

Xây dựng

Báo cáo cập nhật

Tháng 02, 2026

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **56.450**

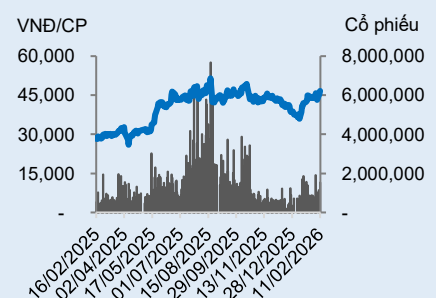
Giá thị trường (11/02/2026) **46.600**

Lợi nhuận kỳ vọng **+21%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	25.983-51.500
Vốn hóa	4.697 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	100.799.032
KLGD bình quân 10 ngày	951.057
% sở hữu nước ngoài	11,51%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,15%
Beta	1,12

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DPG	24,4%	11,0%	2,1%	10,0%
VNIndex	0,5%	-3,6%	8,2%	9,2%

Chuyên viên phân tích
Trần Tuấn Dương, CFA
(84 24) 3928 8080 ext. 203
duongtt@bvsc.com.vn

CTCP Tập đoàn Đạt Phương

Mã giao dịch: DPG

Reuters: DPG.HM

Bloomberg: DPG VN Equity

Hoạt động xây lắp và bất động sản hỗ trợ tăng trưởng KQKD 2026

Công bố KQKD. Quý 4.2025, DPG ghi nhận doanh thu thuần đạt **1.639 tỷ đồng (+13% y/y)** và LNST sau CĐTS đạt **117 tỷ đồng**. Lũy kế cả năm 2025, Công ty đạt doanh thu **4.484 tỷ đồng (+25% y/y)** và LNST sau CĐTS **327 tỷ đồng (+46% y/y)** – hoàn thành 115% kế hoạch lợi nhuận năm.

Hoạt động xây lắp: nguồn việc dồi dào, giá trị hợp đồng ký mới liên tục tăng trưởng. Kể từ đầu năm 2024 đến nay, DPG đã ký kết tổng cộng 18 hợp đồng thi công xây lắp, trong đó có 12 hợp đồng thuộc lĩnh vực xây dựng cầu, qua đó tiếp tục củng cố vị thế của Công ty trong phân khúc này. Tính đến thời điểm hiện tại, backlog của DPG ước tính đạt khoảng 9.100 tỷ đồng – gấp 2,4 lần doanh thu năm 2025. Trong bối cảnh Chính phủ tiếp tục đẩy mạnh đầu tư công giai đoạn 2026-2030, Công ty đặt mục tiêu tăng trưởng mảng xây lắp ở mức 20–25% mỗi năm. BVSC dự báo doanh thu hoạt động xây dựng của DPG năm 2026 tiếp tục có sự tăng trưởng **15% y/y**, đạt **4.327 tỷ đồng** – đem về lợi nhuận gộp **284 tỷ đồng (+30% y/y)** nhờ tỷ trọng các dự án xây dựng cầu – vốn có biên lợi nhuận cao hơn so với các dự án đường bộ và cao tốc – gia tăng trong cơ cấu hợp đồng.

Dự án Casamia Balanca Hội An bắt đầu đóng góp vào KQKD mảng BĐS. Theo ước tính của chúng tôi, tổng doanh thu từ dự án ước khoảng **4.938 tỷ đồng**, lợi nhuận ròng thuộc về DPG khoảng **783 tỷ đồng** – sẽ được hạch toán vào KQKD trong giai đoạn 2025–2030. KQKD mảng BĐS được kỳ vọng sẽ là một trong những trụ cột hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận cho DPG trong năm 2026 bên cạnh mảng xây lắp, trong bối cảnh lợi nhuận đóng góp từ các nhà máy thủy điện ước tính giảm. Ngoài ra, trong tháng 6/2025, UBND Tỉnh Quảng Nam (cũ) đã có quyết định phục hồi lại Chủ trương đầu tư dự án Khu phức hợp nghỉ dưỡng Bình Dương và giao cho DPG làm chủ đầu tư. Dự án được kỳ vọng sẽ đóng góp lớn vào doanh thu và lợi nhuận cho mảng bất động sản và dịch vụ của DPG trong trung – dài hạn.

Dự báo KQKD 2026. BVSC dự báo doanh thu thuần và LNST sau CĐTS năm 2026 lần lượt đạt **5.907 tỷ đồng (+32% y/y)** và **531 tỷ đồng (+63% y/y)**.

Khuyến nghị đầu tư. Chúng tôi đánh giá DPG là doanh nghiệp sở hữu nền tảng hoạt động ổn định, với lợi thế cạnh tranh đáng kể trong lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông, đặc biệt là thi công cầu đường. Bên cạnh đó, sức khỏe tài chính vững chắc và dòng tiền hoạt động kinh doanh ổn định – được hỗ trợ bởi hiệu quả vận hành của các nhà máy thủy điện – tạo nền tảng cho doanh nghiệp duy trì khả năng triển khai các kế hoạch đầu tư dài hạn. Ở mảng bất động sản, dự án Casamia Balanca Hội An được kỳ vọng trở thành động lực tăng trưởng kết quả kinh doanh chủ đạo trong giai đoạn 2026–2030, khi các vướng mắc pháp lý đã được tháo gỡ và tiến độ triển khai có thể đẩy nhanh. Song song với đó, dự án nhà máy sản xuất kính hoa siêu trắng được đánh giá là một nguồn đóng góp lợi nhuận tiềm năng trong trung hạn, trong bối cảnh nhu cầu lắp đặt điện mặt trời tiếp tục gia tăng. Từ kết quả định giá và những điểm nhấn trên, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** cho DPG, giá mục tiêu là **56.450 đồng/cp**, tương ứng tiềm năng tăng giá +21%.

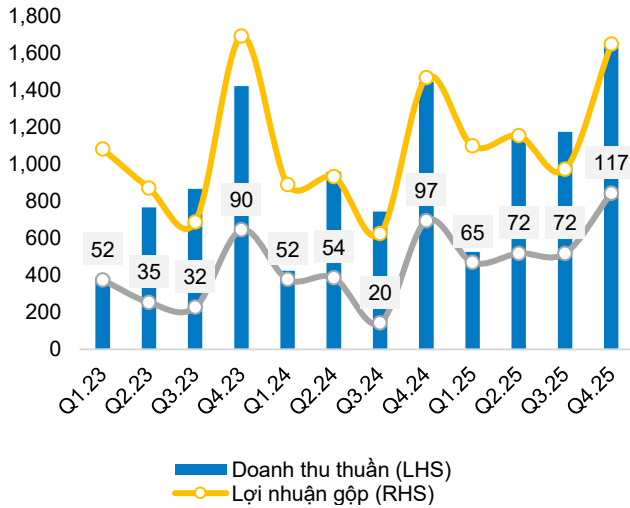
Tóm tắt KQKD Q4.2025 và cả năm 2025

Quý 4.2025, DPG ghi nhận doanh thu thuần đạt **1.639 tỷ đồng (+13% y/y)** và LNST sau CĐTS đạt **117 tỷ đồng**. Lũy kế cả năm 2025, Công ty đạt doanh thu **4.484 tỷ đồng (+25% y/y)** và LNST sau CĐTS **327 tỷ đồng (+46% y/y)** – hoàn thành 115% kế hoạch lợi nhuận năm:

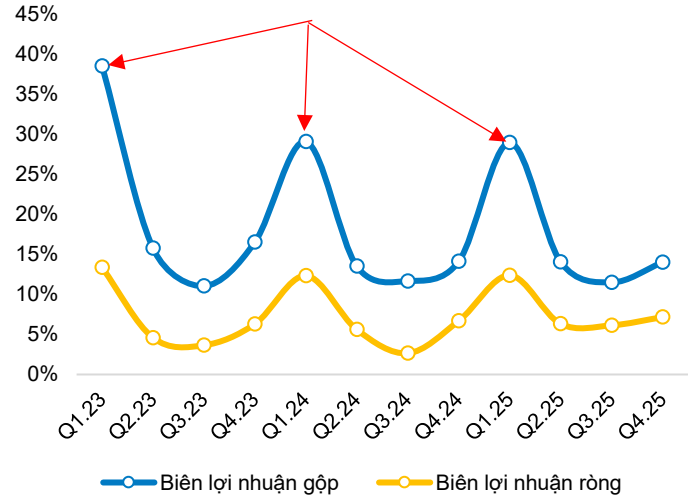
- **Mảng Xây dựng.** Đây vẫn là hoạt động chủ lực của DPG khi đóng góp 84% vào cơ cấu tổng doanh thu – đạt 3.762 tỷ đồng trong năm 2025 (+24% y/y) – và ghi nhận mức tăng trưởng kép 36%/năm trong giai đoạn 2021-2025.
- **Mảng năng lượng.** Doanh thu đạt 593 tỷ đồng (+22% y/y) nhờ tình hình thủy văn tích cực tại khu vực miền Trung. Lợi nhuận gộp đóng góp về cho Tập đoàn đạt 423 tỷ đồng (+33% y/y).
- **Mảng BĐS.** Doanh thu đạt 73 tỷ đồng trong 2025 (cùng kỳ không ghi nhận doanh thu), nhờ bắt đầu mở bán và bàn giao sản phẩm tại dự án Casamia Balanca.
- Lợi nhuận từ CT liên kết đạt 13 tỷ đồng trong năm 2025, do DPG hạ tỷ lệ sở hữu xuống mức 49% tại 2 Công ty Xây dựng Đạt Phương số 1 và Xây dựng Đạt Phương số 2 vào Q2.25.

Đơn vị: tỷ đồng	Q4.2025	Q4.2024	% y/y	2025	2024	% y/y
Doanh thu thuần	1.639	1.446	13,3%	4.484	3.578	25,3%
- Xây dựng	1.361	1.251	8,7%	3.762	3.035	24,0%
- Bán điện thương phẩm	184	165	11,6%	593	486	22,1%
- Bất động sản	72	0	-	73	0	-
- Khác	22	30	-27,1%	55	57	-3,8%
Lợi nhuận gộp	229	204	12,4%	677	547	23,9%
Doanh thu tài chính	5	4	28,0%	17	18	-2,7%
Chi phí tài chính	33	28	19,9%	119	114	5,0%
Chi phí bán hàng và QLDN	37	28	34,0%	98	97	1,0%
Thu nhập từ CTLDLK	8	0	-	13	0	-
Thu nhập khác (ròng)	-2	-6	-	-5	-10	-
LNTT	163	147	10,8%	485	344	41,1%
LNST-CĐTS	117	97	21,3%	327	224	45,9%

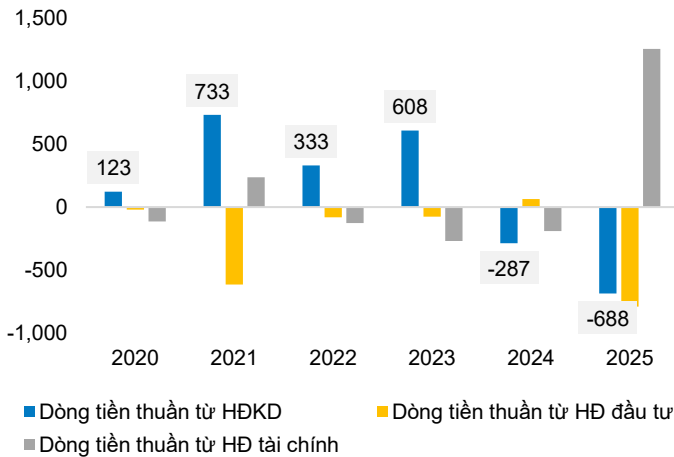
KQKD tích cực khi có sự đóng góp trở lại của mảng BĐS
(đơn vị: tỷ đồng)



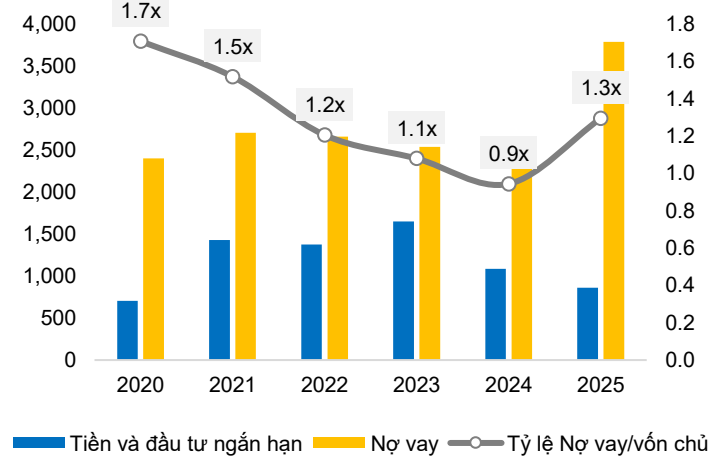
Biên lợi nhuận thường tốt hơn khi tỷ trọng đóng góp từ mảng điện cao



Dòng tiền từ HĐKD âm do gia tăng mạnh hàng tồn kho BĐS
(đơn vị: tỷ đồng)



Gia tăng vay nợ để đẩy mạnh đầu tư các dự án mới
(đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính và tổng hợp

Cập nhật thông tin các mảng hoạt động kinh doanh và dự báo 2026

Hoạt động xây lắp: ngày càng khẳng định vị thế đầu ngành Xây cầu

Kể từ đầu năm 2024 đến nay, DPG đã ký kết tổng cộng 18 hợp đồng thi công xây lắp, trong đó có 12 hợp đồng thuộc lĩnh vực xây dựng cầu, qua đó tiếp tục củng cố vị thế của Công ty trong phân khúc này. Trong năm 2025, tổng giá trị hợp đồng ký mới đạt 4.357 tỷ đồng (+109% y/y).

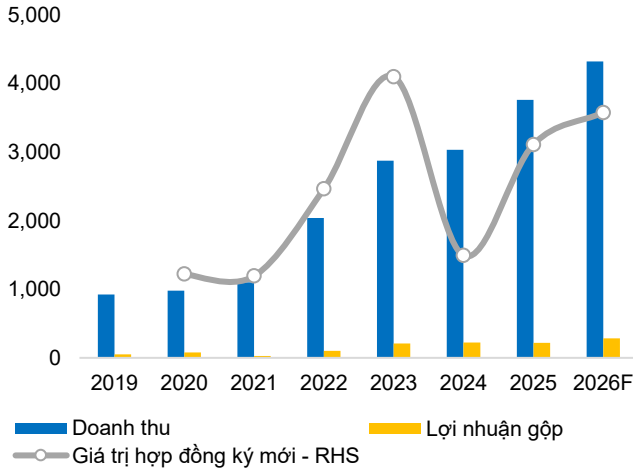
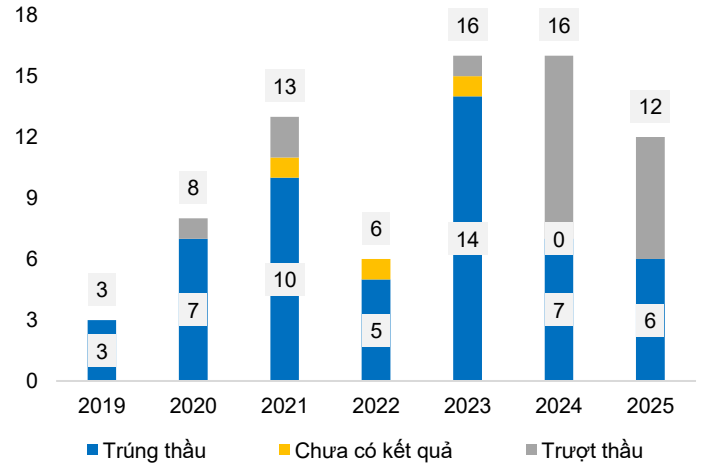
Ngay đầu năm 2026, DPG công bố đã ký kết hợp đồng thi công xây dựng cầu Trần Hưng Đạo theo phương thức PPP (hợp đồng Xây dựng – Chuyển giao BT, thanh toán bằng quỹ đất) với giá trị gần 2.900 tỷ đồng. Chúng tôi kỳ vọng tổng giá trị hợp đồng ký mới trong năm 2026 sẽ vượt 5.000 tỷ đồng (+15% y/y) – qua đó tạo nền tảng nguồn công việc và dòng tiền ổn định cho các năm tiếp theo.

Tính đến thời điểm hiện tại, backlog của DPG ước tính đạt khoảng 9.100 tỷ đồng – gấp 2,4 lần doanh thu năm 2025. Trong bối cảnh Chính phủ tiếp tục đẩy mạnh đầu tư công giai đoạn 2026–2030, Công ty đặt mục tiêu tăng trưởng mảng xây lắp ở mức 20–25% mỗi năm.

BVSC dự báo doanh thu hoạt động xây dựng của DPG năm 2026 tiếp tục có sự tăng trưởng **15% y/y**, đạt **4.327 tỷ đồng** – đem về lợi nhuận gộp **284 tỷ đồng (+30% y/y)** nhờ tỷ trọng các dự án xây dựng cầu – vốn có biên lợi nhuận cao hơn so với các dự án đường bộ và cao tốc – gia tăng trong cơ cấu hợp đồng.

Các hợp đồng thi công xây dựng cầu mà DPG đã ký kết trong giai đoạn 2024 – nay:

STT	Gói thầu	Giá trị gói thầu (triệu đồng)
1	Gói thầu TCXD cầu Trần Hưng Đạo thuộc DATP 3: ĐTXD cầu Trần Hưng Đạo theo phương thức PPP, hợp đồng Xây dựng – Chuyển giao (BT), thanh toán bằng quỹ đất	2.896.118
2	Giá thầu XL-NS.01.01: TCXD cầu Hồng Hà đoạn Km10+663,3 – Km13+674,6 và cầu vượt đê Hữu Hồng đoạn Km14+840,75 – Km15+040,9 thuộc DATP 3: ĐTXD đường vành đai 4 – Vùng Thủ đô Hà Nội	1.221.447
3	Gói thầu B.03: TCXD công trình cầu vượt sông Trà Lý Km64+650 thuộc Dự án ĐTXD tuyến đường cao tốc Ninh Bình - Hải Phòng, đoạn qua tỉnh Nam Định và Thái Bình	369.439
4	Gói thầu xây lắp số 02: TCXD cầu chính thuộc dự án Xây dựng cầu đi bộ qua sông Sài Gòn	355.320
5	Gói thầu số 10: TCXD phần cầu, thuộc dự án Xây dựng cầu vượt sông Thái Bình và đường dẫn thuộc tuyến đường vành đai I Tp. Hải Dương, đoạn từ ĐT 391 đến ĐT 390C	127.190
6	Gói thầu số 21: TCXD (bao gồm đảm bảo an toàn giao thông), thuộc Dự án ĐTXD cầu vượt trên đường T4 tại phạm vi nút giao với tuyến đường T1, ĐT.495B, huyện Thanh Liên, tỉnh Hà Nam	705.871
7	Gói thầu số 34: Xây lắp từ đầu tuyến đến Km3+498 (trụ T74 tuyến cầu cạn) thuộc Dự án Đường nối vào cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu (từ QL56 đến nút giao Vũng Vằn)	760.880
8	Gói thầu XL-CHQL1-03: TCXD cầu Gianh, cầu Quán Hàu và các đường dẫn đầu cầu thuộc tỉnh Quảng Bình - dự án nâng cấp, mở rộng một số cầu, hầm trên QL1 (các cầu Xương Giang, Gianh, Quán Hàu và hầm Đèo Ngang)	540.661
9	Gói thầu số 31: Xây lắp phần đường và cầu vượt nút giao 994 - DA đường nối vào cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu (Từ nút giao Vũng vằn đến đường ven biển ĐT994)	539.183
10	Gói thầu số 11: Thi công XDCT và đảm bảo giao thông Dự án đầu tư xây dựng CT cầu Tân Phú bắc qua Sông Đáy, huyện Quốc Oai và huyện Hoài Đức, Tp. Hà Nội	60.153
11	Gói thầu 11.2 - Thi công XD cầu Anh Trỗi Km37+875 (không bao gồm phần đường đầu cầu) thuộc DA Đường trục phía Nam tỉnh Hà Tây	58.623
12	Gói thầu số 16 - Thi công XD cầu vượt đường sắt Thanh Hoá	470.149
Tổng cộng		8.105.034

KQKD hoạt động mảng xây dựng
(đơn vị: tỷ đồng)

Kết quả đấu thầu của DPG
(đơn vị: gói thầu)


Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

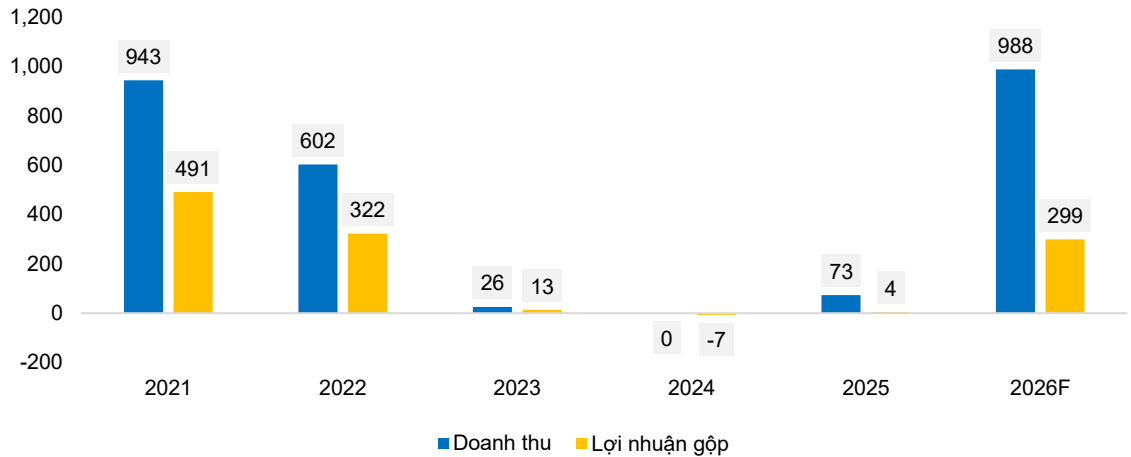
Mảng Bất động sản: Dự án Casamia Balanca Hội An bắt đầu đóng góp vào KQKD

Sau thời gian dài gặp nhiều vướng mắc, DPG đã hoàn tất toàn bộ nghĩa vụ pháp lý tại dự án Khu đô thị Cồn Tiên (tên thương mại là Casamia Balanca Hội An) trong năm 2025. DPG đã chính thức mở bán các sản phẩm tại dự án này và bắt đầu ghi nhận một phần nhỏ KQKD vào trong năm 2025. Trọng tâm hạch toán vào doanh thu/lợi nhuận sẽ rơi vào giai đoạn từ năm 2026 trở đi.

Theo ước tính của chúng tôi, tổng doanh thu từ dự án ước khoảng **4.938 tỷ đồng**, lợi nhuận ròng thuộc về DPG khoảng **783 tỷ đồng** – sẽ được hạch toán vào KQKD trong giai đoạn 2025–2030. Năm 2026, BVSC kỳ vọng DPG sẽ tiếp tục bán hàng và bàn giao khoảng 20% số lượng sản phẩm, ghi nhận doanh thu **988 tỷ đồng** và lợi nhuận gộp **299 tỷ đồng** – cao hơn đáng kể so với thực hiện năm 2025. KQKD mảng BĐS được kỳ vọng sẽ là một trong những trụ cột hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận cho DPG trong năm 2026 bên cạnh mảng xây lắp, trong bối cảnh lợi nhuận đóng góp từ các nhà máy thủy điện ước tính giảm.



Dự báo KQKD hoạt động BĐS
(đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

Thông tin cập nhật dự án Khu phức hợp nghỉ dưỡng Bình Dương

Trong tháng 6/2025, UBND Tỉnh Quảng Nam đã có quyết định phục hồi lại Chủ trương đầu tư dự án Khu phức hợp nghỉ dưỡng Bình Dương (178 ha, tổng mức đầu tư 3.000 tỷ đồng) và giao cho DPG làm chủ đầu tư. Tiến độ thực hiện dự án được phân kỳ 2 giai đoạn, tổng thời gian triển khai 6 năm kể từ ngày giao đất. Trong đó, phân kỳ 1 dự kiến hoàn thành thủ tục đầu tư xây dựng, GPMB và giao đất, cho thuê đất trong quý 4/2026, khởi công vào quý 1/2027 và có thể đưa vào vận hành vào quý 4/2029. Phân kỳ 2 dự kiến sẽ khởi công vào quý 1/2030, hoàn thành và đưa vào sử dụng vào quý 4/2032.

Trong bối cảnh thị trường du lịch khu vực Đà Nẵng – Hội An đang phục hồi mạnh, tỷ lệ lấp đầy tại các khách sạn và khu nghỉ dưỡng duy trì ở mức cao, dự án Bình Dương được kỳ vọng sẽ đóng góp lớn vào doanh thu và lợi nhuận cho mảng bất động sản và dịch vụ của DPG trong trung – dài hạn.

Thông tin dự án	TMDT (tỷ đồng)	Tiến độ thực hiện	Ghi chú
Dự án khu phức hợp nghỉ dưỡng Bình Dương	3.000	2026–2032	5 phân khu với tổng diện tích 183 ha: khu sân golf (86,3 ha); khu du lịch nghỉ dưỡng sân golf (24,5 ha); khu tổ hợp thương mại – dịch vụ du lịch (24,4 ha); khu nghỉ dưỡng ven biển (16,3 ha); và khu hiện trạng chỉnh trang. Phân kỳ 1 đưa vào sử dụng: Các trục đường giao thông đối ngoại của khu dịch vụ nghỉ dưỡng, Khu sân Golf 18 hố và các hạng mục phụ trợ sân Golf (Khu A), Khu du lịch nghỉ dưỡng sân golf (Khu B) và Khu Tổ hợp TMDV du lịch (Khu C). Phân kỳ 2 đưa vào sử dụng: Khu nghỉ dưỡng ven biển (Khu D), Khu hiện trạng chỉnh trang (Khu E).

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC tổng hợp

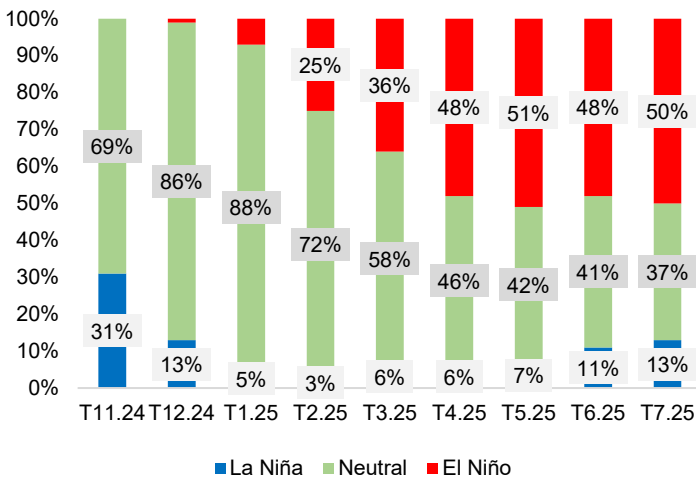
Mảng Điện: Doanh thu dự báo giảm trong năm 2026

Trong năm 2025, điều kiện thủy văn phần lớn chịu ảnh hưởng của pha La Niña, khiến lượng mưa và số lượng bão gia tăng trên phạm vi cả nước, đặc biệt tại khu vực miền Trung. Nhờ đó, lượng nước về hồ ở mức cao hơn đáng kể so với trung bình nhiều năm, tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động phát điện của các nhà máy thủy điện. Kết quả, mảng thủy điện của DPG ghi nhận tăng trưởng tích cực, với doanh thu đạt 593 tỷ đồng (+22% y/y).

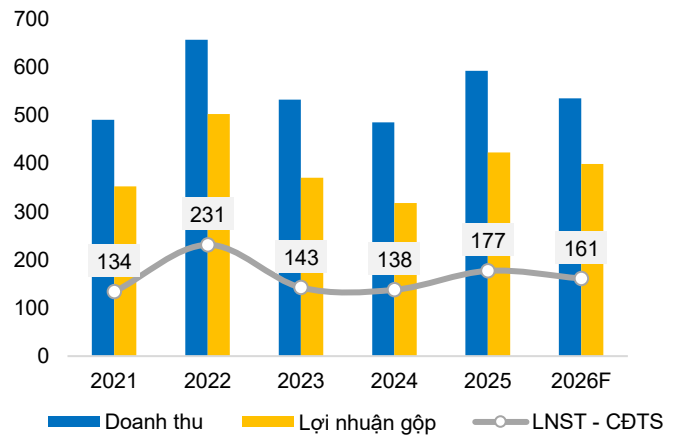
Bước sang năm 2026, các dự báo cho thấy trạng thái thủy văn nhiều khả năng chuyển dần sang pha trung tính và tiến tới El Niño vào cuối năm. Theo Viện Khí tượng Thủy văn Quốc gia, tổng lượng mưa tại khu vực Trung Bộ có thể thấp hơn 5–15% so với trung bình nhiều năm, trong khi số ngày nắng nóng được dự báo tăng và cường độ gay gắt hơn so với năm trước. Như vậy, với việc lượng nước về các hồ thủy điện của DPG dự báo sẽ thấp hơn trong năm 2026, chúng tôi dự báo doanh thu mảng điện của DPG sẽ giảm khoảng 10% y/y, đạt 535 tỷ đồng.

Lợi nhuận ròng và nguồn tiền thu về từ các nhà máy điện trung bình đạt 150–170 tỷ đồng/năm, hỗ trợ DPG trang trải chi phí hoạt động, chi phí tài chính, và có thể mở rộng hoạt động kinh doanh thêm những dự án mới hoặc lĩnh vực mới.

Xác suất tình hình thủy văn
(cập nhật tháng 01/2026)



Dự phóng KQKD mảng điện của DPG
(đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC tổng hợp

Chào bán cổ phiếu riêng lẻ nhằm củng cố sức khỏe tài chính

Đầu năm 2026, DPG công bố Nghị quyết thông qua chi tiết nội dung phương án chào bán cổ phiếu riêng lẻ. Cụ thể, Công ty sẽ phát hành 17,8 triệu cổ phần với giá chào bán 36.000 đồng/cp cho 8 nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp. Tổng số tiền dự kiến thu về khoảng 640 tỷ đồng, trong đó: (1) 18% tương đương 115 tỷ đồng bổ sung vào dự án Nhà máy sản xuất kính hoa siêu trắng; (2) 48% tương đương 307 tỷ đồng để đầu tư xây dựng dự án Khu Phức hợp nghỉ dưỡng Bình Dương; và (3) 34% tương đương 218 tỷ đồng để bổ sung vốn lưu động và mua sắm máy móc thiết bị cho hoạt động xây lắp. Việc triển khai phương án phát hành được kỳ vọng sẽ tăng cường năng lực tài chính, tạo nguồn vốn cho các dự án quy mô lớn trong giai đoạn tới, đồng thời giúp DPG duy trì cấu trúc bảng cân đối kế toán lành mạnh.

Tổng hợp dự phóng KQKD 2026

BVSC dự báo doanh thu thuần và LNST sau CĐTS năm 2026 lần lượt đạt **5.907 tỷ đồng (+32% y/y)** và **531 tỷ đồng (+63% y/y)**. Động lực tăng trưởng năm 2026 sẽ đến từ mảng Xây dựng khi DPG liên tục ký kết các hợp đồng xây lắp có giá trị cao và duy trì nguồn công việc dồi dào, và từ mảng BĐS khi sẽ bàn giao nhiều hơn các sản phẩm tại dự án Casamia Balanca Hội An. Những yếu tố tích cực trên bù đắp cho sự sụt giảm doanh thu từ các nhà máy thủy điện, cùng chi phí lãi vay phát sinh cho các dự án mới tăng mạnh hơn năm 2025.

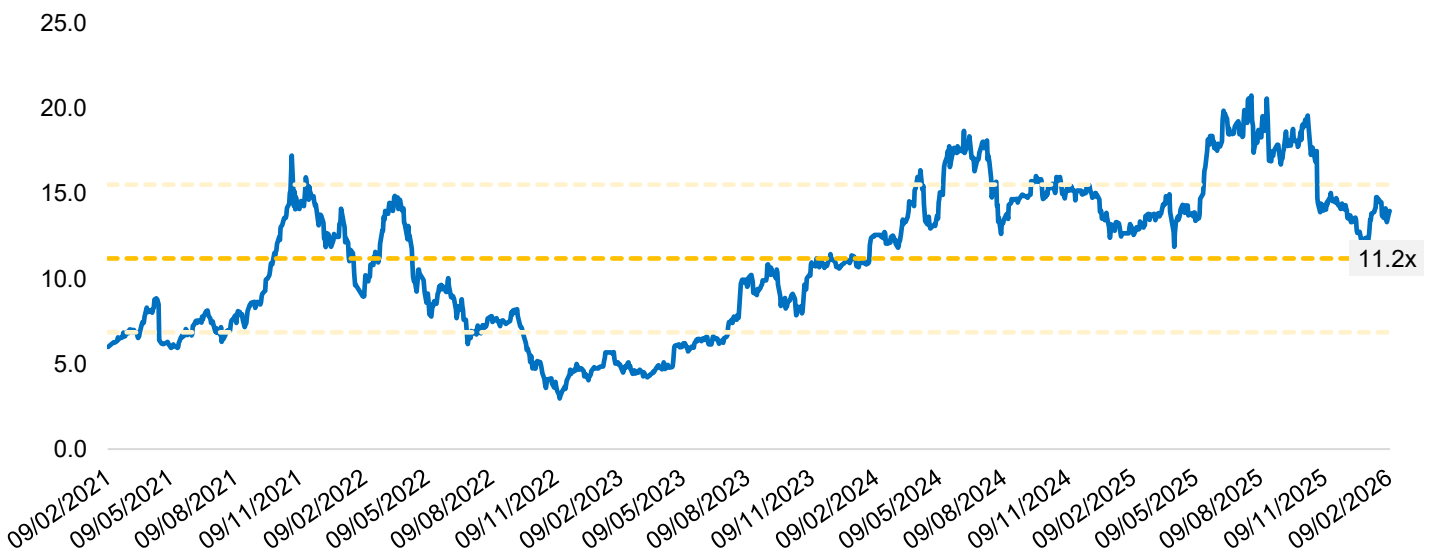
Đơn vị: tỷ đồng	2024	2025	2026F	2025 y/y	2026 y/y
Doanh thu thuần	3.578	4.484	5.907	25,3%	31,7%
- Xây dựng	3.035	3.762	4.327	24,0%	15,0%
- Bán điện thương phẩm	486	593	535	22,1%	-9,7%
- Bất động sản	0	73	988	-	1244,8%
- Khác	57	55	57	-3,8%	4,0%
Lợi nhuận gộp	547	677	1.006	23,9%	48,5%
Doanh thu tài chính	18	17	19	-2,7%	7,7%
Chi phí tài chính	114	119	155	5,0%	29,9%
Chi phí bán hàng và quản lý DN	97	98	150	1,0%	53,2%
Thu nhập từ CTLDLK	0	13	14	-	5,0%
Thu nhập khác (ròng)	-10	-5	-4	-	-
LNTT	344	485	729	41,1%	50,3%
Lợi nhuận ròng sau CĐTS	224	327	531	45,9%	62,6%
BLN gộp	15,3%	15,1%	17,0%		
BLN ròng	6,3%	7,3%	9,0%		
EPS (đồng/cp)	3.553	3.241	4.481		

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

Lịch sử định giá

Kể từ 2021 – nay, DPG giao dịch ở mức P/E trung bình là 11,2x. Tính đến ngày 11/02/2026, theo dự báo của chúng tôi, DPG đang giao dịch ở mức P/E forward 2026 là 8,8x (tính trên EPS trước khi phát hành riêng lẻ cho cổ đông chiến lược) – thấp hơn khoảng 21% so với trung bình 5 năm qua.

Lịch sử định giá P/E của DPG trong 5 năm qua



Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá từng phần để xác định giá trị hợp lý cho DPG. Kết quả, mức định giá của DPG hiện tại là khoảng **56.450 đồng/cp**. Chi tiết như sau:

Mảng kinh doanh (đơn vị: triệu đồng)	Phương pháp định giá	Tỷ lệ sở hữu	Giá trị hợp lý	Giá trị hợp lý theo tỷ lệ sở hữu
Hoạt động xây dựng	P/E	100%	1.856.380	1.856.380
CTCP Thủy điện Đát Phương Sông Bung	DCF	61%	999.210	612.715
CTCP Thủy điện Đát Phương Sơn Trà	P/E	68%	2.190.972	1.496.449
Công ty TNHH Thực phẩm BEE & Fukunana	P/E	100%	65.015	65.015
CTCP Đát Phương Hội An	NAV	89%	1.207.094	1.072.972
CTCP Kinh Đát Phương	BV	73%	440.000	321.200
Dự án Khu phức hợp nghỉ dưỡng Bình Dương	BV	100%	264.006	264.006
Tổng cộng giá trị thị trường doanh nghiệp				5.688.738
Số lượng cổ phiếu (CP)				100.799.032
Giá trị hợp lý (đồng/cp)				56.436

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

Khuyến nghị đầu tư

Chúng tôi đánh giá DPG là doanh nghiệp sở hữu nền tảng hoạt động ổn định, với lợi thế cạnh tranh đáng kể trong lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông, đặc biệt là thi công cầu đường. Bên cạnh đó, sức khỏe tài chính vững chắc và dòng tiền hoạt động kinh doanh ổn định – được hỗ trợ bởi hiệu quả vận hành của các nhà máy thủy điện – tạo nền tảng cho doanh nghiệp duy trì khả năng triển khai các kế hoạch đầu tư dài hạn. Ở mảng bất động sản, dự án Casamia Balanca Hội An được kỳ vọng trở thành động lực tăng trưởng kết quả kinh doanh chủ đạo trong giai đoạn 2026–2030, khi các vướng mắc pháp lý đã được tháo gỡ và tiến độ triển khai có thể đẩy nhanh. Song song với đó, dự án nhà máy sản xuất kính hoa siêu trắng được đánh giá là một nguồn đóng góp lợi nhuận tiềm năng trong trung hạn, trong bối cảnh nhu cầu lắp đặt điện mặt trời tiếp tục gia tăng. Từ kết quả định giá và những điểm nhấn trên, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** cho DPG, giá mục tiêu là **56.450 đồng/cp**, tương ứng tiềm năng tăng giá +21%.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	3.450	3.578	4.484	5.907
Giá vốn	2.865	3.031	3.807	4.901
Lợi nhuận gộp	585	547	677	1.006
Doanh thu tài chính	28	18	17	19
Chi phí tài chính	201	114	119	155
Lợi nhuận sau thuế sau CĐTS	203	224	327	531

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2023	2024	2025	2026F
Tiền, tương đương tiền & đầu tư ngắn hạn	1.652	1.086	860	1.373
Khoản phải thu ngắn hạn	875	1.107	1.419	1.848
Hàng tồn kho	1.145	1.222	2.211	1.474
Tài sản cố định hữu hình	2.318	2.157	2.058	2.024
Đầu tư tài chính dài hạn	13	11	71	71
Tổng tài sản	6.689	6.419	8.126	9.477
Nợ vay ngắn hạn	1.080	1.144	1.065	1.015
Nợ vay dài hạn	1.458	1.324	2.723	2.623
Vốn chủ sở hữu	2.350	2.613	2.924	4.138
Tổng nguồn vốn	6.689	6.419	8.126	9.477

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2023	2024	2025	2026F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	3,9%	3,7%	25,3%	31,7%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-47,0%	10,3%	45,9%	62,6%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	17,0%	15,3%	15,1%	17,0%
Lợi nhuận thuần biên	5,9%	6,3%	7,3%	9,0%
ROA	3,2%	3,4%	4,5%	6,0%
ROE	8,9%	9,0%	11,8%	15,0%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ vay/Tổng tài sản	37,9%	38,4%	46,6%	38,4%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu	108,0%	94,4%	129,5%	87,9%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	3.223	3.553	3.241	4.481
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	37.300	41.469	29.009	34.890

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Tuấn Dương** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng Giám đốc khối dungpt@bvsc.com.vn	Lưu Văn Lương Phó Giám đốc khối luonglv@bvsc.com.vn	Nguyễn Chí Hồng Ngọc Phó Giám đốc khối ngocnch@bvsc.com.vn
Nguyễn Đức Hoàng, CFA Ngân hàng, Bảo hiểm hoangnd@bvsc.com.vn	Trương Sỹ Phú, CFA Hàng tiêu dùng, CNTT phuts@bvsc.com.vn	Trần Xuân Bách Phân tích kỹ thuật bachtx@bvsc.com.vn
Trần Phương Thảo Bất động sản, Khu công nghiệp thaotp@bvsc.com.vn	Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép minhtnn@bvsc.com.vn	Hoàng Thị Minh Huyền Chuyên viên vĩ mô huyenhtm@bvsc.com.vn
Nguyễn Hà Minh Anh Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng anhnhm@bvsc.com.vn	Nguyễn Viết Dân Cảng biển, Vận tải biển dannv@bvsc.com.vn	Nguyễn Hồng Hoa Chiến lược thị trường hoanh@bvsc.com.vn
Trần Tuấn Dương, CFA Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng duongtt@bvsc.com.vn	Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA Bán lẻ, Hàng tiêu dùng dunglnt@bvsc.com.vn	Nguyễn Đăng Thành Dầu khí, Hàng không thanhnd@bvsc.com.vn
Nguyễn Minh Khôi Vật liệu xây dựng khoimn@bvsc.com.vn		



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888