Báo cáo cập nhật KQKD Q3/2026 – DPR

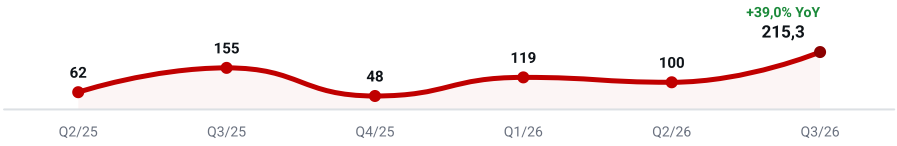
HOSE · DPR · Công ty Cổ phần Cao su Đồng Phú *(Dong Phu Rubber JSC)*

LNST · Q3	DOANH THU THUẦN · Q3	BIÊN LỢI NHUẬN GỘP · Q3	ROE · TRƯỢT 4 QUÝ
215,3	**559,4**	**42,6%**	**15,4%**
tỷ đồng · +39,0% YoY	tỷ đồng · +16,0% YoY	từ 38,0% Q3/25 · +4,6 điểm %	P/E 8,0x · P/B 1,2x

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 3

TCBS Research đánh giá DPR là **cơ hội đầu tư hấp dẫn** với ba lý do chính. **(1) Kết quả kinh doanh tăng trưởng và triển vọng vẫn tốt:** LNST quý 3 đạt **215,3 tỷ đồng (+39,0% YoY)**, lũy kế 9 tháng **433,7 tỷ đồng (+48,0%)**, nhờ giá bán bình quân tăng 30,3% trong khi chi phí vườn cây phần lớn cố định, đưa **biên lợi nhuận gộp lên 42,6%**; loại trừ khoản trích Quỹ KH&CN định kỳ, lợi nhuận thuần từ HĐKD vẫn tăng khoảng 27%. Giá cao su neo ở mức cao nhất kể từ năm 2013 cùng nguồn cung toàn cầu thiếu hụt tiếp tục hỗ trợ lợi nhuận các quý tới. **(2) Tình hình tài chính lành mạnh:** tiền ròng **2.599 tỷ đồng, bằng 77% vốn hóa**, nợ vay chỉ 142 tỷ đồng; dòng tiền kinh doanh 9 tháng gấp 2,2 lần cùng kỳ, là nền tảng cho chính sách cổ tức tiền mặt. **(3) Định giá đang ở vùng thấp trong lịch sử:** P/E trượt 4 quý **8,0 lần**, thấp nhất kể từ năm 2022 và thấp hơn khoảng 32% trung bình 5 năm; P/E dự phóng 2026 chỉ 6,9 lần.

LNST theo quý · *tỷ đồng · điểm Q3/26 đậm*



% KẾ HOẠCH 2026 · CÔNG TY MẸ

Doanh thu · 1.058 / 1.068 tỷ — **99,1%**

LNST · 324 / 399 tỷ — **81,2%**

TIỀN VÀ TIỀN GỬI NGÂN HÀNG

2.096 → 2.741 tỷ đồng

+30,8% từ đầu năm · chiếm 52,0% tổng tài sản

VỐN CHỦ SỞ HỮU

3.375 → 3.730 tỷ đồng

+10,5% từ đầu năm · vay ngắn hạn 142 tỷ (đầu năm 0)

ĐIỂM NHẤN

+30% YOY · GIÁ BÁN — **Giá bán bình quân tăng mạnh**
63,2 triệu đồng/tấn so với 48,5 triệu cùng kỳ

42,6% QUÝ 3 — **Biên lợi nhuận gộp cao nhất 6 quý**
+4,6 điểm % so với Q3/2025

8,0x P/E TRƯỢT — **Định giá thấp nhất kể từ năm 2022**
thấp hơn ~32% trung bình 5 năm (11,7x) · P/E 2026F 6,9x

CẦN THEO DÕI

48% LNTT QUÝ 3 — **Lợi nhuận khác đóng góp gần nửa LNTT**
130,8 tỷ đồng · 9T công ty mẹ đạt 70% mức dự trù cả năm

101,8 TỶ ĐỒNG — **Trích Quỹ KH&CN ghi nhận sớm từ quý 3**
khoản trích hằng năm · năm 2025 trích vào quý 4

1:1 CP THƯỞNG — **Trình phát hành cổ phiếu thưởng 1:1**
868,9 tỷ từ quỹ đầu tư phát triển · biểu quyết 09/11

TRIỂN VỌNG QUÝ 4/2026

TCBS Research kỳ vọng đà tăng trưởng tiếp tục trong quý 4 khi giá cao su neo ở vùng cao nhiều năm. Theo Cục Hải quan, giá xuất khẩu cao su bình quân tháng 9/2026 đạt **2.323 USD/tấn** (+29,8% YoY, +5,4% MoM) — cao nhất kể từ tháng 10/2013; ANRPC dự báo năm 2026 thị trường cao su tự nhiên **thiếu hụt khoảng 317 nghìn tấn**, cho thấy mặt bằng giá được cán cân cung–cầu hỗ trợ chứ không chỉ là biến động ngắn hạn. Với cấu trúc chi phí phần lớn cố định, TCBS ước tính mỗi 10% giá bán tương ứng khoảng 35 tỷ đồng lợi nhuận gộp mỗi quý ở mức sản lượng quý 3. Quý 4 còn có nền so sánh thấp: LNST quý 4/2025 chỉ 47,5 tỷ đồng do Quỹ KH&CN được trích vào cuối năm, trong khi năm nay khoản trích đã ghi nhận ở quý 3. Công ty mẹ chỉ cần thêm 74,9 tỷ đồng LNST để hoàn thành kế hoạch năm.

DỰ PHÓNG NĂM 2026 · TCBS RESEARCH

DOANH THU 2026F	LNST 2026F	BIÊN LỢI NHUẬN GỘP	P/E DỰ PHÓNG	TỶ SUẤT CỔ TỨC
1.551	**549**	**41,1%**	**6,9x**	**3,6%**
tỷ đồng · +30,6% YoY	tỷ đồng · +61,2% YoY	EPS 5.592 đồng	P/B 1,2x · giá 29/10	Cổ tức 2025 · 1.400 đồng

1. Đánh giá của TCBS

Luận điểm đầu tư, động lực tăng trưởng, chất lượng lợi nhuận, cổ tức và định giá

TCBS Research đánh giá DPR là **cơ hội đầu tư hấp dẫn** dựa trên ba yếu tố: (i) lợi nhuận tăng trưởng mạnh nhờ chu kỳ giá cao su đi lên, (ii) giá bán tiếp tục được hỗ trợ khi nguồn cung cao su tự nhiên toàn cầu thiếu hụt, và (iii) định giá đã về vùng thấp nhất kể từ năm 2022 trong khi tiền ròng bằng 77% vốn hóa. Quý 3/2026, doanh thu thuần hợp nhất đạt **559,4 tỷ đồng (+16,0% YoY)**, LNTT **270,1 tỷ đồng (+40,7% YoY)** và LNST **215,3 tỷ đồng (+39,0% YoY)**; LNST cổ đông công ty mẹ đạt 198,7 tỷ đồng (+44,7% YoY). Lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt **1.219,3 tỷ đồng (+37,6% YoY)** và LNST **433,7 tỷ đồng (+48,0% YoY)**. Tính theo số liệu công ty mẹ — cơ sở lập kế hoạch ĐHĐCĐ 2026 — doanh nghiệp đã hoàn thành **99,1% kế hoạch tổng doanh thu và thu nhập khác**, 85,7% kế hoạch LNTT và **81,2% kế hoạch LNST** sau 9 tháng.

Tăng trưởng đến từ giá bán — động lực có cơ sở duy trì trong ngắn và trung hạn. Theo giải trình của doanh nghiệp, sản lượng tiêu thụ quý 3 giảm 3,3% xuống 5.571 tấn nhưng giá bán bình quân tăng 30,3% lên 63,2 triệu đồng/tấn. Do chi phí khai thác vườn cây — khấu hao, nhân công, chăm sóc — phần lớn cố định theo diện tích, giá vốn chỉ tăng 7,4%; lợi nhuận gộp vì vậy tăng 30,1% và **biên lợi nhuận gộp lên 42,6%**, cao nhất 6 quý. Đòn bẩy chi phí này tác động theo cả hai chiều: TCBS Research ước tính mỗi 10% thay đổi giá bán tương ứng khoảng 35 tỷ đồng lợi nhuận gộp mỗi quý ở mức sản lượng quý 3, nên triển vọng lợi nhuận của DPR gắn chặt với giá cao su. Với giá xuất khẩu cao su tháng 9/2026 ở mức cao nhất kể từ tháng 10/2013 và ANRPC dự báo thị trường thiếu hụt khoảng 317 nghìn tấn trong năm 2026, TCBS Research cho rằng mặt bằng giá cao có cơ sở duy trì, giúp biên lợi nhuận gộp giữ quanh 41–42% trong các quý tới. Điểm hạn chế là sản lượng chưa tăng, nên dư địa tăng trưởng hiện chủ yếu phụ thuộc vào giá.

Hai khoản biến động lớn của quý 3 bù trừ nhau và không làm thay đổi bức tranh cốt lõi. Chi phí quản lý tăng lên 135,5 tỷ đồng do **trích Quỹ phát triển KH&CN 101,8 tỷ đồng**. Đây là khoản trích định kỳ hằng năm có quy mô tăng theo lợi nhuận — số dư quỹ từng tăng 29,1 tỷ đồng trong quý 4/2024 và 73,1 tỷ đồng trong quý 4/2025 — điểm khác biệt là năm nay được ghi nhận từ quý 3 thay vì quý 4. Ở chiều ngược lại, **lợi nhuận khác đạt 130,8 tỷ đồng, chiếm 48,4% LNTT**; khoản thu nhập này đã được dự trù trong kế hoạch năm (221,0 tỷ đồng thu nhập khác tại công ty mẹ), nên không phải yếu tố bất ngờ. Loại trừ khoản trích quỹ, lợi nhuận thuần từ HĐKD quý 3 đạt khoảng 241,1 tỷ đồng (+27,4% YoY), tương đồng mức tăng 30,1% của lợi nhuận gộp — hoạt động khai thác mủ tự thân tăng trưởng tốt. Việc trích quỹ sớm còn tạo nền so sánh thuận lợi cho quý 4, khi LNST quý 4/2025 chỉ đạt 47,5 tỷ đồng do chi phí quản lý lên 106,7 tỷ đồng.

Bảng cân đối vững chắc là nền tảng cho cổ tức và tạo biên an toàn cho định giá. Tiền và tiền gửi đạt **2.741,2 tỷ đồng** (+30,8% từ đầu năm) so với nợ vay ngắn hạn 142,3 tỷ đồng, tức **tiền ròng 2.598,9 tỷ đồng, bằng 77,1% vốn hóa**; lãi tiền gửi 9 tháng 106,5 tỷ đồng, đóng góp 19,5% LNTT, là nguồn thu ổn định bổ trợ cho mảng cao su. Dòng tiền kinh doanh 9 tháng đạt 278,4 tỷ đồng, gấp 2,2 lần cùng kỳ. HĐQT đã thông qua **cổ tức tiền mặt năm 2025 tỷ lệ 14% (1.400 đồng/cp)**, ngày ĐKCC 16/11/2026 — tỷ suất 3,6% trên thị giá 38.800 đồng; kế hoạch phân phối lợi nhuận 2026 dành 291,1 tỷ đồng cho cổ tức, tương đương khoảng 3.350 đồng/cp trên số cổ phiếu hiện hành, hàm ý tỷ suất khoảng 8,6% trên thị giá hiện tại nếu được ĐHĐCĐ thông qua. DPR cũng trình ĐHĐCĐ bất thường ngày 09/11/2026 phương án **phát hành cổ phiếu thưởng tỷ lệ 1:1** từ quỹ đầu tư phát triển — không thay đổi giá trị doanh nghiệp nhưng có thể cải thiện thanh khoản cổ phiếu — cùng nội dung miễn nhiệm thành viên HĐQT đối với Chủ tịch Mai Huỳnh Nhật theo đơn từ nhiệm do nghỉ hưu.

Dự phóng và định giá. TCBS Research dự phóng năm 2026 doanh thu thuần **1.551 tỷ đồng (+30,6% YoY)** và LNST **549 tỷ đồng (+61,2% YoY)**, trong đó LNST cổ đông công ty mẹ 486 tỷ đồng (+68,2%), tương ứng EPS 5.592 đồng và ROE 17,9%; mô hình đặt biên lợi nhuận gộp cả năm **41,1%**. Sau 9 tháng, doanh nghiệp đã thực hiện 78,6% doanh thu và 79,0% LNST dự phóng; phần còn lại tương ứng quý 4/2026 khoảng 332 tỷ đồng doanh thu (+9,9% YoY) và 115 tỷ đồng LNST, gấp khoảng 2,4 lần quý 4/2025 nhờ giá bán cao và chi phí quản lý trở về mức thông thường.

Tại thị giá **38.800 đồng** cuối phiên 29/10/2026, cổ phiếu giao dịch ở **P/E trượt 4 quý 8,0 lần** — thấp nhất kể từ quý 3/2022 và thấp hơn khoảng 32% trung bình 5 năm (11,7 lần) — và P/E dự phóng 6,9 lần. Thị giá mới tăng 2,1% từ đầu năm trong khi LNST cổ đông công ty mẹ 9 tháng tăng 50,9%, cho thấy thị trường chưa phản ánh đầy đủ chu kỳ lợi nhuận mới; trừ tiền ròng hợp nhất 29.912 đồng/cp, phần giá thị trường trả cho mảng cao su chỉ khoảng 8.900 đồng/cp. Đây là cơ sở để TCBS Research đánh giá DPR là cơ hội đầu tư hấp dẫn.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỦA TCBS RESEARCH

01 **Lợi nhuận tăng trưởng mạnh, dựa trên hoạt động cốt lõi** — LNST 9 tháng tăng 48,0% YoY; loại trừ khoản trích Quỹ KH&CN, lợi nhuận thuần từ HĐKD quý 3 tăng khoảng 27%, tương đồng mức tăng lợi nhuận gộp. TCBS Research dự phóng LNST 2026 đạt 549 tỷ đồng (+61,2%), EPS 5.592 đồng, ROE 17,9%.

02 **Giá cao su neo cao, biên lợi nhuận được duy trì** — Giá xuất khẩu cao su ở mức cao nhất kể từ tháng 10/2013 và nguồn cung toàn cầu năm 2026 thiếu hụt khoảng 317 nghìn tấn. Với chi phí vườn cây phần lớn cố định, mặt bằng giá hiện tại giúp biên lợi nhuận gộp duy trì quanh 41–42%; quý 4/2026 còn được hỗ trợ bởi nền so sánh thấp.

03 **Định giá về vùng thấp nhất kể từ năm 2022, có tiền ròng và cổ tức làm điểm tựa** — P/E trượt 8,0 lần và dự phóng 6,9 lần, thấp hơn khoảng 32% trung bình 5 năm; tiền ròng bằng 77,1% vốn hóa; cổ tức tiền mặt 1.400 đồng/cp chi trả ngày 27/11/2026 và kế hoạch 2026 dành 291,1 tỷ đồng cho cổ tức.

04 **Rủi ro cần theo dõi** — Do đòn bẩy chi phí cố định, giá cao su đảo chiều sẽ tác động mạnh lên lợi nhuận; sản lượng chưa tăng trưởng; lợi nhuận khác không phát sinh đều giữa các quý. Nếu phương án thưởng 1:1 hoàn tất, EPS dự phóng tính lại trên 173,8 triệu cổ phiếu còn khoảng 2.796 đồng dù tổng lợi nhuận không đổi.

2. Phân tích các chỉ số tài chính

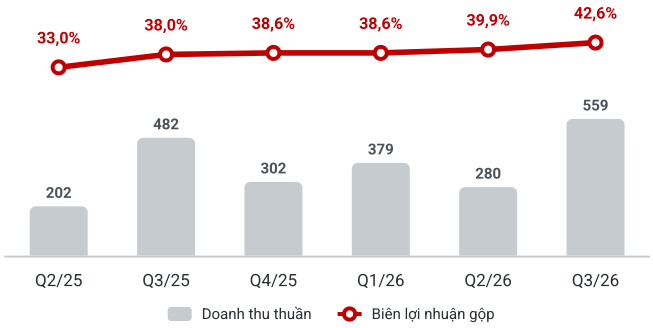
Doanh thu, chất lượng lợi nhuận, cơ cấu tài chính, định giá và cổ tức năm 2025

2.1. Doanh thu và lợi nhuận: giá bán +30% đưa biên lợi nhuận gộp lên 42,6%

- **Doanh thu 559,4 tỷ (+16,0% YoY)** — Doanh thu thuần hợp nhất quý 3 tăng 16,0% so với cùng kỳ và gần gấp đôi quý liền trước (+99,5% QoQ). Theo giải trình của doanh nghiệp, sản lượng tiêu thụ đạt 5.571,4 tấn (−3,3% YoY) với giá bán bình quân 63,2 triệu đồng/tấn (+30,3% YoY); tính theo các số liệu này, doanh thu bán mủ đạt khoảng 351,9 tỷ đồng, tăng 72,7 tỷ đồng và chiếm phần lớn mức tăng 77,2 tỷ đồng của doanh thu hợp nhất. Lũy kế 9 tháng đạt 1.219,3 tỷ đồng (+37,6% YoY).
- **Lợi nhuận gộp 238,6 tỷ (+30,1%)** — Giá vốn chỉ tăng 7,4% lên 320,9 tỷ đồng, đưa biên lợi nhuận gộp lên 42,6% từ 38,0% cùng kỳ — mức cao nhất trong 6 quý. Biên lợi nhuận gộp lũy kế 9 tháng đạt 40,8%, cao hơn 1,8 điểm % so với 39,0% của 9 tháng đầu năm 2025.
- **LNST 215,3 tỷ (+39,0%)** — LNTT đạt 270,1 tỷ đồng (+40,7% YoY); LNST cổ đông công ty mẹ 198,7 tỷ đồng (+44,7% YoY), phần cổ đông không kiểm soát 16,6 tỷ đồng; EPS quý đạt 2.287 đồng so với 1.580 đồng cùng kỳ. Lũy kế 9 tháng, LNST đạt 433,7 tỷ đồng (+48,0%) và LNST cổ đông công ty mẹ 385,3 tỷ đồng (+50,9%).
- **Tiến độ kế hoạch tính theo số liệu công ty mẹ** — Kế hoạch ĐHĐCĐ 2026 (Tờ trình số 04) lập theo số liệu công ty mẹ: tổng doanh thu và thu nhập khác 1.067,6 tỷ đồng, LNTT 472,6 tỷ đồng, LNST 398,5 tỷ đồng. Sau 9 tháng, công ty mẹ đạt lần lượt 1.058,2 tỷ đồng (99,1%), 404,9 tỷ đồng (85,7%) và 323,6 tỷ đồng (81,2%); phần LNST còn lại 74,9 tỷ đồng tương đương chưa tới một nửa LNST công ty mẹ quý 3, nên khả năng vượt kế hoạch năm là cao.
- **Kế hoạch đã dự trù thu nhập khác lớn** — Kế hoạch LNTT công ty mẹ năm 2026 gồm 211,3 tỷ đồng lợi nhuận khác (thu nhập khác 221,0 tỷ đồng), tương đương 44,7% LNTT kế hoạch. Sau 9 tháng, công ty mẹ ghi nhận 155,5 tỷ đồng thu nhập khác, bằng 70,3% mức dự trù.

Doanh thu thuần và biên lợi nhuận gộp

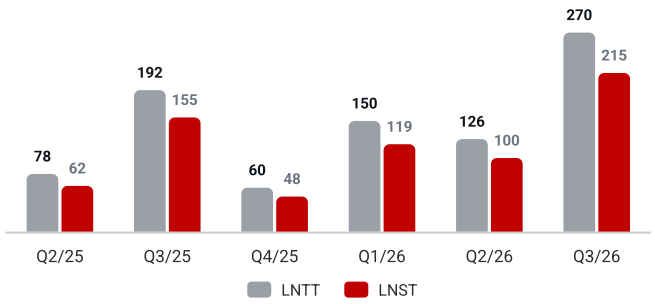
Tỷ đồng · % · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất DPR, TCBS tổng hợp

LNTT và LNST theo quý

Tỷ đồng · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất DPR, TCBS tổng hợp

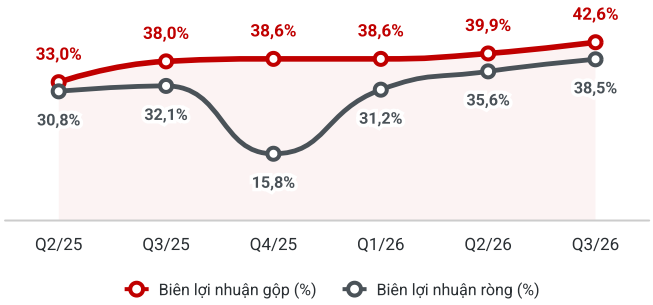
2.2. Chất lượng lợi nhuận: lợi nhuận cốt lõi tăng ~27%, hai khoản biến động lớn bù trừ nhau

- **Lợi nhuận khác 130,8 tỷ đồng, nằm trong kế hoạch năm** — Thu nhập khác quý 3 đạt 145,6 tỷ đồng, chi phí khác 14,8 tỷ đồng; trong đó 145,2 tỷ đồng thu nhập khác phát sinh tại công ty mẹ. Lũy kế 9 tháng, lợi nhuận khác chiếm 24,4% LNTT so với 4,3% cùng kỳ. Khoản thu nhập này đã được doanh nghiệp dự trù trong kế hoạch năm 2026 (mục 2.1) và mới đạt 70,3% mức dự trù, nên TCBS Research xem đây là một phần của kế hoạch lợi nhuận chứ không phải yếu tố bất ngờ; do không phát sinh đều giữa các quý, xu hướng lợi nhuận nên được đánh giá qua lợi nhuận gộp và lợi nhuận từ HĐKD.

- **Chi phí quản lý 135,5 tỷ đồng, chủ yếu do trích lập quỹ KH&CN** — Chi phí quản lý tăng 110,7 tỷ đồng so với 24,8 tỷ đồng cùng kỳ. Thuyết minh số 43 của BCTC hợp nhất ghi nhận khoản "trích lập quỹ khoa học trong năm" 101,8 tỷ đồng; số dư Quỹ phát triển khoa học và công nghệ không đổi ở 102,2 tỷ đồng trong nửa đầu năm và tăng lên 203,9 tỷ đồng tại 30/09/2026, cho thấy khoản trích phát sinh trong quý 3. Loại trừ khoản này, chi phí quản lý quý 3 khoảng 33,7 tỷ đồng (+36% YoY). Hai đợt chi phí quản lý tăng cao trước đó — quý 4/2024 (74,2 tỷ đồng) và quý 4/2025 (106,7 tỷ đồng) — cũng trùng thời điểm số dư quỹ tăng, lần lượt 29,1 và 73,1 tỷ đồng. Như vậy, đây là chi phí định kỳ hằng năm, năm nay ghi nhận sớm hơn một quý: tác động lên cả năm phù hợp xu hướng các năm trước, nhưng giúp quý 4/2026 có nền chi phí thấp hơn cùng kỳ.
- **Hoạt động cốt lõi tăng khi loại trừ khoản trích lập quỹ** — Lợi nhuận gộp trừ chi phí bán hàng và quản lý còn 99,2 tỷ đồng (−36,1% YoY); lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh đạt 139,3 tỷ đồng (−26,4% YoY). Cộng lại 101,8 tỷ đồng trích quỹ KH&CN, hai chỉ tiêu này lần lượt đạt khoảng 201,0 tỷ đồng (+29,5% YoY) và 241,1 tỷ đồng (+27,4% YoY) — phù hợp với mức tăng 30,1% của lợi nhuận gộp. Quý 3/2025 không phát sinh khoản trích tương tự (số dư quỹ không đổi).
- **Thu nhập tài chính 41,0 tỷ (+19,1%)** — Doanh thu hoạt động tài chính tăng cùng quy mô tiền và tiền gửi, từ 1.989,5 tỷ đồng tại 30/09/2025 lên 2.741,2 tỷ đồng tại 30/09/2026; lũy kế 9 tháng đạt 106,5 tỷ đồng so với 83,4 tỷ đồng cùng kỳ (+27,7%), tương đương 19,5% LNTT 9 tháng. Báo cáo kết quả kinh doanh không ghi nhận chi phí lãi vay.
- **Biên lợi nhuận ròng 38,5% — cao nhất 6 quý** — Biên lợi nhuận ròng (LNST hợp nhất/doanh thu thuần) quý 3 đạt 38,5% so với 32,1% cùng kỳ, thấp hơn biên lợi nhuận gộp khoảng 4 điểm %. Khoảng cách hẹp này phản ánh đóng góp của lợi nhuận khác và lãi tiền gửi — các nguồn nằm ngoài hoạt động khai thác và chế biến mủ.

Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng

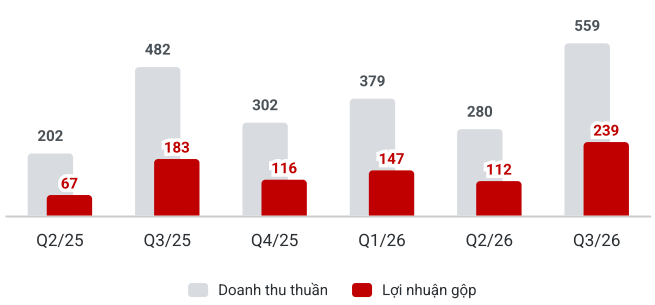
% · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất DPR, TCBS tổng hợp

Doanh thu và lợi nhuận gộp theo quý

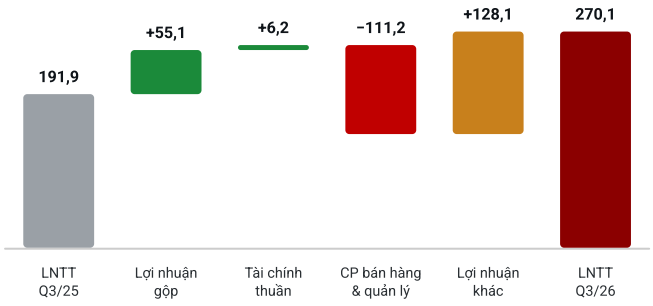
Tỷ đồng · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất DPR, TCBS tổng hợp

Cầu nối LNTT: lợi nhuận khác bù chi phí quản lý

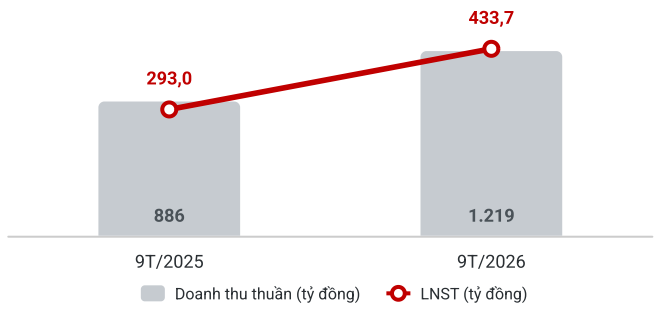
Tỷ đồng · LNTT Q3/2025 → Q3/2026



Nguồn: BCTC hợp nhất DPR Q3/2026, TCBS tổng hợp

Doanh thu và LNST lũy kế 9 tháng

Tỷ đồng · 9T/2025 so với 9T/2026



Nguồn: BCTC hợp nhất DPR Q3/2026, TCBS tổng hợp

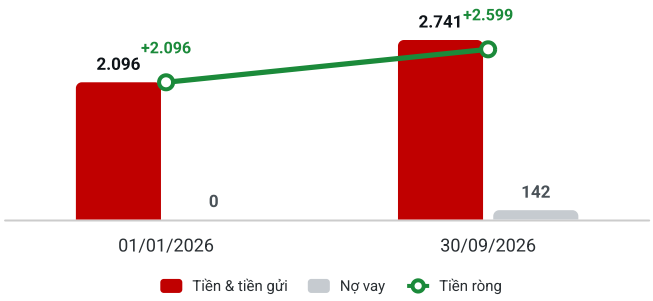
2.3. Cơ cấu tài chính: tiền ròng 2.599 tỷ đồng, bằng 77,1% vốn hóa

- **Tiền và tiền gửi 2.741 tỷ đồng, tăng 30,8% từ đầu năm** — Tiền và tương đương tiền tăng từ 286,2 tỷ đồng lên 513,6 tỷ đồng; đầu tư tài chính ngắn hạn (tiền gửi có kỳ hạn) tăng 23,1% lên 2.227,7 tỷ đồng. Tổng quy mô này chiếm 52,0% tổng tài sản 5.269,5 tỷ đồng.
- **Phát sinh vay ngắn hạn 142,3 tỷ đồng** — Đầu năm doanh nghiệp không có nợ vay; dòng tiền tài chính 9 tháng dương 141,8 tỷ đồng chủ yếu từ khoản vay ngắn hạn này. Tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ sở hữu chỉ 0,04 lần; nợ phải trả trên vốn chủ sở hữu 0,41 lần.
- **Doanh thu chưa thực hiện dài hạn 912,1 tỷ đồng** — Đây là khoản nợ phải trả lớn nhất, chiếm 59,3% tổng nợ phải trả 1.539,3 tỷ đồng, giảm từ 932,3 tỷ đồng đầu năm. Vốn chủ sở hữu tăng 10,5% lên 3.730,2 tỷ đồng, trong đó lợi ích cổ đông không kiểm soát 835,5 tỷ đồng.
- **Dòng tiền kinh doanh gấp 2,2 lần cùng kỳ** — Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh 9 tháng đạt 278,4 tỷ đồng so với 126,8 tỷ đồng cùng kỳ. Hoạt động đầu tư chi ròng 192,7 tỷ đồng, chủ yếu do gửi thêm tiền có kỳ hạn (chi 886,6 tỷ đồng, thu hồi 687,4 tỷ đồng); chi mua sắm tài sản cố định 55,1 tỷ đồng.

TIỀN VÀ TIỀN GỬI	NỢ VAY	TIỀN RÒNG	DÒNG TIỀN KINH DOANH
2.741 tỷ	**142 tỷ**	**+2.599 tỷ**	**278,4 tỷ**
+646 tỷ so với đầu năm	toàn bộ ngắn hạn · đầu năm 0	Nợ phải trả/vốn chủ sở hữu 0,41x	gấp 2,2 lần cùng kỳ

Tiền và tiền gửi so với nợ vay

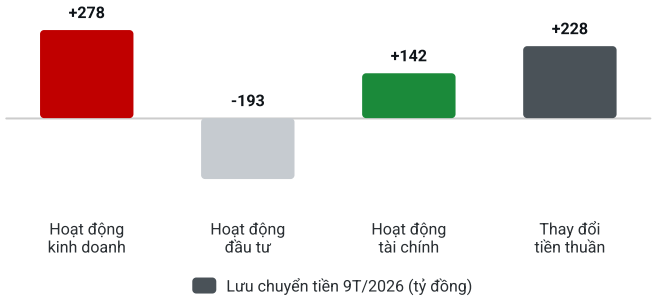
Tỷ đồng · đầu năm so với 30/09/2026



Nguồn: BCTC hợp nhất DPR, TCBS tổng hợp

Lưu chuyển tiền tệ 9T/2026

Tỷ đồng

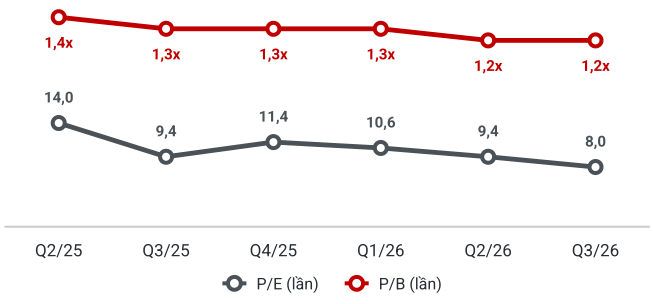


Nguồn: BCTC hợp nhất DPR Q3/2026, TCBS tổng hợp

2.4. Định giá: P/E trượt 4 quý 8,0 lần, thấp nhất kể từ năm 2022

P/E và P/B theo quý

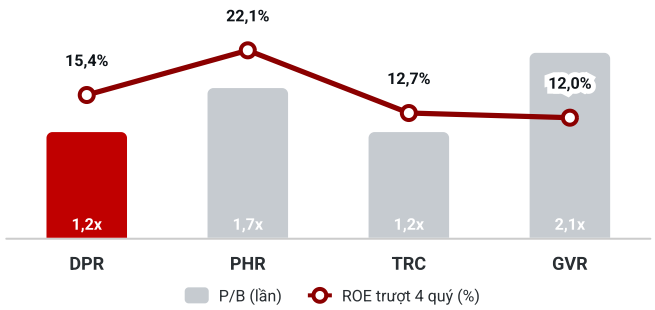
Lần · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất DPR và giá đóng cửa cuối kỳ; điểm Q3/26 theo giá 29/10/2026

So sánh doanh nghiệp cùng ngành

DPR so với PHR, TRC, GVR · P/B và ROE trượt 4 quý



Nguồn: Dữ liệu TCBS tại giá đóng cửa 29/10/2026

- **P/E 8,0 lần · P/B 1,2 lần** — Tại thị giá 38.800 đồng cuối phiên 29/10/2026, vốn hóa đạt 3.371 tỷ đồng trên 86,9 triệu cổ phiếu. EPS trượt 4 quý đạt 4.822 đồng, giá trị sổ sách 33.316 đồng/cổ phiếu. P/E trượt 4 quý giảm từ 11,4 lần cuối năm 2025 về 8,0 lần; lưu ý EPS trượt đã bao gồm đóng góp của khoản lợi nhuận khác 130,8 tỷ đồng (trước thuế) trong quý 3.
- **Thấp hơn khoảng 32% trung bình 5 năm** — Giai đoạn quý 4/2021–quý 2/2026, P/E trượt 4 quý tại các thời điểm cuối quý của DPR bình quân 11,7 lần, dao động 4,6–18,9 lần. Mức 8,0 lần hiện tại là thấp nhất kể từ quý 3/2022 (4,8 lần); P/E dự phóng 2026 còn 6,9 lần (ROE dự phóng 17,9%, chưa điều chỉnh phương án thưởng 1:1). Khoảng cách giữa tăng trưởng lợi nhuận và diễn biến giá cổ phiếu là dư địa để định giá trở về gần mức bình quân.
- **Thị giá tăng 2,1% từ đầu năm** — Giá đóng cửa tăng 2,1% từ 38.000 đồng (31/12/2025) lên 38.800 đồng (29/10/2026), trong khi LNST cổ đông công ty mẹ 9 tháng tăng 50,9%. Phiên 29/10/2026, liền sau ngày DPR công bố BCTC quý 3 (28/10), giá tăng 1,8% với 1,10 triệu cổ phiếu khớp lệnh; khối ngoại mua ròng 125,2 nghìn cổ phiếu. Khối lượng khớp lệnh bình quân 20 phiên gần nhất khoảng 440 nghìn cổ phiếu/phiên.
- **So sánh với doanh nghiệp cùng ngành** — DPR có P/B 1,2 lần và ROE trượt 4 quý 15,4%; PHR ở mức 1,7 lần với ROE 22,1%, TRC 1,2 lần với 12,7% và GVR 2,1 lần với 12,0%. P/E trượt 4 quý của PHR, TRC và GVR lần lượt là 8,4; 9,7 và 18,2 lần (dữ liệu TCBS tại giá đóng cửa 29/10/2026).
- **Tiền ròng tương đương 29.912 đồng/cổ phiếu** — Tiền ròng hợp nhất 2.598,9 tỷ đồng, tương đương 77,1% thị giá. Lưu ý số liệu hợp nhất bao gồm các công ty con có cổ đông không kiểm soát (lợi ích cổ đông không kiểm soát 835,5 tỷ đồng), và nợ phải trả có 912,1 tỷ đồng doanh thu chưa thực hiện dài hạn.

2.5. Cổ tức và cổ phiếu thưởng: 1.400 đồng/cp tiền mặt, trình thưởng 1:1

Ngày 26/10/2026, HĐQT DPR ban hành Nghị quyết số 134/NQ-HĐQTCSĐP triển khai chi trả **cổ tức năm 2025 bằng tiền mặt tỷ lệ 14% mệnh giá (1.400 đồng/cổ phiếu)**, căn cứ Nghị quyết ĐHĐCĐ thường niên số 88/NQ-ĐHĐCĐCSĐP ngày 29/6/2026. Ngày đăng ký cuối cùng là **thứ Hai 16/11/2026** — ngày giao dịch không hưởng quyền theo quy định là 13/11/2026 — và ngày thanh toán dự kiến là **thứ Sáu 27/11/2026**. Tổng số tiền chi trả **121,6 tỷ đồng**, theo phương án phân phối lợi nhuận năm 2025 đã được ĐHĐCĐ thông qua.

CỔ TỨC NĂM 2025	TỶ SUẤT CỔ TỨC	TỔNG TIỀN CHI TRẢ	CỔ PHIẾU THƯỞNG
1.400 đ	**3,6%**	**121,6 tỷ**	**1:1**
14% mệnh giá · tiền mặt	trên giá 38.800 đồng · 29/10	48,1% LNST riêng năm 2025	+86,9 triệu cp · chờ ĐHĐCĐ 09/11

- **Mức chi thấp hơn năm 2024** — Cổ tức các năm gần đây: 3.000 đồng/cp (2022), 1.500 đồng (2023), 2.000 đồng (2024) và 1.400 đồng (2025), trong khi LNST riêng năm 2025 tăng 5,9% lên 252,8 tỷ đồng. Phương án phân phối 267,4 tỷ đồng lợi nhuận năm 2025 (gồm 14,7 tỷ đồng lợi nhuận chưa phân phối năm trước) dành 101,2 tỷ đồng cho quỹ đầu tư phát triển, 44,5 tỷ đồng cho quỹ khen thưởng, phúc lợi và 121,6 tỷ đồng cho cổ tức; lợi nhuận còn lại sau phân phối bằng 0.
- **Kế hoạch 2026 dành 291,1 tỷ đồng cho cổ tức** — Kế hoạch phân phối lợi nhuận 2026 (Tờ trình số 04) dành 291,1 tỷ đồng cho cổ tức trên 398,5 tỷ đồng lợi nhuận được phân phối — tương đương khoảng 3.350 đồng/cổ phiếu trên số cổ phiếu hiện hành, hoặc khoảng 1.675 đồng/cổ phiếu nếu phương án thưởng 1:1 hoàn tất. Đây là kế hoạch; mức chi chính thức do ĐHĐCĐ quyết định sau khi BCTC 2026 được kiểm toán. Khoản chi 121,6 tỷ đồng cổ tức năm 2025 bằng 4,4% lượng tiền và tiền gửi hợp nhất.
- **Trình ĐHĐCĐ phát hành cổ phiếu thưởng tỷ lệ 1:1** — Theo Nghị quyết HĐQT số 139/NQ-HĐQTCSĐP ngày 28/10/2026, DPR trình ĐHĐCĐ bất thường ngày 09/11/2026 phương án phát hành 86,9 triệu cổ phiếu (tỷ lệ 1:1) từ quỹ đầu tư phát triển (số dư 914,2 tỷ đồng tại 31/12/2025 trên BCTC riêng), nâng vốn điều lệ từ 868,9 tỷ đồng lên 1.737,7 tỷ đồng, dự kiến thực hiện từ quý 4/2026. Cổ phiếu thưởng không làm thay đổi vốn chủ sở hữu; số cổ phiếu tăng gấp đôi nên EPS, BVPS và giá tham chiếu sau điều chỉnh quyền sẽ giảm tương ứng. Cổ tức 1.400 đồng/cp năm 2025 tính trên 86,9 triệu cổ phiếu hiện hành.

3. Phụ lục — Số liệu BCTC Q3/2026

Trích lược bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh hợp nhất

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Tiền và tương đương tiền	343	382	286	280	302	514
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1.621	1.608	1.809	1.992	2.011	2.228
Phải thu ngắn hạn	99	93	42	51	55	58
Hàng tồn kho	227	173	258	175	201	160
Tài sản ngắn hạn khác	96	65	139	105	152	81
Tài sản cố định	1.394	1.368	1.336	1.298	1.329	1.276
Tài sản dài hạn khác	830	883	882	825	823	953
TỔNG TÀI SẢN	**4.610**	**4.572**	**4.752**	**4.727**	**4.873**	**5.269**
Nợ phải trả	1.248	1.236	1.377	1.257	1.325	1.539
— trong đó nợ vay	—	—	—	—	—	142
Tổng vốn chủ sở hữu	**3.362**	**3.336**	**3.375**	**3.470**	**3.548**	**3.730**

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Doanh thu thuần	**202**	**482**	**302**	**379**	**280**	**559**
Giá vốn hàng bán	(135)	(299)	(185)	(233)	(169)	(321)
Lợi nhuận gộp	**67**	**183**	**116**	**147**	**112**	**239**
• Biên lợi nhuận gộp (%)	33,0	38,0	38,6	38,6	39,9	42,6
Chi phí bán hàng và quản lý	(23)	(28)	(111)	(25)	(25)	(139)
Chi phí lãi vay	—	—	—	—	—	—
Lợi nhuận trước thuế	**78**	**192**	**60**	**150**	**126**	**270**
Lợi nhuận sau thuế	**62**	**155**	**48**	**119**	**100**	**215**
LNST cổ đông công ty mẹ	53	137	34	105	82	199
• ROE trượt 4 quý (%)	10,1	13,8	11,4	12,6	13,5	15,4

Nguồn: BCTC hợp nhất DPR, TCBS Research.

Phụ lục — Mô hình tài chính & dự phóng theo năm · 2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, đồng/cp) · Cột 2021–2025 theo báo cáo tài chính hợp nhất đã kiểm toán · Cột 2026–2030 là dự phóng của TCBS Research · EPS, BVPS và số cổ phiếu quy đổi theo số cổ phiếu hiện hành

	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS RESEARCH				
Chỉ tiêu	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Số lượng cổ phiếu (triệu)	86,9	86,9	86,9	86,9	86,9	86,9	86,9	86,9	86,9	86,9
P/E (lần)	**6,2**	**8,0**	**12,1**	**12,3**	**11,4**	**6,9**	**6,5**	**5,2**	**4,0**	**3,1**
EPS (đồng/cp)	4.961	2.904	2.404	3.015	3.325	5.592	5.923	7.480	9.630	12.454
P/B (lần)	**1,2**	**0,9**	**1,1**	**1,3**	**1,3**	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**0,8**	**0,7**
BVPS (đồng/cp)	25.227	26.300	27.048	28.550	29.666	32.904	36.334	40.665	46.241	53.452
EV/EBITDA (lần)	8,9	6,8	12,0	9,5	9,5	7,1	5,8	4,6	3,7	2,9
ROE	**21,6%**	**11,3%**	**9,0%**	**10,8%**	**11,4%**	**17,9%**	**17,1%**	**19,4%**	**22,2%**	**25,0%**
ROA	11,0%	6,1%	4,9%	6,0%	6,3%	9,5%	8,8%	9,5%	10,3%	11,1%
Biên lợi nhuận gộp	35,4%	30,3%	26,4%	31,8%	38,9%	41,1%	41,1%	41,1%	41,1%	41,1%
Biên lợi nhuận hoạt động	25,6%	20,2%	15,2%	18,8%	23,0%	25,5%	25,5%	25,5%	25,5%	25,5%
Biên LNST cổ đông công ty mẹ	**35,4%**	**20,8%**	**20,1%**	**21,4%**	**24,3%**	**31,3%**	**25,4%**	**24,6%**	**24,3%**	**24,0%**
Doanh thu / Tài sản (lần)	0,30	0,29	0,24	0,27	0,25	0,28	0,32	0,36	0,39	0,42
(Nợ vay − Tiền) / Vốn CSH	-0,45	-0,51	-0,53	-0,58	-0,62	-0,74	-0,86	-0,99	-1,11	-1,24
Vay ngắn hạn / Vay dài hạn	1,2	—	—	—	—	—	—	—	—	—
EBIT / Lãi vay (lần)	62,5	256,1	—	—	—	—	—	—	—	—
Nợ vay / EBITDA (lần)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Số ngày tồn kho	99	84	78	66	130	130	130	130	130	130
Doanh thu thuần	**1.217**	**1.211**	**1.041**	**1.225**	**1.188**	**1.551**	**2.024**	**2.642**	**3.448**	**4.501**
Tăng trưởng doanh thu	—	*-1%*	*-14%*	*+18%*	*-3%*	*+31%*	*+30%*	*+31%*	*+31%*	*+31%*
Lợi nhuận gộp	430	367	274	390	462	637	832	1.086	1.417	1.850
EBITDA	436	374	289	366	412	539	665	829	1.044	1.324
Lợi nhuận trước thuế	577	357	304	378	425	692	711	913	1.174	1.511
Lợi nhuận sau thuế	473	296	254	324	341	549	581	734	945	1.222
LNST cổ đông công ty mẹ	**431**	**252**	**209**	**262**	**289**	**486**	**515**	**650**	**837**	**1.082**
Tăng trưởng LNST công ty mẹ	—	*-41%*	*-17%*	*+25%*	*+10%*	*+68%*	*+6%*	*+26%*	*+29%*	*+29%*
Tiền & đầu tư ngắn hạn	1.291	1.520	1.623	1.870	2.096	2.713	3.414	4.287	5.365	6.737
Hàng tồn kho	214	194	164	151	258	325	424	554	723	943
Tổng tài sản	**4.033**	**4.199**	**4.258**	**4.488**	**4.752**	**5.452**	**6.298**	**7.390**	**8.808**	**10.654**
Vay ngắn hạn	29	5	0	0	0	0	0	0	0	0
Vay dài hạn	25	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tổng nợ vay	**54**	**5**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Tổng nợ phải trả	1.290	1.231	1.204	1.253	1.377	1.795	2.344	3.059	3.993	5.211
Vốn chủ sở hữu	**2.743**	**2.968**	**3.054**	**3.235**	**3.375**	**3.657**	**3.955**	**4.331**	**4.815**	**5.442**
Dòng tiền kinh doanh	707	283	230	357	289	989	1.107	1.382	1.752	2.237
Chi đầu tư tài sản cố định	(54)	(79)	(90)	(86)	(53)	(104)	(122)	(152)	(213)	(269)

Nguồn: BCTC hợp nhất DPR, 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.