NHỮNG CƠN GIÓ NGƯỢC

07/04/2026

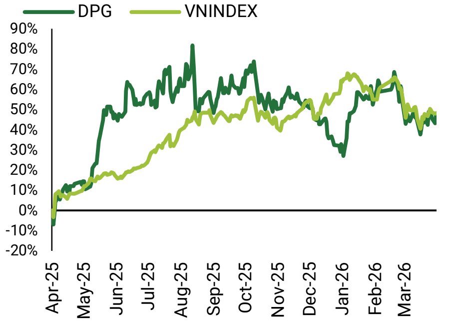
KHUYẾN NGHỊ	NẮM GIỮ
Giá hợp lý	42,900
Giá hiện tại	42,000
Tiềm năng tăng/giảm	**2.1%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU	
CP đang lưu hành (triệu)	118.6
Free float (triệu)	56%
Vốn hóa (tỷ VND)	4,234
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	822,840
Sở hữu nước ngoài (%)	5.2%
Ngày niêm yết đầu tiên	22/05/2018

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Lươnng Minh Tuấn	15.9%
Phạm Kim Châu	6.6%
Trần Anh Tuấn	5.8%
Lương Thị Thành	5.2%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU	
TTM EPS (VND)	3,207
BVPS (VND)	22,089
Nợ/VCSH (%)	129.52%
ROA (%)	4.50%
ROE (%)	15.42%
P/E	13.11
P/B	1.90
Tỷ suất cổ tức (%)	1.49%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Công ty Cổ phần Tập đoàn Đạt Phương triển khai các dự án hạ tầng. Công ty xây dựng cầu, đường và các công trình thủy điện, đồng thời đầu tư vào lĩnh vực dịch vụ du lịch, khách sạn và nhà hàng. Đạt Phương phục vụ khách hàng tại Việt Nam.

KHỐI PHÂN TÍCH

Nguyễn Nam Sơn – Phó phòng

sonnguyenam@phs.vn

- DPG vẫn là số ít doanh nghiệp sở hữu lợi thế tăng trưởng bền vững nhờ mô hình kinh doanh trong 3 lĩnh vực chính: (1) xây dựng hạ tầng (cầu, đường, thủy lợi), (2) năng lượng tái tạo (thủy điện ~98 MW), (3) bất động sản (quỹ đất sạch).
- Kì vọng tăng trưởng mạnh trong 2026 – 2027 nhờ backlog các dự án đầu tư công lớn và dự án Casamia Balanca (bất động sản). Tuy nhiên, việc thị trường Bất động sản chậm lại do các yếu tố vĩ mô, cũng như việc tăng giá vật liệu xây dựng (do chi phí nguyên liệu) gần đây đang làm giảm bớt triển vọng ngắn hạn của doanh nghiệp.
- Để phản ánh những yếu tố ngắn hạn đó, chúng tôi có thay đổi dự phóng và vẫn sử dụng phương pháp SoTP (Tổng giá trị các phần) để xác định giá trị hợp lý của DPG (sau phát hành thêm) là 42.900 đồng/cổ phiếu (giảm 4.9% so với giá khuyến nghị trước đó là 45.100 đồng/ cổ phiếu). Do đó, chúng tôi khuyến nghị NẮM GIỮ, kỳ vọng mức tăng giá 2,1% so với giá đóng cửa ngày 07/04/2026.

Luận điểm đầu tư:

(1) **Tăng trưởng doanh thu được đảm bảo nhờ Backlog mảng xây dựng lớn:** ngay đầu năm 2026, doanh nghiệp đã trúng thầu dự án cầu Trần Hưng Đạo với giá trị 2.896 tỷ đồng. Nhờ đó, tổng giá trị backlog hiện ước đạt hơn 9.000 tỷ đồng, tương đương gần 2,5 lần doanh thu mảng xây lắp của DPG năm 2025. Chúng tôi cũng kì vọng, DPG sẽ tiếp tục trúng thêm hợp đồng xây lắp với giá trị khoảng hơn 2.000 tỷ trong 2026, và qua đó đảm bảo được mức doanh thu cao của mảng xây lắp cho ít nhất 2 – 3 năm tới.

(2) **Dòng tiền mạnh và ổn định đến từ mảng thủy điện:** 2025 là năm thuận lợi cho mảng thủy điện của DPG do lượng nước về nhiều. Doanh thu 2025 của mảng này đạt 593 tỷ đồng (+22.5% YoY), lãi gộp đạt 423 tỷ đồng (+34% YoY) – góp phần lớn giúp DPG hoàn thành tốt kế hoạch lợi nhuận năm trong bối cảnh tiến độ bán hàng của mảng BĐS khá chậm.

(3) Thêm dòng tiền từ mảng sản xuất vật liệu xây dựng: từ năm 2027, công ty sẽ vận hành thêm mảng kính hoa siêu trắng (để phục vụ các nhà sản xuất tấm pin năng lượng mặt trời).

(4) **Chính sách cổ tức hấp dẫn:** Duy trì trả cổ tức tiền mặt đều đặn ở mức 10%/năm trong 2 năm gần nhất.

Định giá & Khuyến nghị: Chúng tôi sử dụng phương pháp SoTP (Tổng giá trị các phần) để xác định lại giá trị hợp lý của DPG (sau phát hành thêm) là 42.900 đồng/cổ phiếu (giảm 4.9% so với giá khuyến nghị trước đó là 45.100 đồng/ cổ phiếu). Do đó, chúng tôi khuyến nghị NẮM GIỮ, kỳ vọng mức tăng giá 2,1% so với giá đóng cửa ngày 07/04/2026.

Chỉ tiêu tài chính	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,450	3,577	4,484	5,859	5,747
LNST (tỷ VND)	283	303	445	577	549
Biên lợi nhuận gộp (%)	17.0%	15.2%	15.1%	17.8%	19.7%
Biên lợi nhuận ròng (%)	8.2%	8.5%	9.9%	9.9%	9.6%
ROE (%)	12.0%	11.6%	15.2%	14.4%	12.4%
ROA (%)	4.2%	4.7%	5.5%	5.6%	5.1%
Cổ tức tiền mặt (%)	10%	10%	10%	6%-10%	-