

BÁO CÁO NGẮN

Công ty Cổ phần Hóa An (DHA)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

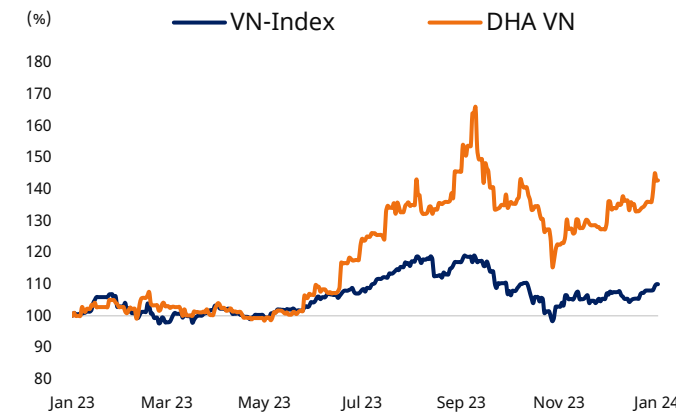
Khuyến nghị

Tăng tỷ trọng



Chu kỳ tăng trưởng, lợi suất cổ tức cao.

- DHA hiện đang sở hữu 3 mỏ đá: Núi Gió (Bình Phước, khai thác đến 08/2038), Tân Cang 3 (Đồng Nai, khai thác đến 03/2037) và Thạnh Phú 2 (Đồng Nai, khai thác đến 09/2026). Tổng công suất được cấp phép hơn 1,6 triệu m³/năm, trong đó mỏ Tân Cang 3 và Thạnh Phú có vị trí thuận lợi, cách đại dự án Sân bay Long Thành (SBLT) từ 25 – 30 km và hiện đang là nguồn cung cấp chính cho dự án.
- Lãi lớn trong 9 tháng đầu năm nhờ hoàn nhập dự phòng đầu tư và biên lãi gộp tăng.** Kết thúc 9 tháng đầu năm, DHA ghi nhận doanh thu thuần 266 tỷ đồng, giảm 2% so với cùng kỳ. Nhưng lợi nhuận trước thuế và lợi nhuận ròng đều tăng 93% svck, lần lượt ở mức 97 tỷ đồng và 78 tỷ đồng. Kết quả ấn tượng trên đến từ: (1) Công ty hoàn nhập dự phòng rủi ro khoản đầu tư tài chính với giá trị 25 tỷ đồng, công ty cũng tất toán toàn bộ khoản đầu tư vào HPG; (2) Biên lãi gộp 9T2023 cải thiện từ mức 26,6% trong 9T2022 lên mức 30%.
- Dự án SBLT tạo nhu cầu tiêu thụ lớn cho các mỏ đá của DHA.** Dự án SBLT theo ước tính của Bộ Giao thông Vận tải sẽ cần sử dụng đến 18 triệu m³ đá trong giai đoạn 2023 – 2026, nhu cầu trên có thể sẽ khiến các mỏ đá khu vực lân cận từ Q4/2023 phải hoạt động hết công suất để cung cấp cho dự án. Mỏ Tân Cang 3 của DHA được đánh giá là có chất lượng đá phù hợp với tiêu chuẩn của dự án và sẽ là nguồn cung cấp quan trọng, ngoài ra mỏ Thạnh Phú 2 cũng có vị trí thuận lợi khi cách dự án chỉ khoảng 30 km.
- Giá đá xây dựng liên tục tăng do nhu cầu cao.** Theo Cục Kinh tế xây dựng (Bộ Xây dựng), giá đá xây dựng có xu hướng tăng nhẹ nhưng đều và giữ ổn định qua từng quý. Theo đó, giá đá trong quý I/2023 tăng 2,7% so với cuối năm 2022, giá đá xây dựng quý II/2023 tăng 2,7% so với quý I/2023. Đây cũng là nguyên nhân quan trọng giúp biên lãi gộp của DHA cải thiện mạnh trong 9T/2023 và nhiều khả năng yếu tố này sẽ vẫn duy trì trong các năm 2024 – 2026.
- DHA là cổ phiếu có mức chia cổ tức cao.** Trong 2 năm gần nhất, công ty đã lần lượt chi cổ tức lần lượt 3.000 đ/cp và 5.000 đ/cp, với tình hình tài chính lành mạnh, khả năng DHA sẽ tiếp tục duy trì mức cổ tức 5.000 đ/cp trong các năm tiếp theo. Với mức giá hiện tại, tỷ suất sinh lợi từ cổ tức đạt trên 9%, gần gấp đôi so với mức huy động kỳ hạn 12 tháng của các NHTM phổ biến từ 4,6% – 5%.
- Dự báo:** Đánh giá nhu cầu tiêu thụ đá xây dựng tăng mạnh từ Q4/202 sẽ giúp các mỏ đá DHA hoạt động hết công suất, Quý 4 sẽ ghi nhận mức Doanh thu cao nhất trong năm với khoảng 106 tỷ đồng, LNST đạt 22,16 tỷ đồng giúp năm 2023 ghi nhận 371 tỷ đồng Doanh thu và 101 tỷ đồng LNST, EPS tương ứng đạt 6.688 đ/cp. Năm 2024 chúng tôi đặt giả định sản lượng khai thác tương đương kế hoạch 2023 và kỳ vọng giá đá xây dựng sẽ tiếp tục tăng 5%, theo đó Doanh thu 2024 ước tính đạt 390 tỷ đồng và 95 tỷ đồng LNST giảm 5% so với 2023 do không còn khoản hoàn nhập dự phòng đầu tư, EPS 2024 dự kiến đạt 6.250 đ/cp.
- Định giá:** với mức P/E 9 lần cho kết quả kinh doanh năm 2023, mức giá mục tiêu của DHA sẽ đạt 60.000 đ/cp, tương ứng với mức P/E 2024 là 9,6 lần.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023 (F)	FY 2024 (F)
Doanh thu	332	382	337	388	371	390
LNHĐKD	87	104	79	86	111	109
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	26,3	27,1	23,5	22,2	30	28,0
Lãi ròng	68	98	90	52	101	95
EPS (VND)	4.222	6.273	5.884	3.412	6.688	6.250
ROE (%)	16,1	22,6	19,3	11,0	24,0	22,6
P/E (x)	7,6	7,6	9,5	10,8	7,69	8,22
P/B (x)	1,2	1,6	1,8	1,2	1,84	1,83
Cổ tức/thị giá (%)	14,6	8,9	14,2	19,6	15,5	9,7

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

(%)

— VN-Index — DHA VN

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

(%)

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23 Jan 24

180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80

Jan 23 Mar 23 May 23 Jul 23 Sep 23 Nov 23



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+4 KHẢ QUAN
Giá đóng cửa (04/01/2023)	51.400	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	52.500	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	49.700	Xu hướng dài hạn	Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	49.000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DHA đang gần với kháng cự 52.500.
- Trong ngắn hạn cổ phiếu có thể điều chỉnh và tích lũy tại vùng 49.700 - 51.000. NĐT có thể cân nhắc tích lũy tại vùng này.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.