Báo cáo cập nhật KQKD Quý 3/2026 – DPM

HOSE · DPM · Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí *(PVFCCo – Phú Mỹ)*

LNST CỔ ĐÔNG MẸ · Q3	DOANH THU THUẦN · Q3	BIÊN LỢI NHUẬN GỘP	ROE · TRƯỢT 4 QUÝ
40	**4.128**	**14,1%**	**14,0%**
tỷ đồng · **−82,9% YoY**	tỷ đồng · **+10,7% YoY**	−5,2 điểm % YoY · −9,8 QoQ	ROA 8,5% · tiền ròng

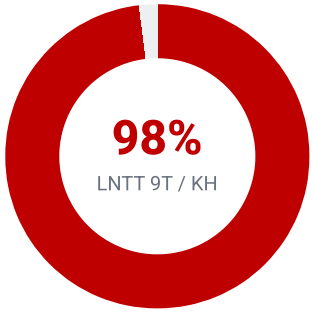
ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 3/2026

Quý 3, DPM đạt doanh thu **4.128 tỷ đồng (+10,7% YoY)** nhưng LNST cổ đông mẹ chỉ **40 tỷ (−82,9% YoY; −95,5% QoQ)**, thấp nhất kể từ Quý 4/2024. Giá urê thế giới giảm 42,4% so Quý 2 trong khi chi phí nguyên vật liệu tăng 42,9% YoY (riêng giá khí đầu vào +17,8%), kéo biên gộp về **14,1%**; thuế suất hiệu dụng 56,5% (58 tỷ thuế TNDN). **TCBS Research** đánh giá tiền ròng bằng 51,1% vốn hóa và P/E trượt 4 quý 8,4 lần là vùng đệm tốt, nhưng lợi nhuận đã qua đỉnh theo chu kỳ giá urê, cổ phiếu chưa có động lực tăng giá trong ngắn hạn; nhà đầu tư nên theo dõi diễn biến giá urê trong vụ Đông Xuân và mức cải thiện biên lợi nhuận gộp trước khi quyết định giải ngân.

LNST cổ đông mẹ theo quý · *tỷ đồng*



TIẾN ĐỘ KẾ HOẠCH NĂM



** Kế hoạch điều chỉnh theo nghị quyết HĐQT ngày 04/11/2026: doanh thu 19.000 tỷ, LNTT 1.770 tỷ, LNST 1.445 tỷ đồng. Doanh thu 9T đạt 88,1%, LNST 9T đạt 94,9% kế hoạch.*

ĐIỂM NHẤN

+59,7% LNST 9T	**LNST cổ đông mẹ 9T đạt 1.348 tỷ đồng** doanh thu 9T 16.737 tỷ (+27,3%) · biên gộp 19,0%
2.886 CFO 9T	**Dòng tiền kinh doanh 9T dương mạnh** riêng Quý 3 đạt 1.200 tỷ · cùng kỳ 9T âm 848 tỷ
6.786 TIỀN RÒNG	**Tiền ròng bằng 51,1% vốn hóa** tiền và tiền gửi 10.435 tỷ · vay 3.649 tỷ

CẦN THEO DÕI

14,1% BIÊN GỘP	**Biên gộp giảm 9,8 điểm % so Quý 2** giá urê thế giới Quý 3 −42,4% QoQ
56,5% THUẾ SUẤT	**Thuế suất hiệu dụng Quý 3 tăng mạnh** thuế 58 tỷ / LNTT 103 tỷ · cùng kỳ 32,4%
61 LÃI TIỀN GỬI	**Lãi tiền gửi Quý 3 giảm 47,6% YoY** cùng kỳ 116 tỷ · Quý 2/2026 178 tỷ

TRIỂN VỌNG 2026

Theo DPM, 9 tháng tiêu thụ 639,6 nghìn tấn urê Phú Mỹ (78% kế hoạch năm), NPK đạt 97% và phân bón nhập khẩu đạt 127% kế hoạch năm, nên Quý 4 chủ yếu phụ thuộc giá bán; Commodities Research Unit (CRU) dự báo giá urê hạt đục Trung Đông (FOB) giảm từ khoảng 430 USD/tấn tháng 11 xuống khoảng 400 USD/tấn tháng 12, rồi tăng lên khoảng 440 USD/tấn vào tháng 3/2027. Dự phóng TCBS Research năm 2026: doanh thu **20.043 tỷ đồng (+21,0%)**, LNST cổ đông mẹ **1.506 tỷ (+40,3%)**, biên gộp 20,0%. Theo dự phóng này, Quý 4 lãi khoảng 158 tỷ (−31,1% YoY).

LNST CĐ MẸ 2026F · TCBS	EPS 2026F	BIÊN LN GỘP 2026F	ROE 2026F
1.506	**2.214**	**20,0%**	**12,9%**
tỷ đồng · **+40,3% YoY** doanh thu 20.043 tỷ (+21,0%)	đồng/cp · **+40,3% YoY** fwd P/E 8,8x	9T/2026 đạt 19,0% Quý 3/2026: 14,1%	fwd P/B 1,1x BVPS 17.692 đ

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · tại ngày 13/11/2026

GIÁ · ĐỒNG	VỐN HÓA · TỶ Đ	P/E · LẦN	P/B · LẦN	SH NƯỚC NGOÀI	SLCP · TRIỆU
19.550	**13.292**	**8,4**	**1,2**	**3,1%**	**679,9**

1. Đánh giá của TCBS

Quan điểm về kết quả Quý 3/2026, chu kỳ giá urê và dự phóng năm 2026

TCBS Research đánh giá kết quả Quý 3/2026 của DPM **giảm sâu so với cùng kỳ và quý trước, nguyên nhân chính nằm ở giá bán urê**. Doanh thu thuần đạt **4.128 tỷ đồng (+10,7% YoY; −40,9% QoQ)**, nhưng giá vốn tăng nhanh hơn (+17,8%) nên lợi nhuận gộp giảm 19,1% còn 581 tỷ, biên gộp **14,1%** (Quý 3/2025: 19,3%; Quý 2/2026: 23,8%). Chi phí bán hàng và quản lý tăng 14,0% lên 502 tỷ, khiến lợi nhuận cốt lõi (lợi nhuận gộp trừ chi phí bán hàng và quản lý) chỉ còn 79 tỷ so với 278 tỷ cùng kỳ (−71,6%). Lợi nhuận tài chính thuần đạt 16 tỷ, thấp hơn mức 72 tỷ cùng kỳ do lãi tiền gửi giảm và lãi vay tăng. LNTT đạt 103 tỷ (−70,8%); sau thuế TNDN 58 tỷ, LNST cổ đông mẹ còn **40 tỷ đồng (−82,9% YoY; −95,5% QoQ)**.

Lũy kế 9 tháng, doanh thu 16.737 tỷ (+27,3%) và LNST cổ đông mẹ 1.348 tỷ (+59,7%); **LNTT 1.734 tỷ đạt 98,0% kế hoạch điều chỉnh** (nghị quyết HĐQT ngày 04/11/2026), doanh thu đạt 88,1%. Phần lớn lợi nhuận đến từ nửa đầu năm, khi giá urê thế giới bình quân Quý 2 theo World Bank lên 693,5 USD/tấn. Sang Quý 3, giá urê về 399,2 USD/tấn (−42,4% QoQ; −18,2% YoY), trong khi theo DPM, giá khí đầu vào bình quân Quý 3, đã gồm thuế giá trị gia tăng (GTGT), tăng 17,8% YoY lên 12,19 USD/MMBTU (9 tháng: +14,6% YoY). Với thị giá 19.550 đồng (13/11/2026), DPM giao dịch ở **P/E trượt 4 quý 8,4 lần** và P/B 1,2 lần, ROE trượt 4 quý 14,0%. Tiền và tiền gửi đạt 10.435 tỷ, nợ vay 3.649 tỷ, tức **tiền ròng khoảng 6.786 tỷ (9.981 đồng/cp)**, bằng 51,1% thị giá.

DỰ PHÓNG 2026 THEO TCBS RESEARCH

01 **Doanh thu 20.043 tỷ đồng (+21,0%), LNST cổ đông mẹ 1.506 tỷ (+40,3%), EPS 2.214 đồng**, thấp hơn 17,5% so với mức 1.826 tỷ ở lần cập nhật trước. Biên gộp 20,0%, ROE 12,9%, EBITDA khoảng 2.072 tỷ; theo thị giá 13/11, P/E và P/B dự phóng lần lượt là 8,8 và 1,1 lần.

02 **Theo dự phóng, Quý 4 dự kiến lãi khoảng 158 tỷ**, giảm 31,1% so với mức 229 tỷ của Quý 4/2025, trên doanh thu khoảng 3.306 tỷ (−3,2% YoY). Theo dự báo tháng 10/2026 của CRU, giá urê hạt đục Trung Đông (FOB) giảm từ khoảng 430 USD/tấn trong tháng 11 xuống khoảng 400 USD/tấn trong tháng 12 trước khi phục hồi từ Quý 1/2027; nếu giá urê trong nước không phục hồi trong vụ Đông Xuân, LNST cổ đông mẹ năm 2026 nhiều khả năng thấp hơn dự phóng. LNST cổ đông mẹ 2027F đạt 1.678 tỷ (+11,5%).

03 **Cổ tức: kế hoạch 2026 là 12% (1.200 đồng/cp)**, tương đương tỷ suất khoảng 6,1% theo thị giá 13/11. Cổ tức tiền mặt năm 2025 là 1.500 đồng/cp, đã chi trả ngày 22/09/2026; mức chi cho năm 2026 sẽ do ĐHĐCĐ năm sau quyết định.

2. Kết quả kinh doanh Quý 3/2026

Doanh thu, lợi nhuận và tiến độ so kế hoạch năm

Quý 3/2026, doanh thu thuần của DPM đạt **4.128 tỷ đồng, tăng 10,7% so cùng kỳ** và giảm 40,9% so với quý trước, mùa thấp điểm tiêu thụ. LNST cổ đông mẹ 40 tỷ (−82,9% YoY; −95,5% QoQ), thấp nhất trong 5 quý.

CÁC NHẬN XÉT CHÍNH

01 **Biên gộp giảm 9,8 điểm % so Quý 2 xuống 14,1%**. Giá urê thế giới giảm 42,4% QoQ nên doanh thu giảm 40,9%, còn giá vốn chỉ giảm 33,3%. Chi phí nguyên vật liệu tăng 42,9% YoY lên 2.057 tỷ, trong khi giá khí đầu vào (gồm GTGT) theo DPM tăng 17,8%.

02 **Chi phí bán hàng và quản lý 502 tỷ (+14,0% YoY)**, bằng 12,2% doanh thu; chi phí bán hàng tăng 20,6%, chủ yếu ở quảng cáo, khuyến mãi (99 tỷ, +36,5%). So Quý 2, tổng chi phí giảm 30,8%, chậm hơn mức giảm 65,1% của lợi nhuận gộp, nên lợi nhuận cốt lõi chỉ còn 79 tỷ.

03 **Lợi nhuận tài chính thuần chỉ còn 16 tỷ** (cùng kỳ 72 tỷ) khi lãi tiền gửi giảm 47,6% và lãi vay tăng 48,3%. Thuế TNDN 58 tỷ, tương đương thuế suất hiệu dụng 56,5% (cùng kỳ 32,4%); theo DPM, từ 2026 mảng NPK hết thời gian ưu đãi thuế TNDN (thuế suất 20% thay vì 15%).

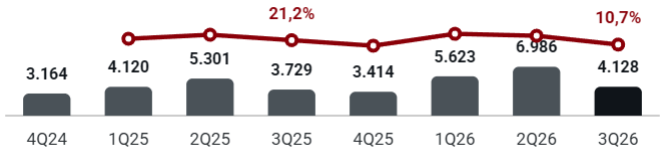
LNST CỔ ĐÔNG MẸ	DOANH THU THUẦN	LỢI NHUẬN GỘP
40	**4.128**	**581**
tỷ đồng · −82,9% YoY	tỷ đồng · +10,7% YoY	tỷ đồng · biên gộp 14,1%

CHI PHÍ BH & QLDN	LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	EPS TRƯỢT 4 QUÝ
502	**103**	**2.319**
tỷ đồng · +14,0% YoY · 12,2% DT	tỷ đồng · −70,8% YoY	đồng/cp · +91,3% YoY

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3/2026	Q3/2025	%YoY	Q2/2026	%QoQ
Doanh thu thuần	**4.128**	**3.729**	**+10,7**	**6.986**	**−40,9**
Giá vốn hàng bán	(3.547)	(3.010)	+17,8	(5.321)	−33,3
Lợi nhuận gộp	581	719	−19,1	1.665	−65,1
Biên lợi nhuận gộp (%)	14,1	19,3	−5,2đ	23,8	−9,8đ
Doanh thu tài chính	67	117	−42,8	187	−64,3
Chi phí tài chính	(51)	(45)	+14,2	(36)	+41,2
Chi phí bán hàng	(279)	(231)	+20,6	(312)	−10,8
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(224)	(210)	+6,7	(414)	−45,9
Lợi nhuận trước thuế	**103**	**353**	**−70,8**	**1.116**	**−90,7**
Thuế TNDN	(58)	(115)	−49,0	(200)	−70,9
LNST cổ đông mẹ	**40**	**236**	**−82,9**	**906**	**−95,5**
EPS trượt 4 quý (đồng)	2.319	1.212	+91,3	2.607	−11,0

Doanh thu thuần theo quý

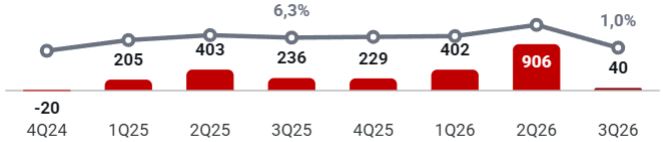
Tỷ đồng · đường = tăng trưởng YoY (%)



Nguồn: BCTC hợp nhất DPM, TCBS Research.

LNST cổ đông mẹ theo quý

Tỷ đồng · đường = biên lợi nhuận ròng (%)



Nguồn: BCTC hợp nhất DPM, TCBS Research.

3. Phân tích các chỉ số tài chính

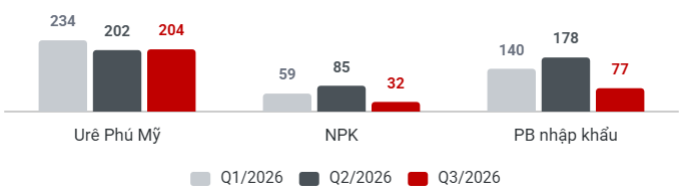
Trục phân tích ngành phân bón: sản lượng và mùa vụ, biên gộp theo giá urê và chi phí, bảng cân đối và dòng tiền, sinh lời, cổ tức và định giá

3.1. Sản lượng tiêu thụ & mùa vụ

Theo DPM, Quý 3 tiêu thụ **204,2 nghìn tấn urê Phú Mỹ** (+21,4% YoY; +1,2% QoQ), trong đó xuất khẩu chỉ khoảng 5 nghìn tấn; NPK 31,7 nghìn tấn (+2,5%), phân bón nhập khẩu 76,7 nghìn tấn (+10,0%). Tổng tiêu thụ đạt **355,0 nghìn tấn (+15,5% YoY; −28,8% QoQ)**, chưa gồm phân bón Phú Mỹ khác do DPM tự sản xuất.

Sản lượng tiêu thụ theo quý năm 2026

Nghìn tấn · theo công bố của DPM



Nguồn: Công bố thông tin DPM, TCBS Research.

Sản lượng lũy kế 9 tháng 2026

Nghìn tấn · chưa gồm phân bón Phú Mỹ khác do DPM tự sản xuất

Chỉ tiêu	9T/2026	%YoY	%KH năm
Urê Phú Mỹ tiêu thụ	**639,6**	**−4,6%**	**78%**
NPK tiêu thụ	175,5	+6,3%	97%
Phân bón nhập khẩu	394,6	+32,3%	127%
Hóa chất tiêu thụ	101,0	−0,8%	78%
Urê sản xuất	616,8	−9,8%	76%
NPK sản xuất	158,8	−8,3%	88%

Nguồn: Công bố thông tin DPM, TCBS Research.

- **Sản lượng tăng nhưng giá bán giảm.** Tổng sản lượng tiêu thụ Quý 3 tăng 15,5% YoY nhưng doanh thu chỉ tăng 10,7%, phù hợp với đánh giá của DPM về giá bán bình quân thấp hơn. Sản xuất urê Quý 3 (231,0 nghìn tấn) vượt lượng tiêu thụ khoảng 27 nghìn tấn, khớp với thành phẩm tồn kho tăng.
- **Đánh giá:** urê sản xuất 9 tháng giảm 9,8% YoY (76% kế hoạch năm). Quý 4 chỉ cần bán thêm khoảng 180 nghìn tấn urê để đạt kế hoạch 820 nghìn tấn, thấp hơn mức 204 nghìn tấn của Quý 3; kết quả sẽ phụ thuộc chủ yếu vào giá urê nội địa trong vụ Đông Xuân.

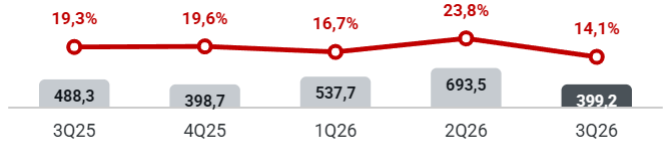
3.2. Biên lợi nhuận gộp, giá urê & chi phí bán hàng

Biên gộp Quý 3 đạt **14,1%** (−5,2 điểm % YoY; −9,8 điểm % QoQ), thấp nhất kể từ Quý 4/2024. Giá urê bình quân World Bank Quý 3 là 399,2 USD/tấn (−42,4% QoQ; −18,2% YoY). Theo thuyết minh BCTC, chi phí nguyên vật liệu Quý 3 tăng 42,9% YoY lên 2.057 tỷ, trong khi giá khí đầu vào (gồm GTGT) theo DPM tăng 17,8% lên 12,19 USD/MMBTU và urê sản xuất đi ngang, nên giá khí chỉ giải thích một phần mức tăng (so sánh trên giá đã gồm GTGT do 6 tháng đầu 2025 thuế GTGT đầu vào chưa được khấu trừ).

- **Chi phí bán hàng tăng ngược chiều lợi nhuận.** Chi phí bán hàng 279 tỷ (+20,6% YoY), chi phí quản lý 224 tỷ (+6,7%), tổng cộng bằng 12,2% doanh thu (cùng kỳ 11,8%; Quý 2: 10,4%), chủ yếu do quảng cáo, khuyến mãi tăng 36,5% lên 99 tỷ và lương nhân viên bán hàng tăng 30,3%.
- **Đánh giá:** chênh lệch giữa giá urê và giá khí, động lực chính của nửa đầu năm, đã thu hẹp mạnh trong Quý 3. CRU dự báo giá urê Trung Đông (FOB) về khoảng 400 USD/tấn trong tháng 12 rồi phục hồi lên khoảng 440 USD/tấn vào tháng 3/2027, trong khi giá khí 9 tháng (gồm GTGT) tăng 14,6% YoY; biên gộp Quý 4 vì vậy còn chịu áp lực và chỉ có thể cải thiện từ Quý 1/2027 nếu dự báo của CRU đúng.

Giá urê thế giới và biên gộp DPM

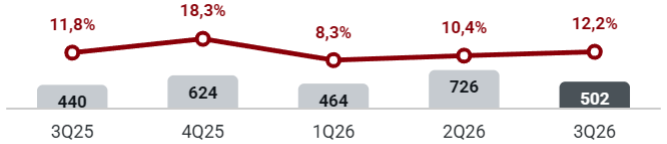
Cột: urê World Bank (USD/tấn) · đường: biên gộp DPM (%)



Nguồn: World Bank, BCTC hợp nhất DPM, TCBS Research.

Chi phí bán hàng & quản lý

Tỷ đồng · đường = % doanh thu thuần



Nguồn: BCTC hợp nhất DPM, TCBS Research.

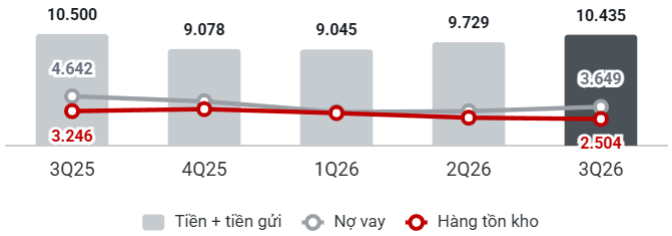
3.3. Bảng cân đối, vốn lưu động & dòng tiền

Cuối Quý 3/2026, tổng tài sản đạt 18.383 tỷ đồng (−0,6% QoQ). Tiền 1.263 tỷ và tiền gửi có kỳ hạn 9.171 tỷ, tổng cộng **10.435 tỷ, bằng 56,8% tổng tài sản**. Vay ngắn hạn tăng lên 3.649 tỷ từ 3.232 tỷ cuối Quý 2, không có vay dài hạn; tiền ròng đạt 6.786 tỷ. Hàng tồn kho 2.504 tỷ (−4,7% QoQ; −22,9% YoY): thành phẩm tăng lên 955 tỷ từ 618 tỷ, trong khi hàng hóa thương mại giảm còn 1.077 tỷ từ 1.308 tỷ và hàng mua đang đi đường còn 30 tỷ từ 306 tỷ. Phải thu ngắn hạn giảm còn 957 tỷ từ 1.500 tỷ.

- **Dòng tiền kinh doanh tốt hơn lợi nhuận.** Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh Quý 3 đạt 1.200 tỷ nhờ thu hồi phải thu và giảm tồn kho; lũy kế 9 tháng đạt 2.886 tỷ, gấp 2,1 lần LNST, trong khi cùng kỳ âm 848 tỷ. Chi mua sắm tài sản cố định tập trung ở Quý 2 (445 tỷ).
- **Đánh giá:** bảng cân đối an toàn với tiền ròng khoảng 51% vốn hóa. Thành phẩm tồn kho tăng 54,5% trong quý cho thấy DPM đang chuẩn bị hàng cho vụ Đông Xuân, và hiệu quả của lượng hàng này phụ thuộc vào giá bán Quý 4. Điểm cần theo dõi là hiệu suất sinh lời của khoản tiền gửi lớn, khi lãi tiền gửi Quý 3 chỉ còn 61 tỷ, giảm 47,6% so với cùng kỳ năm trước.

Tiền + tiền gửi, nợ vay và hàng tồn kho

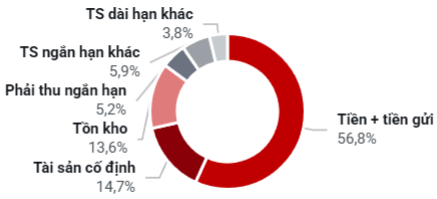
Tỷ đồng · cuối quý



Nguồn: BCTC hợp nhất DPM, TCBS Research.

Cơ cấu tài sản cuối Quý 3/2026

% tổng tài sản 18.383 tỷ đồng



Nguồn: BCTC hợp nhất DPM, TCBS Research.

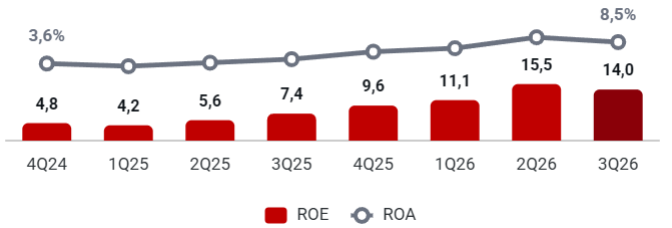
3.4. Khả năng sinh lời, cổ tức & định giá

ROE trượt 4 quý giảm về 14,0% từ 15,5% cuối Quý 2, ROA 8,5% (Quý 2: 9,6%), lần đầu đi xuống sau năm quý cải thiện liên tục. LNST cổ đông mẹ trượt 4 quý đạt 1.577 tỷ (cuối Quý 2: 1.773 tỷ); nếu Quý 4 đạt đúng mức dự phóng khoảng 158 tỷ, con số này sẽ giảm về 1.506 tỷ.

- **Cổ tức tiền mặt đã giảm mạnh sau giai đoạn 2021–2022.** Cổ tức các năm 2021–2025 lần lượt 5.000, 7.000, 2.000, 1.500 và 1.500 đồng/cp; đợt cho năm 2025 đã chi trả ngày 22/09/2026. Kế hoạch 2026 là 1.200 đồng/cp (tỷ suất 6,1%), thấp so với lượng tiền ròng tương đương 9.981 đồng/cp.
- **Đánh giá:** EPS trượt 4 quý 2.319 đồng và BVPS 16.654 đồng cho P/E 8,4 lần, P/B 1,2 lần. Trừ phần tiền ròng, phần kinh doanh đang được định giá khoảng 6.506 tỷ, tương đương 4,1 lần LNST trượt 4 quý (chưa loại lãi tiền gửi). Mức định giá thấp phản ánh tính chu kỳ: EPS điều chỉnh các năm 2022–2025 dao động từ 764 đến 8.184 đồng, và Quý 3 cho thấy lợi nhuận có thể giảm rất nhanh khi giá urê hạ nhiệt.

ROE & ROA

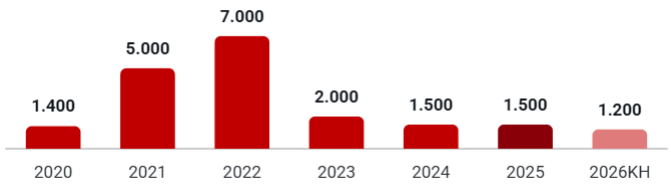
% · trượt 4 quý · cột: ROE, đường: ROA (trục phải)



Nguồn: BCTC hợp nhất DPM, TCBS Research.

Cổ tức tiền mặt theo năm

Đồng/cp theo số cổ phiếu từng năm · 2026: kế hoạch



Nguồn: Công bố thông tin DPM, TCBS Research.

Phụ lục — Số liệu BCTC Quý 3/2026

Trích lược bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh hợp nhất năm quý gần nhất

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Tiền & tương đương tiền	788	1.170	1.191	955	1.263
Đầu tư tài chính ngắn hạn (tiền gửi)	9.712	7.908	7.854	8.774	9.171
Phải thu ngắn hạn	1.368	1.314	2.024	1.500	957
Hàng tồn kho	3.246	3.434	3.064	2.627	2.504
Tài sản ngắn hạn khác	577	683	641	1.219	1.085
Tài sản ngắn hạn	**15.691**	**14.509**	**14.774**	**15.075**	**14.981**
Tài sản cố định	2.487	2.463	2.438	2.758	2.711
Tài sản dài hạn	3.127	3.267	3.383	3.421	3.402
TỔNG TÀI SẢN	**18.818**	**17.776**	**18.157**	**18.496**	**18.383**
Nợ phải trả	7.476	6.244	6.340	6.963	6.869
Trong đó: vay ngắn hạn & dài hạn	4.642	4.164	3.167	3.232	3.649
Tổng vốn chủ sở hữu	**11.342**	**11.532**	**11.817**	**11.533**	**11.514**

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Doanh thu thuần	**3.729**	**3.414**	**5.623**	**6.986**	**4.128**
Giá vốn hàng bán	(3.010)	(2.746)	(4.682)	(5.321)	(3.547)
Lợi nhuận gộp	719	668	941	1.665	581
Biên lợi nhuận gộp (%)	19,3	19,6	16,7	23,8	14,1
Chi phí bán hàng & QLDN	(440)	(624)	(464)	(726)	(502)
Lợi nhuận tài chính thuần	72	188	37	151	16
Lợi nhuận trước thuế	**353**	**245**	**515**	**1.116**	**103**
Thuế TNDN	(115)	(13)	(104)	(200)	(58)
LNST cổ đông mẹ	**236**	**229**	**402**	**906**	**40**
EPS trượt 4 quý (đồng)	1.212	1.578	1.868	2.607	2.319

Nguồn: BCTC hợp nhất DPM, TCBS Research. Quý 2 và Quý 4 tính từ BCTC bán niên soát xét và BCTC năm kiểm toán.

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

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, số ngày) · Cột 2026–2030 là số liệu dự phóng · EPS, BVPS quy đổi theo 679,9 triệu cổ phiếu
EV = vốn hóa + tổng vay − tiền và đầu tư ngắn hạn; cột dự phóng dùng EV hiện tại

	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
Chỉ tiêu	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Số lượng cổ phiếu (triệu)	679,9	679,9	679,9	679,9	679,9	679,9	679,9	679,9	679,9	679,9
P/E (lần)	**4,0**	**2,2**	**21,4**	**22,9**	**13,2**	**8,8**	**7,9**	**7,6**	**7,2**	**6,9**
EPS (đồng/cp)	4.584	8.184	764	790	1.578	2.214	2.468	2.589	2.709	2.844
P/B (lần)	**1,2**	**0,9**	**1,0**	**1,1**	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**1,0**
BVPS (đồng/cp)	15.465	20.341	16.723	16.181	16.696	17.692	18.803	19.321	19.863	20.432
EV/EBITDA (lần)	1,8	0,6	6,4	7,0	6,6	3,1	2,9	2,8	2,7	2,6
ROE	**33,5%**	**45,7%**	**4,1%**	**4,8%**	**9,6%**	**12,9%**	**13,5%**	**13,6%**	**13,8%**	**14,1%**
Biên lợi nhuận gộp	37,4%	42,1%	12,2%	14,1%	17,7%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Biên lợi nhuận hoạt động	27,7%	33,8%	2,2%	2,7%	6,1%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%
Biên lợi nhuận ròng	**24,4%**	**29,9%**	**3,8%**	**4,0%**	**6,5%**	**7,5%**	**7,8%**	**7,7%**	**7,7%**	**7,7%**
Doanh thu / Tài sản	0,9	1,1	1,0	0,8	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2
(Vay − Tiền) / Vốn CSH	-0,47	-0,59	-0,57	-0,63	-0,43	-0,41	-0,43	-0,43	-0,43	-0,44
Nợ phải trả / Vốn CSH	0,30	0,26	0,15	0,48	0,54	0,54	0,52	0,52	0,51	0,41
EBIT / Lãi vay (lần)	51,1	97,3	5,9	7,5	7,1	9,7	10,5	11,0	11,5	12,1
Vay / EBITDA (lần)	0,2	0,1	0,0	4,6	3,0	2,0	1,9	1,8	1,7	1,1
Số ngày phải thu	14	9	17	18	29	23	23	23	23	23
Số ngày tồn kho	97	112	89	57	69	85	89	90	90	90
Capex / Tài sản cố định	6%	2%	8%	3%	13%	12%	12%	15%	15%	17%
Doanh thu thuần	**12.786**	**18.627**	**13.569**	**13.496**	**16.564**	**20.043**	**21.646**	**22.729**	**23.865**	**25.058**
Tăng trưởng doanh thu		*46%*	*-27%*	*-1%*	*23%*	*21%*	*8%*	*5%*	*5%*	*5%*
EBITDA	4.080	6.819	704	752	1.400	2.072	2.214	2.314	2.420	2.531
LNST cổ đông công ty mẹ	**3.117**	**5.565**	**519**	**538**	**1.073**	**1.506**	**1.678**	**1.761**	**1.842**	**1.934**
Tăng trưởng lợi nhuận		*79%*	*-91%*	*4%*	*99%*	*40%*	*12%*	*5%*	*5%*	*5%*
Tiền & đầu tư ngắn hạn	5.979	8.964	6.627	10.469	9.078	9.185	9.715	9.894	10.107	8.911
Phải thu ngắn hạn	489	458	642	653	1.314	1.276	1.378	1.447	1.519	1.595
Hàng tồn kho	2.776	3.871	1.911	1.731	3.434	4.041	4.364	4.582	4.811	5.052
Tổng tài sản	**13.918**	**17.699**	**13.309**	**16.552**	**17.776**	**18.807**	**19.743**	**20.220**	**20.725**	**19.849**
Vay ngắn hạn	200	202	0	3.422	4.164	4.164	4.164	4.164	4.164	2.757
Vay dài hạn	700	505	0	0	0	0	0	0	0	0
Tổng vay	**900**	**707**	**0**	**3.422**	**4.164**	**4.164**	**4.164**	**4.164**	**4.164**	**2.757**
Tổng nợ phải trả	3.205	3.681	1.764	5.372	6.244	6.597	6.777	6.902	7.039	5.776
Vốn chủ sở hữu	**10.713**	**14.017**	**11.545**	**11.180**	**11.533**	**12.210**	**12.965**	**13.318**	**13.686**	**14.073**
Cân đối vốn dài hạn	7.368	10.583	8.081	8.021	8.481	9.306	10.193	10.610	11.067	11.534
Dòng tiền tự do (FCF)	2.294	4.884	704	863	-2.108	966	1.487	1.624	1.723	1.799

Nguồn: BCTC hợp nhất DPM, TCBS Research.

© **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.