếu tố “ngược gió” của mảng bất động sản, thủy điện đã phản ánh vào giá.

Bảng 9: Định giá DPG

Tỷ VND	Phương pháp	Giá trị đánh giá lại	% Tỷ lệ lợi ích	DPG
Thủy điện Sơn Trà	DCF	1,927	68%	1,316
Thủy điện Sông Bung	DCF	1,172	61%	719
Xây dựng	PE	1,720	100%	1,720
KĐT Cồn Tiến	RNAV	1,484	89%	1,319
KĐT Phú Hải	RNAV	536	89%	476
Tài sản BĐS khác	Book Value	777	89%	690
Mảng Kính	DCF	377	81%	305
Tổng giá trị đánh giá lại				6,546
(-) Chiết khấu vào định giá 15%				(982)
(+) Tiễn + Đầu tư ngắn hạn				1,142
(-) Nợ vay				(2,556)
Tổng giá trị doanh nghiệp				4,150
Số lượng cổ phiếu (triệu)				119
Giá hiện tại				27,100
Giá mục tiêu				35,000
Tiềm năng tăng giá				29%



Nguồn: BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu	3,577	4,484	7,479	8,594
Giá vốn hàng bán	(3,032)	(3,807)	(6,419)	(7,396)
Lợi nhuận gộp	545	677	1,060	1,198
Chi phí bán hàng	(2)	(10)	(184)	(253)
Chi phí QLDN	(95)	(87)	(132)	(148)
Lãi/lỗ HDKD	449	580	745	797
Doanh thu tài chính	18	17	13	11
Chi phí tài chính	(1)	(1)	(1)	(2)
Chi phí lãi vay	(113)	(118)	(171)	(172)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	-	13	33	36
Lãi/lỗ khác	(10)	(5)	(5)	(5)
LN trước thuế	343	485	614	664
Thuế thu nhập DN	(40)	(41)	(96)	(111)
LN sau thuế	303	445	518	552
CĐTS	80	118	103	101
LNST-CĐTS	223	327	415	452
EBITDA	595	726	1,044	1,140
EPS	3,529	3,231	3,479	3,785

LCTT (tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F
(lỗ)/LNST	343	485	614	664
Khấu hao và phân bổ	146	147	299	344
Thay đổi vốn lưu động	(756)	(1,240)	(471)	451
Điều chỉnh khác	(54)	(80)	(139)	(154)
LCTT từ HĐ KD	(322)	(688)	303	1,304
Tiền chi mua TSCĐ	(146)	(755)	(856)	(1,000)
Đầu tư khác	141	(37)	(650)	-
LCTT từ HĐ đầu tư	(5)	(791)	(1,506)	(1,000)
Tiền chi trả cổ tức	(99)	(99)	(119)	(119)
Tiền từ vay ròng	(71)	1,320	969	(847)
Tiền thu khác	81	38	634	-
LCTT từ HĐ tài chính	(89)	1,259	1,484	(966)
Dòng tiền đầu kỳ	1,432	1,017	796	1,078
Tiền trong kỳ	(416)	(220)	282	(661)
Dòng tiền cuối kỳ	1,017	796	1,078	417

CĐKT (Tỷ đồng)	2024	2025	2026F	2027F
Tài sản ngắn hạn	3,451	4,656	6,418	5,929
Tiền & Tương đương tiền	1,017	796	1,078	417
Đầu tư ngắn hạn	69	64	64	64
Phải thu ngắn hạn	1,097	1,419	1,565	1,394
Hàng tồn kho	1,155	2,211	3,545	3,889
TS ngắn hạn khác	113	166	166	166
Tài sản dài hạn	2,957	3,470	4,697	5,398
Tài sản hữu hình	2,197	2,102	1,937	1,743
Tài sản dở dang dài hạn	562	1,168	1,933	2,783
Đầu tư dài hạn	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	198	200	826	872
Tổng Tài sản	6,408	8,126	11,115	11,327
Tổng nợ ngắn hạn	2,472	2,477	3,695	4,521
Nợ phải trả	415	514	663	1,063
Vay ngắn hạn	1,144	1,065	1,300	1,500
Nợ ngắn hạn khác	913	899	1,732	1,957
Tổng nợ dài hạn	1,325	2,725	3,456	2,409
Vay dài hạn	1,324	2,723	3,456	2,409
Doanh thu chưa thực hiện	0	-	-	-
Nợ dài hạn khác	1	1	-	-
Tổng nợ phải trả	3,796	5,202	7,151	6,930
Vốn góp	630	1,008	1,186	1,186
Thặng dư vốn cổ phần	18	18	480	480
LN chưa phân phối	1,271	1,153	1,450	1,783
Vốn chủ khác	47	47	47	47
Cổ đông thiểu số	646	698	801	902
Tổng vốn chủ sở hữu	2,612	2,924	3,964	4,398
Tổng nguồn vốn	6,408	8,126	11,115	11,327
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	63	101	119	119

Chỉ số (%)	2024	2025	2026F	2027F
Khả năng thanh toán				
Hệ số TT ngắn hạn	1.4	1.9	1.7	1.3
Hệ số TT nhanh	0.9	1.0	0.8	0.5
Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ/TTS	39%	47%	43%	35%
Hệ số Nợ/Nguồn vốn	126%	170%	150%	112%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	139	212	340	221
Số ngày phải thu	112	115	127	68
Số ngày phải trả	53	62	76	68
CCC	198	266	391	221
Tỉ suất lợi nhuận				
Biên Lợi nhuận gộp	15%	15%	14%	14%
Biên Lợi nhuận ròng	8%	10%	7%	6%
ROE	11.6%	15.2%	13.1%	12.6%
ROA	4.7%	5.5%	4.7%	4.9%
Định giá				
PE	7.6	8.4	7.8	7.1
PB	1.63	1.44	1.01	0.92
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	4%	25%	67%	15%
Tăng trưởng EBIT	-9%	29%	28%	7%
Tăng trưởng LNTT	7%	47%	16%	7%
Tăng trưởng EPS	10%	-8%	8%	9%

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 doanh nghiệp. 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.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Bến Nghé,
Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>



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 trách Trung 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

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

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@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