

21/05/2026

KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá hợp lý	44,700
Giá hiện tại	35,050
Tiềm năng tăng/giảm	28%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	96
Free float (%)	75%
Vốn hóa (tỷ VND)	3,414
KL GDTB 3 tháng (triệu cổ phiếu)	0.16
Sở hữu nước ngoài (%)	35%
Ngày niêm yết đầu tiên	07/2009

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Ban lãnh đạo	31%
KWE Beteiligungen AG	15%
Khác	54%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	3,988
BVPS (VND)	21,563
Nợ/VCSH (%)	41%
ROA (%)	11%
ROE (%)	18%
P/E	9.2
P/B	1.6
Tỷ suất cổ tức (%)	0%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Công ty Cổ phần Đông Hải Bến Tre (DHC) là công ty sản xuất giấy bao bì công nghiệp và bao bì, có tiền thân là Nhà máy Bao bì được thành lập thành lập năm 1994. Công ty chính thức hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ năm 2003 và niêm yết trên sàn HOSE từ tháng 7/2009.

KHOẢNG PHÂN TÍCH

Tổ Đình Hiến Viên
viento@phs.vn

TRIỂN VỌNG KHẢ QUAN NHỜ CẢI THIỆN BIÊN LỢI NHUẬN GỘP

- Trong Q1/2026, DHC ghi nhận kết quả kinh doanh khả quan với doanh thu thuần và LNST-CĐTTS lần lượt đạt 967 tỷ đồng (+17%yoy) và 137 tỷ đồng (+81%yoy) chủ yếu nhờ mặt bằng giá bán cải thiện tích cực so với cùng kỳ. Theo đó, DHC hoàn thành lần lượt khoảng 26% và 46% kế hoạch kinh doanh đề ra.
- Chúng tôi đưa ra quan điểm **KHẢ QUAN** đối với DHC trong 2026 chủ yếu nhờ vào mặt bằng giá bán cải thiện so với cùng kỳ, góp phần thúc đẩy tăng trưởng doanh thu và mở rộng biên lợi nhuận.
- Chúng tôi sử dụng kết hợp phương pháp P/E multiples và DCF với tỷ lệ 70%:30% để ước tính giá trị hợp lý của DHC. Theo đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với DHC với giá mục tiêu 44,700 VND/cổ phiếu, tương ứng với tiềm năng tăng giá khoảng 28% so với giá đóng cửa tại ngày 21/05/2026.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q1.2026

Trong Q1/2026, DHC ghi nhận kết quả kinh doanh khả quan với doanh thu thuần và LNST-CĐTTS lần lượt đạt 967 tỷ đồng (+17%yoy) và 137 tỷ đồng (+81%yoy) – hoàn thành lần lượt khoảng 26% và 46% kế hoạch kinh doanh đề ra. Chi tiết như sau:

- Doanh thu thuần trong Q1/2025 ghi nhận mức tăng trưởng khả quan +17%yoy chủ yếu nhờ mặt bằng giá bán bình quân cải thiện với ước tính giá bán đầu ra đạt khoảng 10.7 ngàn đồng (+14%yoy).
- Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh +9.0 điểm phần trăm so với cùng kỳ, được dẫn dắt bởi mặt bằng giá giấy đầu ra tăng. Nguyên nhân cốt lõi đến từ cú sốc cung phía ngành: 336/338 nhà máy sản xuất giấy tại cụm Phong Khê (Bắc Ninh) buộc phải ngừng hoạt động do vi phạm tiêu chuẩn môi trường, khiến nguồn cung giấy bao bì thu hẹp ước tính khoảng 1.5 triệu tấn – tương đương giảm khoảng 20% tổng công suất thiết kế toàn ngành. Sự thắt chặt cung đột ngột này tạo ra chênh lệch cung – cầu có lợi cho các nhà sản xuất còn lại như DHC, qua đó góp phần tăng giá bán mặt bằng chung và cải thiện biên gộp.
- LNST-CĐTTS cải thiện +81%yoy nhờ biên gộp ghi nhận mức tăng tích cực so với cùng kỳ.

Dự báo kết quả kinh doanh 2026F

Trong năm 2026, chúng tôi dự báo doanh thu thuần và LNST-CĐTTS lần lượt đạt 4,064 tỷ đồng (+12%yoy) và 475 tỷ đồng (+21%yoy). Chi tiết:

- Doanh thu thuần 2026F ước đạt 4,064 tỷ đồng (+12%yoy), chủ yếu nhờ mặt bằng giá bán cải thiện trong bối cảnh nguồn cung siết chặt và nhu cầu vẫn vững chắc.
- Biên lợi nhuận gộp 2026F dự kiến cải thiện +2.3 điểm phần trăm nhờ giá bán cải thiện và một phần hàng tồn kho giá rẻ sử dụng đến hết Q2/2026.
- Chi phí lãi vay ước tính đạt 107 tỷ đồng (+219%yoy) do gia tăng nợ vay dài hạn nhằm tài trợ cho dự án Giao Long 3.