CÔNG TY CỔ PHẦN CAO SU ĐỒNG PHÚ (HOSE: DPR)

Tồn kho cao su "đỡ" mùa thấp điểm

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	2Q-FY26	1Q-FY26	+/-(%QoQ)	2Q-FY25	+/-(%YoY)
Doanh thu thuần	199	380	-48%	202	-1%
Lợi nhuận gộp	71	147	-52%	68	5%
LNST-CĐM	52	105	-50%	53	-1%
Tỷ suất LNST-CĐM	26%	28%	-1,27pps	26%	0,21pps

Nguồn: DPR, CTCK Rồng Việt

Q1-FY26: Mảng cao su và thanh lý cây dẫn dắt đà tăng trưởng

- Doanh thu thuần đạt 379,5 tỷ đồng (+26% QoQ, +87% YoY) và LNST-CĐM đạt 104,5 tỷ đồng (+211% QoQ, +60% YoY). Đà tăng trưởng tiếp tục đến từ mảng cao su, đạt 299,9 tỷ đồng (+132% YoY) nhờ sản lượng tiêu thụ tăng vọt lên 4.182,8 tấn (+210% YoY) và giá bán bình quân duy trì mức nền cao, đạt 50,6 triệu đồng/tấn.
- Hoạt động thanh lý cây ghi nhận doanh thu 61,9 tỷ đồng (+181% QoQ, +24% YoY). Biên lợi nhuận gộp ghi nhận mức tích cực 38%, khi lợi nhuận gộp đạt 146,6 tỷ đồng (+53% YoY). Bên cạnh đó, Công ty ghi nhận 28,9 tỷ đồng doanh thu tài chính (+22% YoY), chủ yếu đến từ lãi tiền gửi ngân hàng.

Triển vọng Q2-FY26: Doanh thu kỳ vọng tiếp tục đến từ tồn kho cao su còn lại

- Do chịu ảnh hưởng từ tính chất mùa vụ của ngành cao su, doanh thu thuần Q2/2026 dự phóng đạt 199 tỷ đồng (-48% QoQ, -1% YoY) chủ yếu đến từ lượng hàng tồn kho cao su thành phẩm còn lại, với giá bán cao su bình quân ước tính 51,2 triệu đồng/tấn.
- Sau giai đoạn đẩy mạnh trong quý trước, diện tích thanh lý cây quý này ước tính giảm đáng kể xuống còn khoảng 99 ha, mang lại doanh thu khoảng 17,79 tỷ đồng với giá bán bình quân 180 triệu đồng/ha. Sự sụt giảm của mảng có biên lợi nhuận cao này khiến biên lợi nhuận gộp hợp nhất giảm về mức 35,7% (so với 38% quý 1/2026).
- Thu nhập tài chính dự kiến đạt 29 tỷ đồng (+16% YoY) nhờ số dư tiền gửi ngân hàng cuối quý 1/2026 duy trì ở mức cao. Nhìn chung, dù kết quả kinh doanh quý 2 giảm so với quý trước do cơ cấu doanh thu thay đổi, LNST-CĐM ước đạt 52 tỷ đồng (-50% QoQ, -1% YoY), tỷ suất LNST-CĐM vẫn cải thiện nhẹ lên mức 26% (+0,21 pps YoY) nhờ giá bán cao su dự phóng duy trì mức nền cao.

Quan điểm và khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá từng phần (SoTP) nhằm phản ánh đầy đủ giá trị từ quỹ đất khu công nghiệp, hoạt động khai thác cao su và các nguồn thu nhập khác của DPR. Doanh nghiệp nổi bật với: i/ Mảng cao su là bệ đỡ tài chính: Cán cân cung - cầu thắt chặt giúp giá bán mủ cao su dài hạn dự kiến neo cao quanh mức 50 triệu đồng/tấn, đảm bảo dòng tiền đều đặn khoảng 200 tỷ đồng/năm; ii/ Tiềm năng trung-dài hạn tập trung ở mảng bất động sản KCN (đóng góp 834 tỷ đồng vào NPV), dẫn dắt bởi hai dự án trọng điểm Nam Đồng Phú mở rộng (521 tỷ đồng) và Bắc Đồng Phú mở rộng (327 tỷ đồng); iii/ Nền tảng tài chính an toàn và đòn bẩy thấp.

*Trên cơ sở đó, chúng tôi xác định giá mục tiêu cho cổ phiếu DPR là 52.500 đồng/cổ phiếu, tương ứng với tỷ suất sinh lời kỳ vọng 41% so với giá thị trường tại ngày 26/6/2026. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** dành cho nhà đầu tư dài hạn, và phù hợp cho danh mục đầu tư thận trọng với điểm mạnh về tình hình tài chính và chính sách duy trì cổ tức ổn định của doanh nghiệp.*

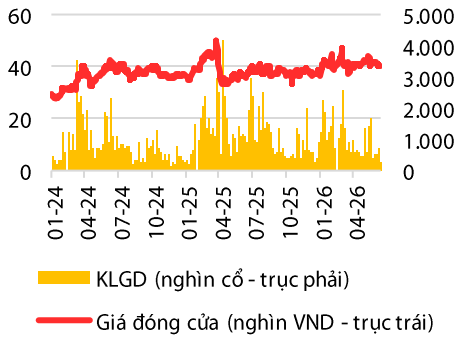
MUA	+41,7%
Giá thị trường (VND)	38.450
Giá mục tiêu (VND)	52.500
Cổ tức tiền mặt (VND) *	*VND 2.000*

**dự kiến nhận được trong 12 tháng tới*

Thông tin cổ phiếu	
Ngành	Hóa chất
Vốn hóa (tỷ đồng)	3.515
SLCPDLH (triệu CP)	87
KLGD bình quân 3 tháng	579
Free Float (%)	47,3
Giá cao nhất 52 tuần	47.500
Giá thấp nhất 52 tuần	33.600
Beta	0,67

	FY2025	Hiện tại
EPS	3.325	3.389
Tăng trưởng EPS (%)	10,3	21.5
P/E	12,3	11,4
P/B	1,4	1,4
EV/EBITDA	9,8	8,9
ROE (%)	11,4	12,7

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)	
Tập đoàn Cao su	55,2%
Samarang Ucits	4,99%
PYN Elite Fund	4,96%
Khác	34,8%
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại	*45,0%*

Trung tâm Phân tích

Phòng phân tích Ngành BĐS KCN

phantich@vdsc.com.vn

Q1/2026: Mảng cao su và thanh lý cây dẫn dắt đà tăng trưởng

Trong quý 1/2026, DPR ghi nhận doanh thu thuần đạt 379,5 tỷ đồng (+26% QoQ, +87% YoY), cho thấy sự bứt phá mạnh mẽ so với quý trước và cùng kỳ năm ngoái.

Doanh thu tiếp tục được dẫn dắt bởi **mảng cao su**, ghi nhận 299,9 tỷ đồng. Biến động này chủ yếu đến từ: 1/ mặt bằng giá bán cao su bình quân quý 1/2026 đạt 50,6 triệu đồng/tấn, thấp hơn 12,4% so với quý 1/2025 (đạt 57,7 triệu đồng/tấn); tuy nhiên 2/ sản lượng tiêu thụ lại **tăng** đáng kể, khi tổng sản lượng tiêu thụ quý 1/2026 đạt 4.182,8 tấn (+210% YoY, so với mức 1.348,9 tấn của cùng kỳ). Biên lợi nhuận gộp của mảng cao su trong kỳ duy trì ổn định ở mức 27,1%.

Cùng với đó, trong Q1/2026 cũng có sự đóng góp lớn từ mảng kinh doanh bán cây cao su (thanh lý cây) và doanh thu từ các hoạt động khác, lần lượt ghi nhận 61,9 tỷ đồng (+181% QoQ) và 17,6 tỷ đồng (-45% QoQ).

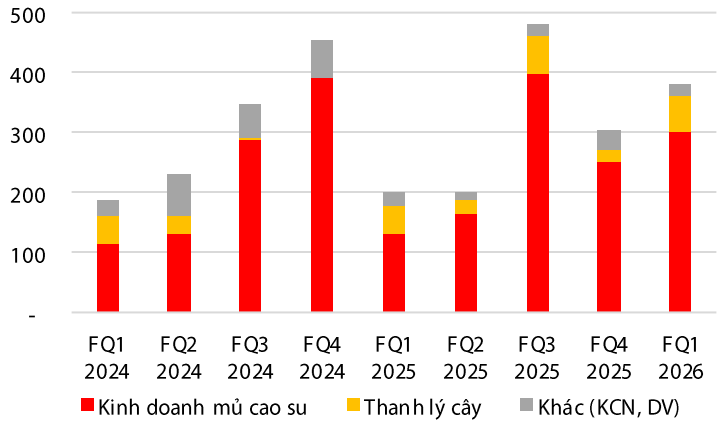
Bảng 1: Bảng tổng hợp kết quả kinh doanh Q1/2026 của DPR

Tỷ đồng	FQ1 2026	FQ4 2025	+/- (%QoQ)	FQ1 2025	+/- (%YoY)	3M2026	3M2025	+/- (%YoY)
Doanh thu	**380**	**302**	**26%**	**203**	**87%**	**380**	**203**	**87%**
Cao su	300	250	**20%**	129	132%	300	129	132%
Thanh lý cây	62	22	187%	50	24%	62	50	24%
Khác (KCN, sản phẩm cao su)	18	32	-44%	23	-25%	18	23	-25%
LN gộp	**147**	**116**	**26%**	**96**	**53%**	**147**	**96**	**53%**
Chi phí BH&QLDN	-25	-111	-77%	-26	-4%	-25	-26	-4%
Doanh thu tài chính	29	30	-5%	24	22%	29	24	22%
Chi phí tài chính	-1	-1	94%	0	426%	-1	0	426%
LN từ HĐKD	**149**	**35**	**329%**	**93**	**60%**	**149**	**93**	**60%**
Thu nhập/(chi phí) khác ròng	1	25	-96%	2	-58%	1	2	-58%
LNTT	**150**	**60**	**152%**	**95**	**57%**	**150**	**95**	**57%**
LNST-CĐM	**105**	**34**	**211%**	**65**	**60%**	**105**	**65**	**60%**

Nguồn: DPR, CTCK Rồng Việt

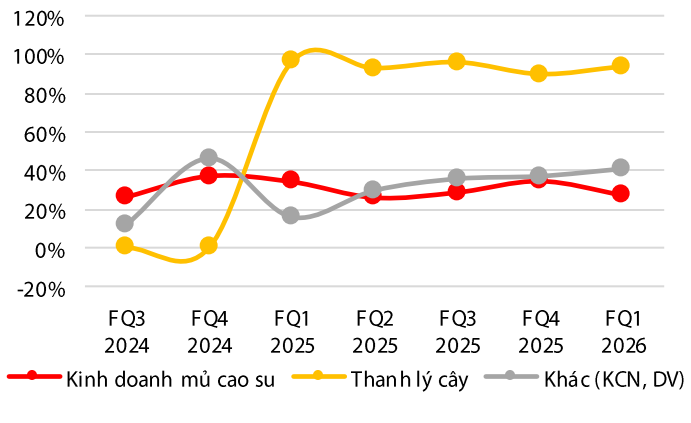
Lợi nhuận gộp của DPR quý 1/2026 đạt 146,6 tỷ đồng (+53% YoY, +25% QoQ). Cùng với đó, chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp (SG&A) trong Q1/2026 được kiểm soát tốt, ghi nhận ở mức 25,1 tỷ đồng (-4% YoY, giảm mạnh 77% QoQ so với mức 111 tỷ đồng của Q4/2025). Ngoài ra, Công ty còn ghi nhận doanh thu hoạt động tài chính 28,9 tỷ đồng, chủ yếu đến từ lãi tiền gửi. Tổng hợp lại, **lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ** (LNST-CĐM) của DPR đạt 104,5 tỷ đồng (+211% QoQ, +60% YoY).

Hình 1: Cơ cấu doanh thu Q1/2026 của DPR (tỷ đồng)



Nguồn: DPR, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Biên lợi nhuận gộp từng mảng của DPR (%)



Nguồn: DPR, CTCK Rồng Việt

Q2/2026: Doanh thu kỳ vọng tiếp tục đến từ tồn kho cao su còn lại

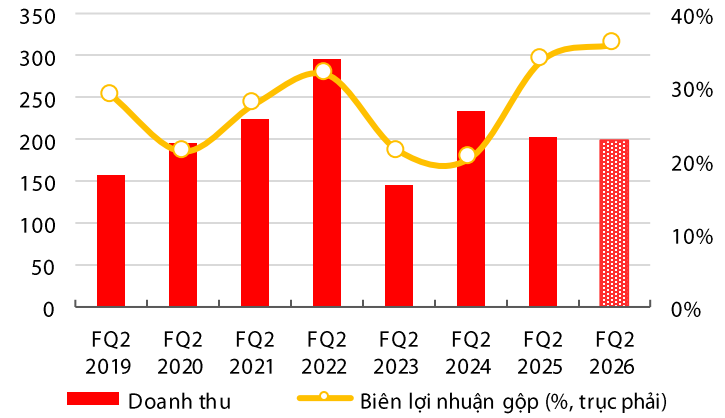
Cho quý 2/2026, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của DPR sẽ chịu áp lực giảm mạnh so với quý trước và tương đương svck năm trước, chủ yếu do yếu tố mùa vụ và sự sụt giảm từ mảng thanh lý cây sau giai đoạn cao điểm ở quý I. Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST- CĐM của DPR lần lượt đạt 199 tỷ đồng (-1%YoY) và 52 tỷ đồng (-1%YoY). Giá cao su ước tính tiếp tục neo cao (~51,2 triệu đồng/tấn).

Bảng 2: Dự phóng KQKD Q2-FY26

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	2Q-FY26	+/-(%QoQ)	+/-(%YoY)	Giả định
Doanh thu thuần	**199**	***-48%***	***-1%***	**Mảng cao su:** Quý 2 tiếp tục là quý thấp điểm của vụ mùa khai thác cao su. Chúng tôi cho rằng DPR sẽ tiếp tục sử dụng số hàng tồn kho còn lại để tiêu thụ. Doanh thu mảng này ước đạt 143 tỷ đồng, với giá bán bình quân ước tính đạt 51,2 triệu đồng/tấn. **Thanh lý cây:** Sau đợt đẩy mạnh thanh lý với khối lượng lớn trong Q1, hoạt động thanh lý cây trong Q2 sẽ chậm lại đáng kể. Ước tính diện tích thanh lý chỉ đạt khoảng 99 ha, với giá thanh lý bình quân 180 triệu đồng/ha, mang lại nguồn doanh thu khoảng 17,79 tỷ đồng. Doanh thu từ mảng hạ tầng khu công nghiệp (KCN) và các sản phẩm cao su chế biến khác đóng góp ước tính khoảng 38 tỷ đồng.
Giá vốn hàng bán	(128)	*-45%*	*-5%*	Giá vốn dự kiến giảm theo doanh thu của mảng cao su.
Lợi nhuận gộp	**71**	***-52%***	***5%***	**Biên lợi nhuận gộp** ước tính đạt khoảng 35,7%, giảm so với Q1/2026 do tỷ trọng đóng góp từ mảng thanh lý cây (vốn có BLN cao) giảm mạnh.
Chi phí BH và QLDN	(24)	*-6%*	*4%*	
Thu nhập tài chính	29	*1%*	*16%*	Kỳ vọng tiếp tục đến từ lãi tiền gửi, và duy trì tăng do biến động tăng của số dư tiền gửi cuối Q1/2026.
Chi phí tài chính	(1)	*0%*	*-7%*	
LN từ HĐKD	**75**	***-50%***	***10%***	
LNTT	**76**	***-49%***	***-2%***	
LNST-CĐM	**52**	***-50%***	***-1%***	Nhìn chung, sự thay đổi trong cơ cấu doanh thu này khiến biên LNST-CĐM bị thu hẹp đáng kể, ước tính đạt 26%. Tuy nhiên, nhờ kỳ vọng giá bán cao su tiếp tục duy trì mức cao, tỷ suất này vẫn ghi nhận mức cải thiện nhẹ 0,21 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm ngoái.
Tỷ suất LNST-CĐM	26%	*-1,27 pps*	*0,21 pps*	

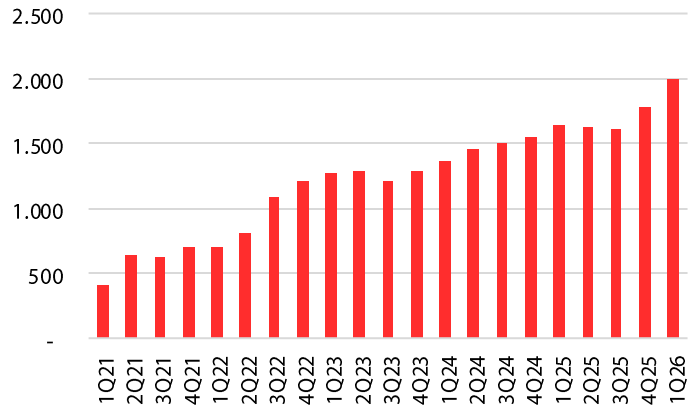
Nguồn: DPR, CTCK Rồng Việt ước tính

Hình 3: Doanh thu Q2/2026 ước tính (tỷ đồng)



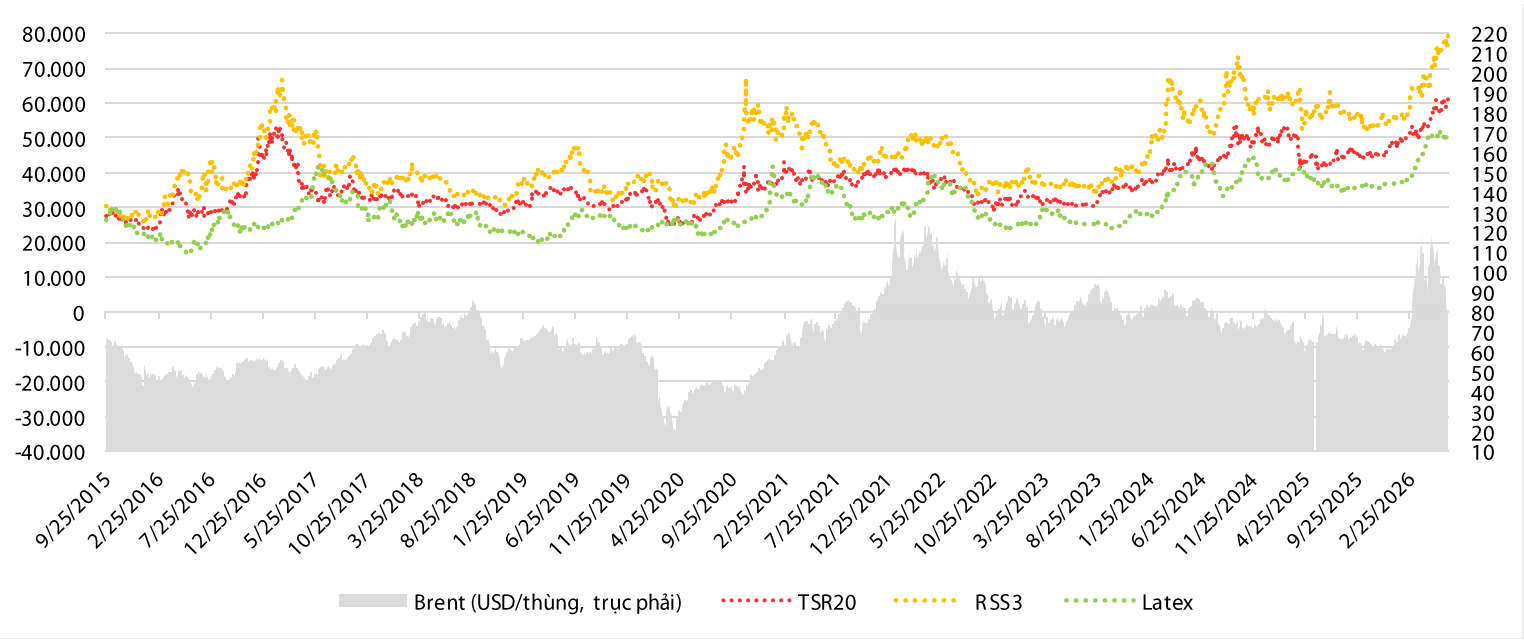
Nguồn: DPR, CTCK Rồng Việt ước tính

Hình 4: Các khoản tiền gửi Ngân hàng của DPR (tỷ đồng)



Nguồn: DPR, CTCK Rồng Việt

Hình 5: Diễn biến giá cao su thế giới so với biến động giá dầu tính đến tháng 6/2026



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Dựa trên kịch bản cơ sở với giá bán mủ cao su ước tính neo ở mức 50 triệu đồng/tấn, kết quả kinh doanh năm 2026 của DPR dự phóng sẽ tích cực, trong đó, mảng khai thác cao su tiếp tục đóng vai trò là động lực tăng trưởng chính. Qua đó, chúng tôi ước tính tổng doanh thu đạt 1.438 tỷ đồng (+21,1% YoY), LNST-CĐM ước tính ở mức 525 tỷ đồng (+66% YoY). EPS 2026 tương ứng đạt 6.047 đồng/cổ phiếu.

Định giá

Mặc dù ngành cao su đang trải qua giai đoạn biến động ngắn hạn do ảnh hưởng của giá dầu và căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông lên giá bán thành phẩm, chúng tôi nhận định đây chỉ là những rủi ro mang tính ngắn hạn. Cho cả năm 2026, chúng tôi giữ nguyên quan điểm tích cực về giá bán cao su, với lý do cốt lõi là thiếu hụt của cán cân cung - cầu. Giá cao su được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì ở mức nền cao 50 triệu đồng/tấn.

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá tổng hợp từng phần (SoTP) nhằm phản ánh đầy đủ giá trị từ các mảng kinh doanh cốt lõi: 1/ Kinh doanh cao su (1.324 tỷ đồng): Đây tiếp tục là mảng đóng góp lớn nhất trong cơ cấu định giá của doanh nghiệp với ước tính tạo ra dòng tiền đều đặn khoảng 200 tỷ đồng/năm, đóng vai trò là "bệ đỡ" tài chính vững chắc cho các dự án đầu tư Khu công nghiệp; 2/ Thanh lý cây cao su (1.030 tỷ đồng); 3/ Bất động sản khu công nghiệp (834 tỷ đồng): Động lực tăng trưởng quan trọng, được thúc đẩy chủ yếu nhờ dự án Bắc Đồng Phú mở rộng (327 tỷ đồng) và Nam Đồng Phú mở rộng (521 tỷ đồng) ; 4/ Thu nhập giải phóng mặt bằng (119 tỷ đồng) - nguồn thu kỳ vọng từ bồi thường bàn giao đất.

Tổng hợp lại, cộng thêm lượng tiền và các khoản đầu tư tài chính, giá trị tài sản ròng (RNAV) của DPR đạt 4.564 tỷ đồng, chúng tôi xác định giá mục tiêu cho cổ phiếu DPR là 52.500 đồng/cổ phiếu.

Bảng 3: Định giá theo phương pháp RNAV

Dự án	Phương pháp	NPV (tỷ VNĐ)	Sở hữu (%)	NPV đối với DPR (tỷ VNĐ)
Mảng KCN	NPV	**1.635**		**834**
Bắc Đồng Phú và Nam Đồng Phú		(27)	51%	(14)
Bắc Đồng Phú MR		641	51%	327
Nam Đồng Phú MR		1.021	51%	521
Mảng kinh doanh cao su	DCF	**1.512**	**88%**	**1.324**
Mảng kinh doanh nệm cao su	DCF	**4**	**77%**	**3**
Mảng thanh lý cây cao su	FCFF	**1.030**	**100%**	**1.030**
Thu nhập GPMB	FCFF	**119**	**100%**	**119**
Tổng cộng				**3.311**
(+) Tiền và tương đương tiền				112
(+) Đầu tư ngắn hạn				1.773
(+) Đầu tư dài hạn				165
(-) Nợ vay				-
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số				(797)
Giá trị tài sản ròng				**4.564**
SLCP lưu hành (triệu CP)				87
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)				**52.500**

Nguồn: DPR, CTCK Rồng Việt ước tính

Bảng 4: Độ nhạy giá cổ phiếu theo Chi phí vốn và số năm dự án KCN bị trì hoãn (VND)

	Số năm các dự án bị lùi so với dự định					
WACC	0	1	2	3	4
11,7%	55.000	53.900	52.800	51.900	51.100
12,2%	53.700	52.500	51.400	50.500	49.600
12,7%	**52.500**	51.300	50.200	49.200	48.300
13,2%	51.400	50.100	49.000	48.000	47.100
13,7%	50.400	49.100	47.900	46.900	46.000

Nguồn: DPR, CTCK Rồng Việt ước tính

Phụ lục

Bảng 5: Kết quả kinh doanh Q1/2026

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	1Q-FY26	+/- (%QoQ)	+/- (%YoY)	3M2026	+/- (%YoY)	%KH2025	% Dự phóng 2025
Doanh thu	380	*26%*	*87%*	203	*87%*	*36%*	*26%*
Lợi nhuận gộp	147	*26%*	*53%*	96	*53%*		
Chi phí bán hàng và quản lý DN	-25	*-77%*	*-4%*	-26	*-4%*		
Doanh thu tài chính	29	*-5%*	*22%*	24	*22%*		
Chi phí tài chính	-1	*94%*	*426%*	0	*426%*		
- chi phí lãi vay	0	*N.a*	*N.a*	0	*N.a*		
Thu nhập HĐKD	149	*329%*	*60%*	93	*60%*		
EBITDA	156	*293%*	*55%*	100	*55%*		
EBIT	*122*	*2300%*	*75%*	69	*75%*		
Khấu hao	34	*-1%*	*12%*	31	*12%*		
Thu nhập/ (chi phí) khác ròng	-5	*190%*	*4%*	-4	*4%*		
Lợi nhuận trước thuế	150	*152%*	*57%*	95	*57%*	*32%*	*24%*
Lợi nhuận sau thuế	119	*149%*	*56%*	76	*56%*		
LNST-CĐM	105	*211%*	*60%*	65	*60%*	*26%*	*20%*

Nguồn: DPR, CTCK Rồng Việt

Bảng 6: Phân tích HĐKD Q1/2026

Chỉ tiêu	1Q-FY26	4Q-FY25	+/- (%QoQ)	1Q-FY25	+/- (%YoY)
Chỉ tiêu sinh lợi (%)					
Tỷ suất lợi nhuận gộp	39%	39%	*0,08 pps*	47%	*-8,59 pps*
EBITDA/Doanh thu	41%	13%	*27,92 pps*	49%	*-8,40 pps*
EBIT/Doanh thu	32%	2%	*30,35 pps*	34%	*-2,27 pps*
Tỷ suất lợi nhuận ròng	31%	16%	*15,48 pps*	38%	*-6,37 pps*
Tỷ suất lợi nhuận ròng điều chỉnh	28%	11%	*16,39 pps*	32%	*-4,70 pps*
Hiệu quả hoạt động (x)					
Vòng quay hàng tồn kho	107%	86%	*21,51x*	66%	*41,66x*
Vòng quay khoản phải thu	563%	342%	*221,12x*	226%	*336,77x*
Vòng quay khoản phải trả	113%	86%	*26,97x*	60%	*53,39x*
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng VCSH	5%	9%	*-3,52 pps*	6%	*-0,27 pps*

Nguồn: DPR, CTCK Rồng Việt

Tỷ đồng

KQ HĐKD	2024	2025	2026	2027
Doanh thu thuần	1.225	1.188	1.438	1.373
Giá vốn	-836	-725	-823	-860
Lãi gộp	**388**	**463**	**616**	**513**
Chi phí bán hàng	-20	-14	-26	-23
Chi phí quản lý	-111	-140	-129	-128
Thu nhập từ HĐTC	98	114	123	178
Chi phí tài chính	-9	-3	-3	-3
Lợi nhuận khác	57	40	84	23
Lãi/lỗ từ LDLK	0	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	**403**	**459**	**665**	**560**
Thuế TNDN	-58	-92	-116	-107
Lợi ích cổ đông thiểu số	65	51	24	23
LNST-CĐM	**279**	**316**	**525**	**430**
EBITDA	394	446	555	458

Unit: %

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2024	2025	2026	2027
Tăng trưởng				
Doanh thu	17,6%	-3,0%	21,1%	-4,5%
Lợi nhuận HĐKD	36,5%	13,3%	24,3%	-17,5%
LNST-CĐM	33,8%	13,1%	66,2%	-18,1%
Tổng tài sản	5,3%	5,8%	34,3%	2,7%
Vốn chủ sở hữu	4,6%	6,0%	4,6%	5,6%
Khả năng sinh lợi				
LN gộp / Doanh thu	31,7%	38,9%	42,8%	37,4%
EBITDA/ Doanh thu	32,2%	37,6%	38,6%	33,3%
LNST/ Doanh thu	22,8%	26,6%	36,5%	31,3%
ROA	6,2%	6,7%	8,2%	6,6%
ROE	11,4%	12,5%	19,7%	15,4%
Hiệu quả hoạt động				
Vòng quay kh. phải thu	13,9	14,2	13,8	13,8
Vòng quay hàng tồn kho	5,6	2,8	3,5	3,5
Vòng quay khoản phải trả	3,8	2,8	2,8	2,8
Khả năng thanh toán				
Hiện hành	9,5	9,0	8,8	8,8
Nhanh	8,8	8,1	8,0	8,0
Cấu trúc tài chính				
Tổng nợ/ Vốn CSH	0,0%	0,0%	47,5%	39,3%
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Vay dài hạn/ Vốn CSH	0,0%	0,0%	47,5%	39,3%

Nguồn: DPR, CTCK Rồng Việt ước tính

Tỷ đồng

BẢNG CĐKT	2024	2025	2026	2027
Tiền	326	286	520	639
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1.545	1.773	1.773	1.773
Các khoản phải thu	88	84	104	99
Tồn kho	151	259	232	243
Tài sản ngắn hạn khác	86	132	130	125
Tài sản cố định hữu hình	1.730	1.661	1.789	1.884
Tài sản cố định vô hình	1	2	2	2
Đầu tư tài chính dài hạn	170	165	165	165
Tài sản dài hạn khác	386	383	1.657	1.617
TỔNG TÀI SẢN	**4.483**	**4.745**	**6.373**	**6.547**
Tiền hàng phải trả & ứng trước	222	256	290	303
Khách hàng trả trước	10	25	25	25
Vay và nợ ngắn hạn	0	0	0	0
Vay và nợ dài hạn	0	0	1.295	1.130
Trái phiếu chuyển đổi	972	971	902	1.068
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	24	23	78	53
Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
TỔNG NỢ	**1.228**	**1.275**	**2.590**	**2.578**
Vốn đầu tư của CSH	1.070	1.070	1.070	1.070
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	378	426	493	603
Khoản thu nhập khác	135	165	165	165
Quỹ đầu tư phát triển	874	944	996	1.039
TỔNG VỐN	**2.457**	**2.605**	**2.725**	**2.877**
Lợi ích cổ đông thiểu số	**798**	**797**	**1.057**	**1.091**

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	2024	2025	2026	2027
EPS (đồng)	3.213	3.638	6.047	4.950
P/E (x)	12	14	9	11
BV (đồng)	28.282	29.979	31.360	33.116
P/B (x)	1,36	1,75	1,67	1,59
DPS (đồng/cp)	2.000	2.001	3.760	2.583
Tỷ suất cổ tức (%)	20%	20%	38%	26%

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ	*Tỷ trọng*	*Giá*
SoTP	100%	52.500
Giá mục tiêu (đồng)		**52.500**

LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ	*Giá*	*Khuyến nghị*	*Hạn*
Jun-25	*45.200*	*MUA*	*1 năm*
Oct-25	*52.700*	*MUA*	*1 năm*
Mar-25	*53.700*	*MUA*	*1 năm*
Jun-26	*52.500*	*MUA*	*1 năm*

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT.**

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Thị Phương Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thạch Lam

Trưởng phòng cao cấp

lam.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà

Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản cáo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2026.**