

Báo cáo cập nhật KQKD Quý II · DBC

HOSE · CTCP Tập đoàn Dabaco Việt Nam



DOANH THU QUÝ 2

4.253tỷ đồng · **+11,3% YoY**

LNST QUÝ 2

289tỷ đồng · **-43,0% YoY**

BIÊN LỢI NHUẬN GỘP

15,4%Quý 2 · **-6,2 đpt YoY**

ROE · TRƯỢT 4 QUÝ

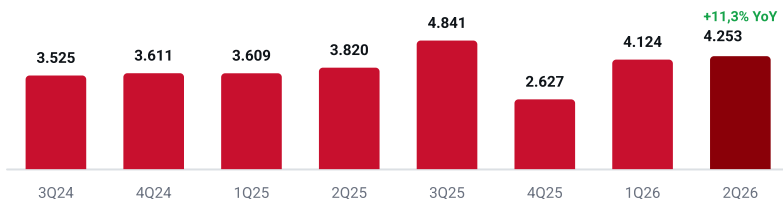
14,3%

giảm từ 25,1% cùng kỳ

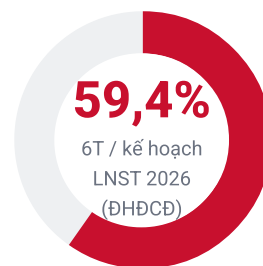
ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2

Sản lượng chăn nuôi mở rộng và nhà máy dầu thực vật giai đoạn 2 kéo doanh thu Q2 tăng **11,3% svck**. Ở chiều ngược lại, biên gộp thu hẹp còn **15,4%** so với 21,6% của Q2/2025, quý giá heo hơi lập đỉnh chu kỳ, kéo lợi nhuận sau thuế giảm **43,0%**. Giá heo hơi bình quân Q2 khoảng 66–67 nghìn đồng/kg, đã lùi khỏi đỉnh, giảm tiếp về 60–64 nghìn đồng/kg đầu tháng 8/2026 rồi chạm đáy một năm ngày 19/08 và hồi lên 56–59 nghìn đồng/kg ngày 25/08, phổ biến ở mức 58 nghìn, trong khi tập đoàn bước vào chu kỳ đầu tư mở rộng bằng vốn vay. Ở giá đóng cửa 17.700 đồng ngày 25/08/2026, DBC giao dịch tại **P/E trượt 6,6 lần và P/B 0,9 lần**. Chúng tôi thấy mức P/B dưới 1 lần đã phản ánh phần lớn nhịp giảm lợi nhuận, nhưng giá heo vẫn còn thấp, nên nhà đầu tư có thể quan sát thêm và chờ cơ hội giải ngân.

Doanh thu thuần theo quý · tỷ đồng



TIẾN ĐỘ LỢI NHUẬN NĂM



* Lãi sau thuế 6 tháng đạt 663 tỷ đồng (-34,7%), tương đương 59,4% kế hoạch lợi nhuận sau thuế cả năm 2026 mà ĐHĐCĐ giao (1.117 tỷ, -25,9%). So với dự phóng của chúng tôi, mức hoàn thành là 48,1%; bản thân dự phóng đã cao hơn kế hoạch 23,4%.

ĐIỂM NHẤN

+11,3% Doanh thu Quý 2
YoY 4.253 tỷ · sản lượng chăn nuôi và dầu thực vật dẫn dắt

+53,1% Sản lượng heo hơi Quý 2
YoY 51,1 nghìn tấn · trọng lượng xuất chuồng lên 115 kg

0,9 Định giá rẻ nhất ngành
LẦN P/B thấp hơn BAF 2,7 và MML 1,8 lần trong nhóm chăn nuôi

CẦN THEO DÕI

-6,2 Biên lợi nhuận gộp
ĐPT YoY 15,4% · lùi từ đỉnh 21,6% của Q2/2025

+54,7% Nợ vay ròng 4.480 tỷ
YoY vay tài chính lên 7.241 tỷ tài trợ tồn kho và đầu tư mở rộng

-43,0% LNST Quý 2 còn 289 tỷ
YoY quý thứ ba liên tiếp giảm svck

TRIỂN VỌNG 2026

Chúng tôi cho rằng Dabaco lãi khoảng **653 tỷ đồng trong nửa cuối năm**, ngang nửa đầu, với một điều kiện: giá heo hơi bình quân nửa cuối phải giữ được 64–65 nghìn đồng/kg, tức Q3 quanh 63 nghìn và Q4 quanh 66 nghìn. Quý 3 đang bám sát giá định đó, nhưng Q4 thì chưa, vì giá ngày 25/08 mới ở 56–59 nghìn và giá chào nhập khẩu ngô cùng khô đậu tương đã nhích khoảng 20 USD/tấn so với cuối tháng 2/2026. Chúng tôi vẫn giữ dự phóng vì đàn nái cả nước mới quanh 2,1–2,2 triệu con so với 2,6–2,8 triệu trước dịch tả heo châu Phi, nên nguồn cung khó dồi dào đúng lúc nhu cầu vào đàn cho Tết tăng lên. Nếu giá heo đứng nguyên mặt bằng hiện tại tới hết năm, lợi nhuận cả năm vào khoảng **990–1.100 tỷ đồng**, vẫn sát kế hoạch ĐHĐCĐ.

DOANH THU 2026F · TCBS

17.337tỷ đồng · **+16,4%**

LNST 2026F · TCBS

1.379tỷ đồng · **-8,5%**

EPS 2026F · TCBS

3.199

đồng/cp

BIÊN LN GỘP 2026F

15,6%

cả năm

1. Đánh giá của TCBS

Quan điểm về kết quả Quý 2, môi trường kinh doanh và triển vọng thời gian tới

Lũy kế 6 tháng, doanh thu thuần đạt **8.377 tỷ đồng (+12,8% svck)** nhờ sản lượng chăn nuôi và công suất ép dầu mới, nhưng **lợi nhuận sau thuế chỉ còn 663 tỷ đồng (-34,7%)**. Nguyên nhân nằm ở giá đầu vào và đầu ra cùng đi ngược chiều nhau: giá heo hơi bình quân Q2 hạ nhiệt về khoảng 67 nghìn đồng/kg trong khi giá thức ăn nhích lên, kéo biên lợi nhuận gộp còn 15,4%. Chi phí bán hàng, quản lý và lãi vay cùng tăng hai chữ số, kéo lợi nhuận trước thuế giảm 39,5% còn 325 tỷ đồng.

Loạt dự án trang trại, nhà máy dầu và thực phẩm được tài trợ chủ yếu bằng vay nợ: dư nợ vay tài chính tăng từ 5.394 lên **7.241 tỷ đồng chỉ trong một quý**, đưa nợ vay ròng lên 4.480 tỷ (+54,7% svck). Đáng chú ý hơn con số nợ vay tuyệt đối là dòng tiền: kinh doanh 6 tháng âm khoảng 97 tỷ và được bù bằng dòng tiền tài chính dương 1.249 tỷ, đảo chiều so với mức dương 1.126 tỷ năm 2024 và 1.292 tỷ năm 2025 vốn đủ bù capex. Nếu dòng tiền kinh doanh nửa cuối chưa trở lại dương, phần capex còn lại vẫn phải trông vào vay nợ và chi phí lãi vay, đã là 85 tỷ đồng riêng trong Q2, sẽ còn tăng tiếp.

Cả năm 2026, chúng tôi dự phóng lợi nhuận sau thuế **1.379 tỷ đồng (-8,5%)** và ROE 15,7%; sau 6 tháng đã hoàn thành 48,3% dự phóng doanh thu và 48,1% dự phóng lợi nhuận của chúng tôi, tương ứng 59,4% kế hoạch ĐHCĐ. Hai quý còn lại trong mô hình là 331 và 323 tỷ, cộng với 663 tỷ đã thực hiện thì cả năm về 1.316 tỷ; chênh lệch 63 tỷ so với con số 1.379 đến từ việc Q2 thực hiện thấp hơn ước tính của mô hình, và chúng tôi ghi nhận khoảng lệch này thay vì chỉnh mô hình giữa kỳ. Kế hoạch năm đặt tổng doanh thu 29.300 tỷ và lợi nhuận trước thuế 1.261 tỷ. Khoảng cách **23,4%** giữa dự phóng của chúng tôi và kế hoạch doanh nghiệp nằm ở giả định giá heo hơi bình quân nửa cuối 64.500 đồng/kg, cụ thể là 63 nghìn cho Q3 và 66 nghìn cho Q4. Giá giao ngay ngày 25/08/2026 mới ở 56–59 nghìn, thấp hơn giả định đó 9–13%.

KẾ HOẠCH ĐHCĐ 2026

1.117

tỷ đồng · **LNST cả năm**, -25,9% so với 2025

DỰ PHÓNG CỦA CHÚNG TÔI

1.379

tỷ đồng · **LNST cả năm**, cao hơn kế hoạch 23,4%

NẾU GIÁ HEO GIỮ MỨC HIỆN TẠI

990–1.100

tỷ đồng · **LNST cả năm**, riêng nửa cuối 330–440

Với các năm sau 2026, mô hình của chúng tôi đặt biên gộp **18,0% từ 2028**, cao hơn mặt bằng lịch sử 14–16% của Dabaco. Đây là giả định kế thừa từ vòng dự phóng trước và chưa được kiểm định lại trong lần cập nhật này; lợi nhuận các năm ngoài 2027 trong phụ lục vì vậy nên được đọc như một kịch bản chu kỳ thuận lợi hơn là dự phóng cơ sở.

Cổ phiếu đã giảm **31,5% svck** sau khi điều chỉnh cổ tức cổ phiếu 15% tháng 8/2025 và 12% tháng 6/2026. Mỗi 1.000 đồng/kg giá heo tương đương khoảng 0,57 điểm phần trăm biên gộp, tức chừng 48 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế nửa cuối. Chúng tôi giữ nguyên dự phóng và sẽ hạ nếu hết Q3 giá heo vẫn chưa về trên 60 nghìn đồng/kg. Ẩn số còn lại là hiệu quả của loạt dự án đang hấp thụ lượng vốn lớn. Riêng vắc-xin dịch tả heo châu Phi Dacovac-ASF2 (cấp phép thương mại từ 2/2025, sản xuất từ 3/2025, công suất 200 triệu liều/năm) chưa được đưa vào mô hình nên vẫn là phần dư địa chưa tính đến. Hai sự kiện phát sinh sau kỳ báo cáo cũng cần được theo dõi: vụ tai nạn lao động ngày 20/07/2026 tại Dabaco Thanh Hóa làm 5 người tử vong, và tại công ty liên quan Nhà ở Xã hội Thuận Thành, hơn 320 tỷ đồng lãi trái chủ chưa hạch toán cùng khoản vay 70 tỷ khó thu hồi.

2. Kết quả kinh doanh Quý 2/2026

Doanh thu, biên lợi nhuận và cấu trúc kết quả trong quý, đối chiếu với kế hoạch năm

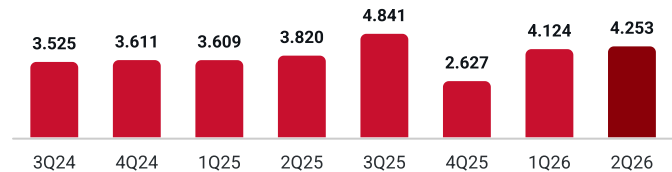
Giá vốn Q2 tăng **20,2% svck** trong khi doanh thu chỉ tăng 11,3%, kéo lợi nhuận gộp giảm 20,8%. Mức giảm nói rộng dần khi đi xuống từng dòng: chi phí bán hàng và quản lý tăng 15,0%, lãi vay tăng 30,8%, đưa **lợi nhuận trước thuế giảm 39,5% và sau thuế giảm 43,0%**. Lũy kế 6 tháng, lợi nhuận trước thuế đạt 726 tỷ và sau thuế 663 tỷ đồng (-34,7%).

DOANH THU THUẦN 4.253 tỷ đồng · +11,3% YoY	LNST 289 tỷ đồng · -43,0% YoY	LỢI NHUẬN GỘP 653 tỷ đồng · -20,8% YoY
BIÊN LỢI NHUẬN GỘP 15,4% trong quý · -6,2 đpt YoY	LÃI TỪ BÁN HÀNG & QL 371 tỷ đồng · -36,0% YoY	BIÊN LNST 6,8% trong quý · -6,5 đpt YoY

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/2026	Q2/2025	%YoY	Q1/2026	%QoQ
Doanh thu thuần	4.253	3.820	+11,3	4.124	+3,1
Giá vốn hàng bán	-3.599	-2.995	+20,2	-3.433	+4,8
Lợi nhuận gộp	653	825	-20,8	691	-5,5
Chi phí bán hàng & quản lý	-282	-245	+15,0	-250	+12,8
Lãi từ bán hàng & quản lý	371	580	-36,0	441	-15,9
Chi phí lãi vay	-85	-65	+30,8	-62	+38,3
Thu nhập tài chính, liên kết & khác (ròng)	39	22	+77,3	23	+69,6
Lợi nhuận trước thuế	325	537	-39,5	402	-19,2
Thuế thu nhập doanh nghiệp	-36	-30	+18,6	-28	+28,6
Lợi nhuận sau thuế	289	507	-43,0	374	-22,7

Doanh thu thuần theo quý

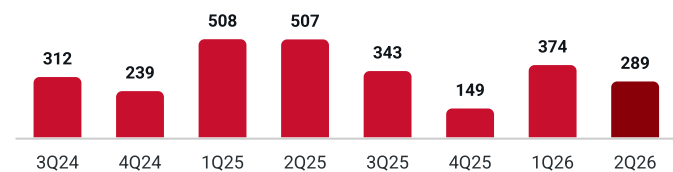
Tỷ đồng · 8 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất Dabaco và TCBS tổng hợp

Lợi nhuận sau thuế theo quý

Tỷ đồng · 8 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất Dabaco và TCBS tổng hợp

3. Phân tích hoạt động và tài chính

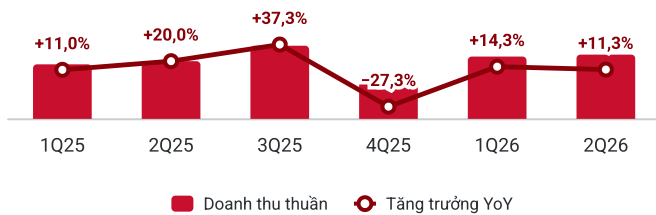
Cơ cấu mảng kinh doanh, biên lợi nhuận, bảng cân đối và khả năng sinh lời

3.1. Doanh thu và cơ cấu theo mảng kinh doanh

Doanh thu thuần Q2 đạt **4.253 tỷ đồng (+11,3% svck, +3,1% q/q)**. Cơ cấu theo mảng dưới đây tính trên doanh thu gộp trước loại trừ nội bộ: chăn nuôi và thực phẩm theo mô hình 3F khoảng 3.435 tỷ đồng (64,8%), thức ăn chăn nuôi 979 tỷ (18,5%), dầu thực vật 756 tỷ (14,3%) và thương mại cùng mảng khác 131 tỷ (2,5%). Phần lớn thức ăn chăn nuôi được tiêu thụ nội bộ cho các trại của tập đoàn nên bị loại trừ khi hợp nhất (khoảng 1.048 tỷ đồng), đưa doanh thu thuần về 4.253 tỷ.

■ Doanh thu thuần và tăng trưởng YoY

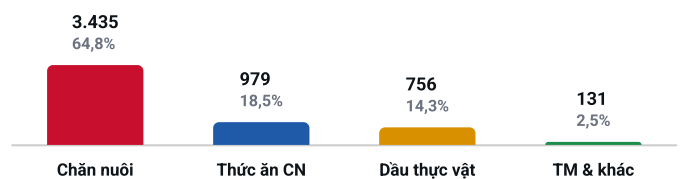
Cột: doanh thu (tỷ đồng) · đường: tăng trưởng YoY (% , trục phải)



Nguồn: BCTC hợp nhất Dabaco và TCBS tổng hợp

■ Cơ cấu doanh thu theo mảng Quý 2

Tỷ đồng · doanh thu gộp trước loại trừ nội bộ · % trên tổng gộp



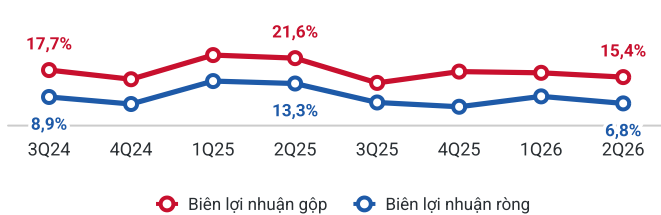
Nguồn: BCTC hợp nhất Dabaco, thuyết minh theo mảng

- **Sản lượng heo hơi Quý 2 đạt 51,1 nghìn tấn (+53,1% svck), giá heo hơi bình quân Q2 quanh 67 nghìn đồng/kg.** Mặt bằng giá đã lùi khỏi đỉnh chu kỳ 2025 và giảm tiếp sang Q3, tới 25/08/2026 thấp hơn 11–16% so với bình quân Q2 trên cả ba miền. Đây là rủi ro trực tiếp với giả định biên lợi nhuận nửa cuối năm. Mô hình khép kín từ con giống, thức ăn tới trang trại và thực phẩm chế biến giúp Dabaco kiểm soát giá thành tốt hơn các hộ nuôi nhỏ lẻ, đổi lại lợi nhuận bám rất sát chu kỳ giá heo.
- **Dầu thực vật đóng góp 756 tỷ đồng doanh thu gộp trong quý:** nhà máy ép dầu giai đoạn 2 khánh thành tháng 3/2026 nâng công suất ép đậu tương từ 500 lên 1.500 tấn mỗi ngày, tương đương hơn 100 triệu lít dầu ăn mỗi năm, bắt đầu đóng góp doanh thu và tận dụng khô đậu làm nguyên liệu thức ăn trong nội bộ.

3.2. Biên lợi nhuận và chi phí đầu vào

■ Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng

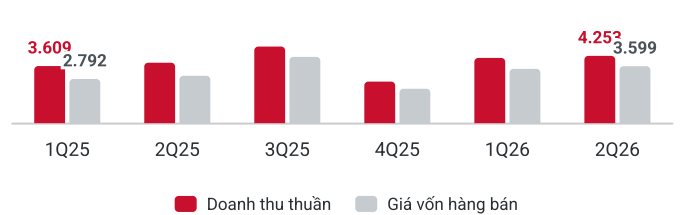
% · theo quý · tính trên doanh thu thuần



Nguồn: BCTC hợp nhất Dabaco và TCBS tổng hợp

■ Doanh thu thuần và giá vốn hàng bán

Tỷ đồng · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất Dabaco và TCBS tổng hợp

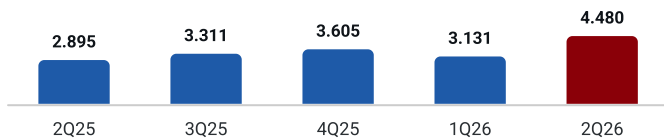
- **Biên gộp Q2 thu hẹp 6,2 đpt svck còn 15,4%.** Diễn biến này đi theo chu kỳ giá heo: đỉnh 21,6% của Q2/2025 trùng vùng giá heo cao nhất, cả năm 2025 biên gộp đạt 18,4%, còn mặt bằng lịch sử của Dabaco chỉ quanh 14–16% (năm 2024 là 14,2%). Biên ròng theo quý còn 6,8%, so với 13,3% cùng kỳ.
- **Giá ngô, đậu tương và lúa mì nhập khẩu đã rời vùng đáy.** Nhóm nguyên liệu này chiếm phần lớn giá vốn mảng chăn nuôi, nhích lên từ mức thấp đầu năm và ép biên gộp giảm nhẹ so với Q1 (16,8%). Chúng tôi dự phóng biên gộp cả năm 2026 khoảng 15,6%, tương ứng biên nửa cuối quanh 15,3%.

3.3. Bảng cân đối, đòn bẩy và đầu tư

Tổng tài sản lên **17.734 tỷ đồng** từ 15.699 tỷ cuối Q1, trong đó tiền và đầu tư ngắn hạn 2.761 tỷ. Chi phí xây dựng dở dang giảm từ 1.750 về 935 tỷ khi nhà máy ép dầu giai đoạn 2 được vốn hóa sang tài sản cố định.

■ Nợ vay ròng theo quý

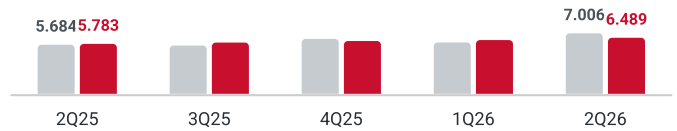
Tỷ đồng · nợ vay tài chính trừ tiền & đầu tư ngắn hạn



Nguồn: BCTC hợp nhất Dabaco và TCBS tính toán

■ Hàng tồn kho và tài sản cố định

Tỷ đồng · cuối mỗi quý · tồn kho gồm tài sản sinh học; tài sản cố định gồm XDCB



Tồn kho + sinh học Tài sản cố định & XDCB

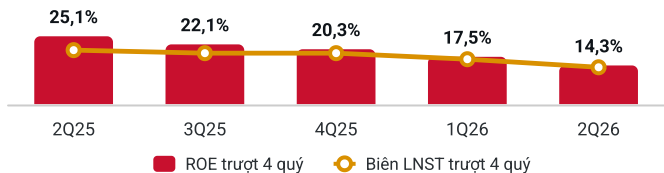
Nguồn: BCTC hợp nhất Dabaco; tồn kho đã gộp tài sản sinh học tách riêng từ Q1/2026 để so sánh đồng nhất

- **Hệ số nợ vay trên vốn chủ sở hữu lên 0,85 lần.** Nợ vay ròng 4.480 tỷ đồng là mức cao nhất 5 quý gần nhất và đẩy chi phí lãi vay quý lên 85 tỷ (+30,8% svck); mức đòn bẩy này vẫn trong tầm kiểm soát nhưng cao so với lịch sử Dabaco và cần theo dõi khi lãi suất còn cao.
- **Tồn kho lên 7.006 tỷ và tài sản cố định lên 6.489 tỷ đồng.** Tồn kho đã gộp tài sản sinh học, nên mức sụt Q1 phản ánh việc tách đàn heo sang khoản mục này, không phải giải phóng hàng tồn. Tập đoàn triển khai đồng thời các dự án trang trại, nhà máy dầu và thực phẩm, làm dòng tiền tự do co lại trước khi đi vào khai thác.

3.4. Khả năng sinh lời và định giá

■ ROE trượt 4 quý và biên lợi nhuận ròng

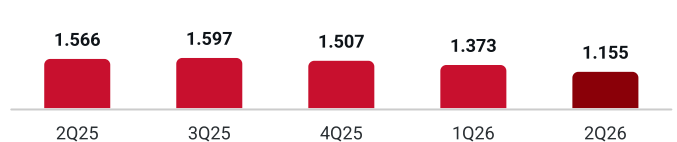
% · ROE (cột) và biên LNST trượt (đường)



Nguồn: TCBS tính toán

■ LNST trượt 4 quý

Tỷ đồng · tổng 4 quý gần nhất tại mỗi thời điểm



Nguồn: TCBS tính toán

- **ROE trượt 4 quý về 14,3% khi lợi nhuận rời đỉnh.** Lợi nhuận sau thuế trượt 4 quý giảm từ 1.566 tỷ đồng (Q2/2025) về 1.155 tỷ, kéo ROE rời mức 25,1% và biên ròng trượt từ 10,7% về 7,3%. Sau một năm 2025 thuận lợi, suất sinh lời đang quay về gần mặt bằng dài hạn của ngành.
- **P/B 0,9 lần, thấp nhất nhóm chăn nuôi niêm yết.** Ở giá đóng cửa 17.700 đồng ngày 25/08/2026, DBC giao dịch tại P/E trượt 6,6 lần, còn P/B thấp hơn hẳn BAF (2,7) và MML (1,8). P/E trượt tính trên lợi nhuận sau thuế bốn quý gần nhất (1.155 tỷ, tương đương 2.679 đồng mỗi cổ phiếu); nếu tính theo lãi cơ bản trên cổ phiếu do doanh nghiệp công bố (2.525 đồng, do Q4/2025 âm 143 đồng sau khi trích quỹ) thì P/E trượt là 7,0 lần.

Độ nhạy lợi nhuận 2026 theo giá heo hơi nửa cuối năm

Kịch bản giá heo hơi bình quân nửa cuối 2026	Giá bình quân (đồng/kg)	LNST nửa cuối (tỷ)	LNST cả năm (tỷ)	Đối chiếu
Giá giao ngay 56–59 nghìn giữ tới hết năm	57.900–60.000	330–440	990–1.100	Dưới kế hoạch ĐHCĐ 1.117 tỷ
Hồi về vùng đầu tháng 8/2026	60.000–64.000	440–630	1.100–1.290	Quanh kế hoạch ĐHCĐ 1.117 tỷ
Đúng giả định của mô hình (Q3 63, Q4 66)	64.500	650	1.320	Khớp giả định gốc của mô hình
Về lại mặt bằng bình quân Quý 2	66.000–67.000	720–770	1.390–1.430	Trên dự phóng 1.379 tỷ của mô hình
Mùa vụ cuối năm kéo giá vượt đỉnh Quý 2	68.000–70.000	820–920	1.490–1.580	Trên dự phóng của mô hình

Mô hình đặt Quý 3 ở 63.000 đồng/kg và Quý 4 ở 66.000, bình quân 64.500 trên sản lượng heo hơi nửa cuối 100.597 tấn, cho lợi nhuận 653 tỷ đồng với biên gộp 15,3%. Cột giá là bình quân cả nửa cuối chứ không phải giá giao ngay: tháng 7 đã thực hiện quanh 64 nghìn và tháng 8 tới nay quanh 60,5 nghìn, nên giá giao ngay đứng nguyên 56–59 vẫn cho bình quân 57,9–60,0 nghìn. Độ nhạy lấy theo độ dốc biên gộp đã thực hiện của Dabaco, 10,0% ở giá 54.250 năm 2023 và 13,5% ở giá 60.352 Quý 3/2025, tức 0,57 điểm phần trăm mỗi 1.000 đồng/kg hay khoảng 48 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Chúng tôi không nhân thẳng chênh lệch giá với sản lượng vì cách đó cho biên gộp 6–7%, thấp hơn cả mức 8,3% của năm 2022.

Phụ lục: Số liệu BCTC Quý 2/2026

Trích lược bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh 5 quý gần nhất

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Tiền & tương đương tiền	364	613	426	394	743
Đầu tư tài chính ngắn hạn (tiền gửi)	1.681	1.886	1.845	1.869	2.018
Tiền & đầu tư ngắn hạn	2.045	2.499	2.271	2.263	2.761
Phải thu ngắn hạn	536	1.037	707	754	922
Hàng tồn kho	5.684	5.587	6.358	3.379	4.333
Tài sản sinh học (ngắn hạn + dài hạn)	—	—	—	2.569	2.673
Tồn kho + tài sản sinh học	5.684	5.587	6.358	5.948	7.006
Tài sản cố định & XDCB	5.783	5.933	6.112	6.222	6.489
TỔNG TÀI SẢN	14.574	15.562	15.977	15.699	17.734
Vay & nợ thuê tài chính	4.940	5.810	5.876	5.394	7.241
Tổng nợ phải trả	6.997	7.641	7.908	7.256	9.213
Vốn chủ sở hữu	7.578	7.920	8.069	8.443	8.521
Vốn góp chủ sở hữu	3.347	3.849	3.849	3.849	4.310

Nguồn: BCTC hợp nhất Dabaco và TCBS tổng hợp.

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Doanh thu thuần	3.820	4.841	2.627	4.124	4.253
Giá vốn hàng bán	-2.995	-4.189	-2.175	-3.433	-3.599
Lợi nhuận gộp	825	652	452	691	653
Chi phí bán hàng & quản lý	-245	-245	-232	-250	-282
Lãi từ bán hàng & quản lý	580	407	220	441	371
Chi phí lãi vay	-65	-62	-64	-62	-85
Thu nhập tài chính, liên kết & khác (ròng)	22	21	29	23	39
Lợi nhuận trước thuế	537	366	185	402	325
Thuế thu nhập doanh nghiệp	-30	-23	-36	-28	-36
Lợi nhuận sau thuế	507	343	149	374	289

Nguồn: BCTC hợp nhất Dabaco từng quý; phân rã chi phí bán hàng, quản lý và tài chính theo dữ liệu TCA.

Phụ lục · Mô hình tài chính & dự phóng theo năm ·
2022–2030

Đơn vị: tỷ đồng, trừ các chỉ tiêu trên mỗi cổ phiếu và số ngày. Nguồn: BCTC hợp nhất Dabaco cho giai đoạn thực hiện, mô hình tài chính TCBS Research cho giai đoạn dự phóng. P/E và P/B tính trên thị giá đóng cửa 17.700 đồng ngày 25/08/2026 và chỉ hiển thị cho năm gần nhất. Ba lưu ý về giả định: không có cổ tức tiền mặt cho năm tài chính 2026 vì phân phối duy nhất trong năm là cổ tức cổ phiếu 12% chốt quyền tháng 6/2026; dư nợ vay cuối 2026 dự phóng 5.394 tỷ, thấp hơn mức 7.241 tỷ tại 30/06/2026; biên gộp từ 2028 đặt ở 18,0%, cao hơn mặt bằng lịch sử 14–16% nên lợi nhuận các năm ngoài 2027 rất nhạy với giả định này.

Chỉ tiêu	THỰC HIỆN				DỰ PHÓNG · TCBS				
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Số lượng cổ phiếu (triệu)	242,0	242,0	334,7	384,9	431,0	431,0	431,0	431,0	431,0
EPS (đồng/cp)	21	103	2.298	3.915	3.199	3.489	4.746	5.024	5.250
P/E (lần)	n/m	n/m	7,7	4,5	5,5	–	–	–	–
BVPS (đồng/cp)	19.178	19.282	20.214	20.963	21.919	25.140	29.523	34.162	39.010
P/B (lần)	0,92	0,92	0,88	0,84	0,81	–	–	–	–
ROE	0,1%	0,5%	13,5%	20,3%	15,7%	14,8%	17,4%	15,8%	14,4%
Biên lợi nhuận gộp	8,3%	10,0%	14,2%	18,4%	15,6%	15,6%	18,0%	18,0%	18,0%
Biên lợi nhuận hoạt động	1,8%	2,9%	7,9%	12,0%	9,5%	9,5%	11,8%	11,8%	11,8%
Biên lợi nhuận ròng	0,0%	0,2%	5,7%	10,1%	8,0%	7,9%	10,0%	9,9%	9,7%
Cổ tức tiền mặt (đồng/cp)	0	0	0	300	0	267	364	385	402
Số ngày phải thu	9,0	7,8	5,6	5,7	8,0	9,9	10,0	10,0	10,0
Số ngày tồn kho	162	195	173	178	175	182	187	185	185
Số ngày phải trả	55	52	24	23	22	24	24	24	24
Doanh thu thuần	11.558	11.110	13.574	14.898	17.337	19.071	20.406	21.834	23.363
Tăng trưởng doanh thu		-3,9%	+22,2%	+9,8%	+16,4%	+10,0%	+7,0%	+7,0%	+7,0%
Lợi nhuận trước thuế	79	98	854	1.623	1.482	1.671	2.273	2.461	2.662
LNST cổ đông công ty mẹ	5	25	769	1.507	1.379	1.504	2.046	2.165	2.263
Tăng trưởng lợi nhuận		+381,4%	+2.975%	+95,9%	-8,5%	+9,1%	+36,0%	+5,9%	+4,5%
Tiền & đầu tư ngắn hạn	1.132	1.082	1.810	2.271	2.347	2.150	2.842	3.608	4.328
Phải thu khách hàng	251	222	197	269	491	540	577	618	661
Hàng tồn kho	5.207	5.494	5.517	6.358	7.652	8.418	8.755	9.368	10.024
Tài sản cố định ròng	4.302	5.148	4.899	4.464	4.879	5.784	6.675	7.410	8.229
Tổng tài sản	12.974	13.012	14.122	15.977	17.259	18.845	20.852	23.060	25.355
Tổng vay	4.591	5.867	5.693	5.877	5.394	5.394	5.394	5.394	5.394
Tổng nợ phải trả	8.333	8.345	7.355	7.908	7.811	8.008	8.127	8.335	8.541
Vốn chủ sở hữu	4.641	4.666	6.765	8.068	9.447	10.835	12.724	14.724	16.813
Vốn điều lệ	2.420	2.420	3.347	3.849	4.310	4.310	4.310	4.310	4.310
Dòng tiền kinh doanh (CFO)	312	-967	1.126	1.292	1.678	1.634	2.685	2.752	2.944
Capex	-1.189	-375	-870	-883	-1.119	-1.716	-1.837	-1.820	-2.051
Dòng tiền tự do (FCFF)	-877	-1.342	256	409	559	-82	849	932	893
Cổ tức trích cho năm tài chính	0	0	0	115	0	115	157	166	173

Nguồn: BCTC hợp nhất Dabaco cho các cột thực hiện, dự phóng 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.