

Báo cáo cập nhật KQKD Q2/2026 – PHP

UPCoM · Công ty Cổ phần Cảng Hải Phòng (Cảng Hải Phòng)



DOANH THU THUẦN

950tỷ đồng · **+44,2% YoY**

LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ

590tỷ đồng · **+96,4% YoY**

LỢI NHUẬN SAU THUẾ

486tỷ đồng · **+110,2% YoY**

BIÊN LỢI NHUẬN GỘP

54,9%

từ 43,1% cùng kỳ

VỐN HÓA (13/08/2026)

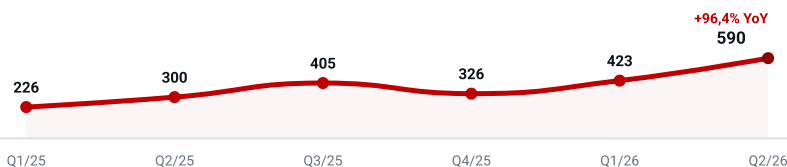
14.177

tỷ đồng · giá 43.360đ

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2

Q2/2026, Cảng Hải Phòng ghi nhận doanh thu thuần **950 tỷ đồng (+44,2% YoY)** và LNTT **590 tỷ đồng (+96,4% YoY)**, mức cao nhất kể từ khi cổ phần hóa, nhờ đóng góp tích cực từ bến Lạch Huyện 3&4 do liên doanh HTIT khai thác. Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên **54,9%** từ 43,1%, trong khi lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết tăng mạnh lên **92 tỷ đồng**, giúp LNST thuộc cổ đông công ty mẹ đạt **425 tỷ đồng (+123,8% YoY)**. Lũy kế 6T/2026, LNTT đạt **1.012 tỷ đồng (+92,5% YoY)**, hoàn thành **66,6%** kế hoạch năm. TCBS Research đánh giá triển vọng 2026 tích cực, nhờ tăng trưởng sản lượng tại các cảng nước sâu, điều chỉnh biểu giá dịch vụ và việc TIL/MSC gia tăng sản lượng tại Lạch Huyện 3&4, qua đó tiếp tục hỗ trợ kết quả kinh doanh của HTIT và lợi nhuận hợp nhất. Về định giá, P/E hiện tại **11,6x** thấp hơn 11% so với GMD (13,0x) và 26% so với VSC (15,7x), trong khi ROE LTM đạt **19,3%**, tương đương GMD và vượt xa VSC (6,7%). Với lợi nhuận dự phóng 2026, P/E forward giảm còn **9,4x**, cho thấy định giá vẫn còn dư địa.

Lợi nhuận trước thuế theo quý · tỷ đồng



% HOÀN THÀNH KẾ HOẠCH NĂM

Doanh thu · 1.695 / 3.495 tỷ **48,5%**LNTT · 1.012 / 1.520 tỷ **66,6%**

VỐN CHỦ SỞ HỮU

7.168 → 7.422 tỷ đồng

+3,5% QoQ (Q1→Q2/2026)

ĐẦU TƯ VÀO LIÊN DOANH, LIÊN KẾT

1.426 → 1.772 tỷ đồng

+24,3% QoQ · riêng HTIT 1.359 tỷ đồng

ĐIỂM NHẤN

+44,2% Doanh thu cao nhất lịch sử
YoY 950 tỷ đồng, vượt 19,6% kỷ lục cũ Q4/2025**+39,9%** Giá và cơ cấu dịch vụ cải thiện
YoY Doanh thu bình quân/TEU lên 1.977.000 đồng**5,4** Sản lượng HTIT bút tốc
LẦN 177.504 TEU; lãi liên doanh, liên kết 92 tỷ đồng

CẦN THEO DÕI

+3,1% Sản lượng hợp nhất gần như đi ngang
YoY 480.300 TEU; riêng Đình Vũ giảm 5,2% YoY**15,6%** Phụ thuộc lợi nhuận ngoài cốt lõi
LNTT Ghi theo vốn chủ sở hữu, chưa phải dòng tiền**1.707** Nợ vay từ chu kỳ đầu tư
TỶ ĐỒNG Chi phí tài chính 21 tỷ đồng/quý, gấp 3,1 lần cùng kỳ

TRIỂN VỌNG NỬA CUỐI 2026

Lũy kế 6T/2026, Cảng Hải Phòng đạt doanh thu thuần **1.695 tỷ đồng (+37,2% YoY)**, LNTT **1.012 tỷ đồng (+92,5% YoY)** và LNST **838 tỷ đồng (+101,3% YoY)**, hoàn thành lần lượt **48,5%** và **66,6%** kế hoạch doanh thu và LNTT năm. Với tiến độ hiện tại, mục tiêu LNTT 1.520 tỷ đồng nhiều khả năng sẽ được hoàn thành sớm nếu sản lượng duy trì đà tăng trong nửa cuối 2026. HTIT tiếp tục là động lực chính, với sản lượng 6T đạt **305.415 TEU**, tăng 25,2% so với cả năm 2025; để đạt mục tiêu **700.000–750.000 TEU** trong năm, sản lượng bình quân mỗi quý trong nửa cuối năm cần đạt **197.000–222.000 TEU**, cao hơn 11–25% so với Q2/2026. Tuy nhiên, sản lượng tại Chùa Vẽ, Tân Vũ và Đình Vũ vẫn gần như đi ngang, trong khi chi phí khấu hao và lãi vay dự kiến gia tăng theo tiến độ đầu tư dự án Bạch Đằng, là những yếu tố cần theo dõi trong nửa cuối năm.

DỰ PHÓNG CẢ NĂM 2026

DOANH THU 2026F

3.560tỷ đồng · **+30,4% YoY**

LNST-CĐTS 2026F

1.515tỷ đồng · **+84,1% YoY**

EPS 2026F

4.634

đồng/cp · TCBS

P/E DỰ PHÓNG

9,4

lần · 2026F

P/B DỰ PHÓNG

2,0

lần · 2026F

1. Đánh giá của TCBS

TCBS Research đánh giá KQKD Q2/2026 của Cảng Hải Phòng **duy trì đà tăng trưởng mạnh, với chất lượng lợi nhuận được cải thiện rõ nét**. Doanh thu thuần đạt **950 tỷ đồng (+44,2% YoY, +27,5% QoQ)**, vượt 19,6% so với mức kỷ lục trước đó tại Q4/2025. Khác với các quý đột biến trước đây vốn dựa vào thu nhập khác, tăng trưởng lần này đến từ hoạt động kinh doanh cốt lõi. Theo số liệu từ Hiệp hội Cảng biển Việt Nam, sản lượng container hợp nhất qua Chùa Vẽ, Tân Vũ và Đình Vũ chỉ đạt **480.300 TEU (+3,1% YoY)**, gần như đi ngang. Do doanh thu thuần của PHP chủ yếu đến từ khai thác cảng, mức tăng 44,2% tương ứng với doanh thu bình quân/TEU tăng **39,9% lên 1.977.000 đồng**, cho thấy động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ giá dịch vụ và cơ cấu dịch vụ, thay vì sản lượng. Lợi nhuận gộp đạt **522 tỷ đồng (+84,0% YoY)**, với biên gộp cải thiện mạnh lên **54,9%** từ 43,1% cùng kỳ, nhờ chi phí sản xuất kinh doanh theo yếu tố chỉ tăng **17,6% YoY**. LNTT và LNST lần lượt đạt **590 tỷ đồng (+96,4% YoY)** và **486 tỷ đồng (+110,2% YoY)**, trong đó LNST thuộc cổ đông công ty mẹ đạt **425 tỷ đồng (+123,8% YoY)**.

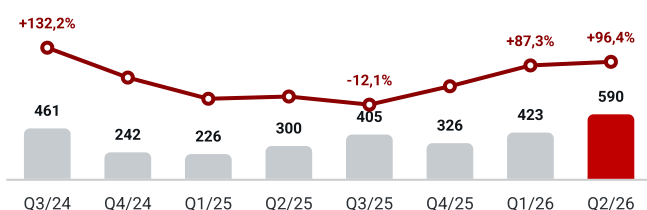
Đóng góp đáng chú ý thứ hai đến từ **lãi công ty liên doanh, liên kết đạt 92 tỷ đồng**, gấp 20 lần cùng kỳ và tương đương **15,6% LNTT**, chủ yếu đến từ liên doanh Cảng Quốc tế TIL Cảng Hải Phòng (HTIT), nơi PHP nắm 51% vốn. Bảng cân đối kế toán vẫn duy trì nền tảng tài chính thận trọng, với tổng tài sản **10.219 tỷ đồng**, vốn chủ sở hữu **7.422 tỷ đồng** và tỷ lệ vay nợ/vốn chủ sở hữu chỉ **0,2x**; tiền và tiền gửi có kỳ hạn đạt **2.237 tỷ đồng**. Ở chiều ngược lại, chi phí lãi vay tăng lên **21 tỷ đồng/quý**, so với mức gần như không đáng kể trong giai đoạn trước, phản ánh chu kỳ đầu tư đang mở rộng.

ĐIỂM CHÍNH

- 01 Giá dịch vụ là động lực, không phải sản lượng** — Doanh thu thuần đạt 950 tỷ đồng (+44,2% YoY), mức cao nhất kể từ khi cổ phần hóa, trong khi sản lượng container hợp nhất chỉ tăng 3,1% YoY. Doanh thu bình quân/TEU tăng 39,9%, lên 1.977.000 đồng, cho thấy tăng trưởng chủ yếu đến từ giá dịch vụ và cơ cấu dịch vụ.
- 02 Đòn bẩy vận hành hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận** — Chi phí sản xuất kinh doanh theo yếu tố chỉ tăng 17,6% YoY, thấp hơn đáng kể tốc độ tăng doanh thu, đưa tỷ lệ chi phí/doanh thu xuống 53,0% từ 65,0% và biên lợi nhuận gộp lên 54,9%.
- 03 HTIT trở thành nguồn đóng góp lợi nhuận đáng kể** — Lãi từ công ty liên doanh, liên kết đạt 92 tỷ đồng, so với 5 tỷ đồng cùng kỳ, tương đương 15,6% LNTT. Giá trị đầu tư vào các công ty liên doanh, liên kết đạt 1.772 tỷ đồng, trong đó riêng HTIT chiếm 1.359 tỷ đồng.
- 04 Các yếu tố cần theo dõi** — Sản lượng hợp nhất vẫn gần như đi ngang, trong đó sản lượng tại Đình Vũ giảm 5,2% YoY. Bên cạnh đó, chi phí lãi vay và khấu hao dự kiến tăng theo tiến độ đầu tư cảng tổng hợp Bạch Đằng, trong khi free float chỉ 10% có thể tiếp tục hạn chế thanh khoản cổ phiếu.

■ Lợi nhuận trước thuế theo quý

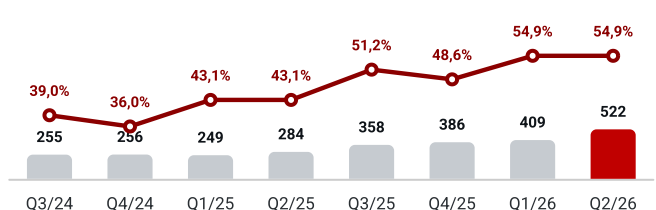
Tỷ đồng · đường = tăng trưởng YoY (%)



Nguồn: PHP, TCBS tổng hợp và tính toán

■ Lợi nhuận gộp & biên lợi nhuận gộp

Cột: tỷ đồng · đường: biên gộp (%)



Nguồn: PHP, TCBS tổng hợp và tính toán

2. Phân tích các chỉ số tài chính

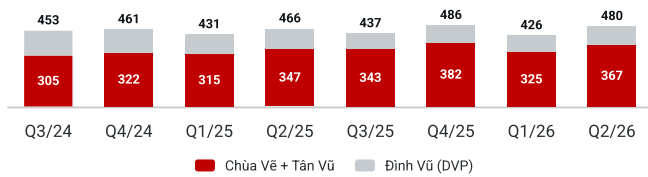
2.1. Sản lượng thông qua và doanh thu khai thác cảng

Tăng trưởng đến từ giá dịch vụ và cơ cấu dịch vụ, không phải khối lượng. Doanh thu thuần Q2/2026 đạt **950 tỷ đồng (+44,2% YoY)**, trong khi sản lượng container qua ba cảng hợp nhất (Chùa Vẽ, Tân Vũ và Đình Vũ) chỉ đạt **480.300 TEU (+3,1% YoY)**. Do toàn bộ doanh thu thuần đến từ mảng khai thác cảng, chênh lệch này cho thấy doanh thu bình quân/TEU hợp nhất tăng **39,9%**, từ 1.413.000 lên **1.977.000 đồng**.

- **Chùa Vẽ và Tân Vũ duy trì tăng trưởng, Đình Vũ suy giảm** – Cụm Chùa Vẽ và Tân Vũ đạt 367.480 TEU (+5,9% YoY), trong khi Đình Vũ (DVP, PHP nắm 51%) giảm còn 112.820 TEU (-5,2% YoY), đánh dấu quý thứ sáu liên tiếp thấp hơn cùng kỳ. Lũy kế 6T/2026, sản lượng hợp nhất đạt 905.876 TEU, gần như đi ngang so với 896.786 TEU cùng kỳ.
- **Cơ cấu chi phí củng cố luận điểm về giá** – Chi phí sản xuất kinh doanh theo yếu tố chỉ tăng 17,6% YoY, thấp hơn đáng kể tốc độ tăng doanh thu. Nếu tăng trưởng chủ yếu đến từ sản lượng, các chi phí biến đổi như nhân công và nhiên liệu sẽ có xu hướng tăng tương ứng; thay vào đó, biên lợi nhuận gộp mở rộng mạnh từ 43,1% lên 54,9%, cho thấy tác động tích cực từ giá dịch vụ và cơ cấu doanh thu.

■ Sản lượng container hợp nhất theo quý

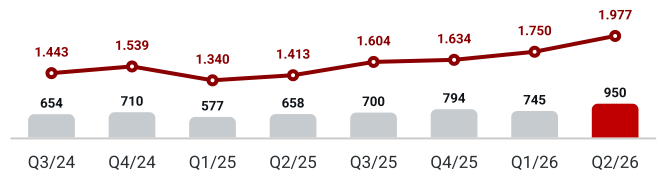
Nghìn TEU · nhân trên cột = tổng



Nguồn: Hiệp hội Cảng biển Việt Nam (VPA), TCBS tổng hợp

■ Doanh thu thuần theo quý

Cột: tỷ đồng · đường: doanh thu/TEU (nghìn đồng)



Nguồn: PHP, TCBS tổng hợp và tính toán

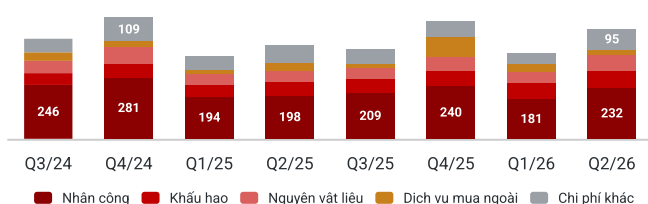
2.2. Biên lợi nhuận và đòn bẩy vận hành

Phần lớn doanh thu tăng thêm được chuyển hóa thành lợi nhuận. Chi phí sản xuất kinh doanh theo yếu tố Q2/2026 đạt **503 tỷ đồng**, chỉ tăng **17,6% YoY**, thấp hơn đáng kể mức tăng 44,2% của doanh thu. Theo đó, tỷ lệ chi phí/doanh thu giảm xuống **53,0%** từ 65,0% cùng kỳ, đưa biên lợi nhuận gộp lên **54,9%**.

- **Chi phí nhân công tăng thấp hơn doanh thu** – Khoản mục lớn nhất đạt 232 tỷ đồng (+17,1% YoY), khiến tỷ trọng trên doanh thu giảm từ 30,1% xuống 24,5%, phản ánh mức độ đòn bẩy vận hành cao trong mô hình khai thác cảng.
- **Khấu hao duy trì trong tầm kiểm soát** – Chi phí khấu hao đạt 79 tỷ đồng (+29,5% YoY), nhưng tỷ trọng trên doanh thu giảm còn 8,3% từ 9,3% cùng kỳ, cho thấy mức tăng chi phí khấu hao vẫn thấp hơn đáng kể tốc độ tăng doanh thu.

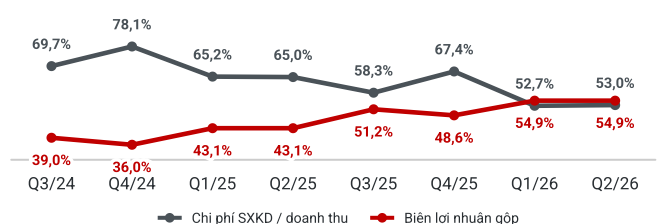
■ Cơ cấu chi phí sản xuất theo yếu tố

Tỷ đồng · giá vốn và chi phí quản lý



Nguồn: PHP, TCBS tổng hợp và tính toán

■ Biên lợi nhuận gộp & tỷ lệ chi phí trên doanh thu



Nguồn: PHP, TCBS tổng hợp và tính toán

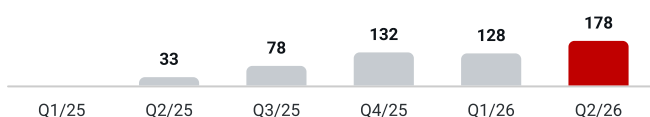
2.3. Liên doanh HTIT và phần lợi nhuận ngoài hợp nhất

HTIT đã trở thành động lực lợi nhuận quan trọng thứ hai của PHP và tiếp tục tăng trưởng mạnh. Sản lượng container qua HTIT tăng liên tục theo quý kể từ khi vận hành thương mại, từ 32.952 TEU trong Q2/2025 lên **177.504 TEU** trong Q2/2026; lũy kế 6T/2026 đạt **305.415 TEU**, vượt 25,2% sản lượng cả năm 2025 (243.909 TEU). Theo đó, lãi từ công ty liên doanh, liên kết đạt **92 tỷ đồng** trong Q2 và **157 tỷ đồng** trong 6T/2026, so với 28 tỷ đồng cùng kỳ, đóng góp **15,6% LNTT**.

- **Cấu trúc sở hữu** — HTIT được thành lập tháng 5/2024, PHP sở hữu 51% vốn và hạch toán theo phương pháp vốn chủ sở hữu. Đối tác Terminal Investment Limited (TIL) thuộc hãng tàu MSC giúp đảm bảo nguồn hàng cho các bến mới.
- **Giá dịch vụ cảng nước sâu hỗ trợ biên lợi nhuận** — Q1/2026, sản lượng HTIT giảm nhẹ so với Q4/2025 (128 nghìn TEU so với 132 nghìn TEU), nhưng lãi từ liên doanh vẫn tăng từ 46 tỷ đồng lên 66 tỷ đồng. Việc khung giá dịch vụ bốc dỡ container tại cảng nước sâu tăng khoảng 10% từ 01/02/2026 là một trong những yếu tố hỗ trợ.
- **Lưu ý khi đánh giá lợi nhuận** — Khoản lãi từ HTIT được ghi nhận theo phần lợi ích của PHP trong kết quả kinh doanh của liên doanh, không đồng nghĩa với dòng tiền cổ tức đã nhận. Giá trị đầu tư vào các công ty liên doanh, liên kết đạt 1.772 tỷ đồng cuối Q2/2026, trong đó riêng HTIT là 1.359 tỷ đồng.

■ Sản lượng container qua HTIT

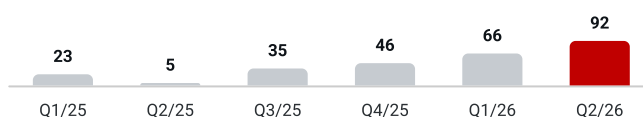
Nghìn TEU · bến 3, 4 Lạch Huyện · theo quý



Nguồn: Hiệp hội Cảng biển Việt Nam (VPA), TCBS tổng hợp

■ Lãi từ công ty liên doanh, liên kết

Tỷ đồng · theo quý



Nguồn: PHP, TCBS tổng hợp và tính toán

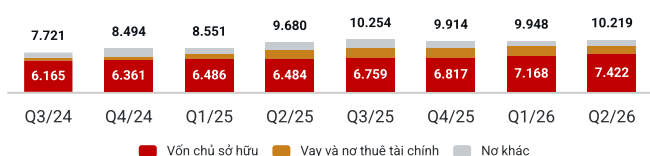
2.4. Cấu trúc tài sản và năng lực tài chính

Bảng cân đối lành mạnh, tạo dư địa cho chu kỳ đầu tư tiếp theo. Tổng tài sản cuối Q2/2026 đạt **10.219 tỷ đồng** (+3,1% so với đầu năm), trong khi vốn chủ sở hữu đạt **7.422 tỷ đồng** (+8,9%). Vay và nợ thuê tài chính giảm còn **1.707 tỷ đồng**, tương đương **0,2x** vốn chủ sở hữu. Cơ cấu tài sản dài hạn cũng có sự chuyển dịch đáng kể khi tài sản dở dang dài hạn giảm từ 3.490 tỷ đồng tại Q1/2025 xuống **165 tỷ đồng**, trong khi bất động sản đầu tư bắt đầu được ghi nhận từ Q4/2025 và đạt **3.113 tỷ đồng** cuối Q2/2026.

- **Thanh khoản dồi dào** — Tiền và tiền gửi có kỳ hạn đạt 2.237 tỷ đồng, cao hơn dư nợ vay, trong khi doanh thu tài chính đạt 47 tỷ đồng, tăng 2,1 lần YoY.
- **Nợ vay gắn với dự án** — Dư nợ dài hạn chủ yếu phục vụ tài trợ bến 3&4 Lạch Huyện, trong đó riêng khoản vay BIDV đạt 1.208 tỷ đồng; chi phí lãi vay hiện ở mức 21 tỷ đồng/quý.
- **Nhu cầu vốn vẫn ở phía trước** — Dự án Cảng Bạch Đằng có tổng mức đầu tư khoảng 4.200 tỷ đồng, trong đó PHP góp 640 tỷ đồng để sở hữu 51%. Bến đầu tiên dự kiến đưa vào khai thác từ cuối năm 2027, mở ra nhu cầu vốn đầu tư đáng kể trong các năm tới.

■ Cơ cấu nguồn vốn

Tỷ đồng · nhấn trên cột = tổng tài sản (tổng nguồn vốn)



Nguồn: PHP, TCBS tổng hợp và tính toán

■ Vay nợ tài chính & tiền gửi

Cột: vay nợ (tỷ đồng) · đường: tiền & tiền gửi



Nguồn: PHP, TCBS tổng hợp và tính toán

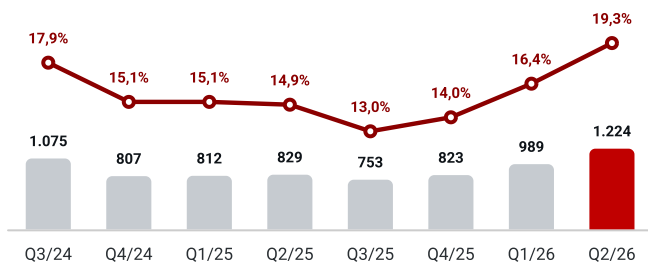
2.5. Khả năng sinh lời và giá trị sổ sách

ROE phục hồi lên vùng cao nhất kể từ năm 2024. LNST thuộc cổ đông công ty mẹ lũy kế 12 tháng đạt **1.224 tỷ đồng** (+47,7% YoY), đưa ROE LTM lên **19,3%**, cải thiện đáng kể so với mức 13–15% trong năm 2025.

- **EPS cải thiện mạnh** — EPS LTM đạt 3.743 đồng, tăng đáng kể so với 2.518 đồng của cả năm 2025, phản ánh đà tăng trưởng lợi nhuận tích cực.
- **Giá trị sổ sách tiếp tục tăng** — BVPS đạt 20.331 đồng cuối Q2/2026, tăng 15,5% YoY, củng cố nền tảng giá trị vốn chủ sở hữu.

■ LNST công ty mẹ & ROE LTM

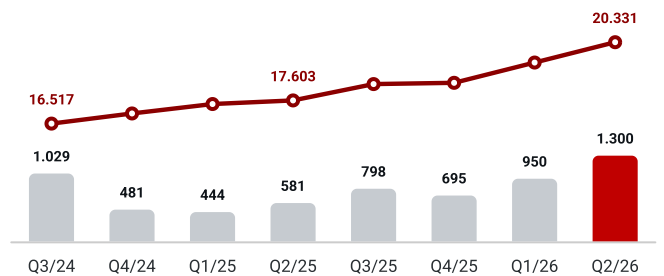
Cột: tỷ đồng · đường: %



Nguồn: PHP, TCBS tổng hợp và tính toán

■ EPS quý & giá trị sổ sách mỗi cổ phiếu

Cột: EPS quý (đồng) · đường: BVPS (đồng)



Nguồn: PHP, TCBS tổng hợp và tính toán

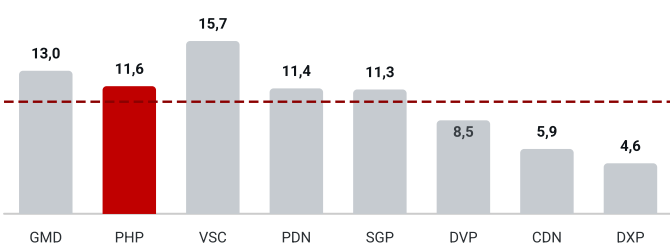
2.6. Định giá và so sánh

PHP đang được định giá thấp hơn nhóm cảng biển dẫn đầu, dù vẫn cao hơn mặt bằng chung toàn ngành. PHP hiện giao dịch ở **P/E 11,6x** và **P/B 2,1x**, thấp hơn **11%** so với GMD (13,0x) và **26%** so với VSC (15,7x), trong khi ROE LTM đạt **19,3%**, tương đương GMD (19,9%) và vượt đáng kể VSC (6,7%).

- **Chiết khấu so với nhóm dẫn đầu** — PHP có vốn hóa 14.177 tỷ đồng, lớn thứ hai trong nhóm sau GMD nhưng đang giao dịch ở mức P/E thấp hơn cả GMD và VSC. Các cổ phiếu có P/E thấp hơn PHP như CDN (5,9x) và DXP (4,6x) đều có vốn hóa dưới 2.600 tỷ đồng.
- **Định giá dự phóng tiếp tục cải thiện** — TCBS Research dự phóng doanh thu 2026 đạt 3.560 tỷ đồng và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ 1.515 tỷ đồng (EPS 4.634 đồng), trên giả định LNTT đạt 2.100 tỷ đồng, tương ứng P/E forward **9,4x** và P/B **2,0x**.
- **Ưu tiên vốn cho các dự án trọng điểm** — Tỷ suất cổ tức hiện tại ở mức 3,0%, thấp hơn DVP (7,9%) và GMD (3,7%). Kế hoạch cổ tức năm 2026 chỉ ở mức 6% mệnh giá, phản ánh định hướng ưu tiên nguồn vốn cho các dự án đầu tư trọng điểm, thay vì gia tăng tỷ lệ chi trả cổ tức.

■ P/E — nhóm doanh nghiệp cảng biển

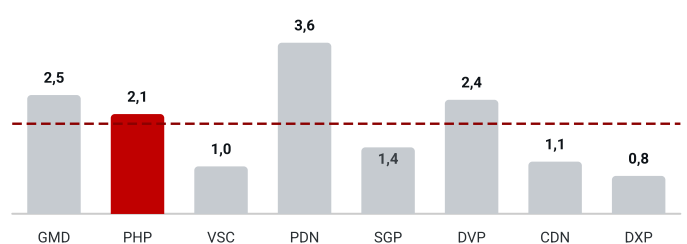
Lần · đường nét đứt: bình quân nhóm 10,2



Nguồn: TCBS tính toán

■ P/B — nhóm doanh nghiệp cảng biển

Lần · đường nét đứt: bình quân nhóm 1,9



Nguồn: TCBS tính toán

3. Phụ lục – Số liệu BCTC Q2/2026

Trích lược bảng cân đối kế toán và kết quả kinh doanh hợp nhất · đơn vị: tỷ đồng

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
Tiền và tương đương tiền	303	394	517	390	287	556
Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	1.256	1.385	1.413	1.551	1.631	1.682
Phải thu ngắn hạn	929	746	1.348	653	698	663
Hàng tồn kho & tài sản ngắn hạn khác	336	433	466	475	465	468
Tổng tài sản ngắn hạn	2.824	2.958	3.743	3.070	3.081	3.368
Tài sản cố định	1.772	2.803	4.151	1.518	1.506	1.709
Bất động sản đầu tư	0	0	0	2.582	2.560	3.113
Tài sản dở dang dài hạn	3.490	2.984	896	1.292	1.289	165
Đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết	372	847	1.381	1.361	1.426	1.772
Tài sản dài hạn khác	93	88	83	91	86	92
TỔNG TÀI SẢN	8.551	9.680	10.254	9.914	9.948	10.219
Nợ ngắn hạn	1.051	1.410	1.511	1.251	720	994
Nợ dài hạn	1.015	1.787	1.983	1.846	2.059	1.803
· Vay và nợ thuê tài chính	1.031	1.753	1.891	1.772	1.973	1.707
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ	2.066	3.197	3.494	3.097	2.779	2.797
Vốn góp của chủ sở hữu	3.270	3.270	3.270	3.270	3.270	3.270
Quỹ đầu tư phát triển	1.803	2.102	2.105	2.105	2.105	2.574
LNST chưa phân phối	1.188	944	1.193	1.212	1.523	1.365
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	785	729	753	792	832	775
TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU	6.486	6.484	6.759	6.817	7.168	7.422

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
Doanh thu thuần	577	658	700	794	745	950
Giá vốn hàng bán	(329)	(375)	(342)	(408)	(336)	(428)
Lợi nhuận gộp	249	284	358	386	409	522
· Biên lợi nhuận gộp (%)	43,1	43,1	51,2	48,6	54,9	54,9
Doanh thu hoạt động tài chính	11	22	29	40	25	47
Chi phí tài chính	(10)	(7)	(5)	(21)	(22)	(21)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(47)	(53)	(66)	(127)	(56)	(75)
Lãi từ công ty liên doanh, liên kết	23	5	35	46	65	92
Lợi nhuận khác	1	50	54	2	2	26
Lợi nhuận trước thuế	226	300	405	326	423	590
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(41)	(69)	(109)	(54)	(71)	(104)
Lợi nhuận sau thuế	185	231	296	272	352	486
LNST của cổ đông công ty mẹ	145	190	261	227	311	425
EPS quý (đồng/cổ phiếu)	444	581	798	695	950	1.300

Nguồn: PHP, TCBS tổng hợp và tính toán

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

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, số ngày) · Cột 2026–2030 là số liệu dự phóng

Chỉ tiêu	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Số lượng cổ phiếu (triệu)	327,0	327,0	327,0	327,0	327,0	327,0	327,0	327,0	327,0	327,0
P/E (lần)	15,9	9,3	12,0	17,0	12,4	9,4	8,6	8,1	7,5	7,1
EPS (đồng/cp)	1.682	1.762	1.734	2.468	2.517	4.634	5.025	5.386	5.762	6.096
P/B (lần)	2,1	1,2	1,4	2,5	1,7	2,0	1,6	1,4	1,2	1,1
BVPS (đồng/cp)	13.057	14.201	15.253	16.993	18.427	22.162	26.587	30.973	35.735	40.831
EV/EBITDA (lần)	9,2	5,9	6,6	10,0	8,0	5,3	4,6	3,9	3,2	2,6
ROE	13,3%	12,9%	11,8%	15,3%	14,2%	22,8%	20,6%	18,7%	17,3%	15,9%
Biên lợi nhuận gộp	36,2%	36,0%	35,1%	38,2%	46,8%	54,0%	53,5%	53,0%	53,0%	53,0%
Biên lợi nhuận hoạt động	37,8%	37,2%	38,3%	36,6%	42,1%	57,1%	58,0%	58,2%	58,8%	59,3%
Biên lợi nhuận ròng	30,5%	30,8%	34,6%	37,6%	36,0%	48,4%	48,6%	48,6%	49,1%	49,5%
Doanh thu / Tài sản	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
(Vay – Tiền) / Vốn CSH	-0,49	-0,48	-0,28	-0,21	-0,02	-0,12	-0,17	-0,25	-0,31	-0,37
Vay ngắn hạn / Vay dài hạn	0,05	0,05	0,05	0,05	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01
EBIT / Lãi vay (lần)	85,5	100,7	100,7	150,9	51,2	33,5	31,2	29,3	31,3	35,1
Vay / EBITDA (lần)	0,6	0,5	0,5	0,4	1,2	0,7	0,7	0,7	0,6	0,5
Số ngày phải thu	66	125	116	137	87	87	87	87	87	87
Số ngày tồn kho	30	66	69	73	88	88	88	88	88	88
Capex / Tài sản cố định	4%	8%	86%	89%	172%	43%	41%	26%	23%	21%
Doanh thu thuần	2.285	2.350	2.156	2.595	2.730	3.560	3.845	4.114	4.361	4.579
Tăng trưởng doanh thu	n/a	3%	-8%	20%	5%	30%	8%	7%	6%	5%
EBITDA	1.077	1.100	1.130	1.431	1.535	2.480	2.687	2.920	3.121	3.287
LNST cổ đông công ty mẹ	550	576	567	807	823	1.515	1.643	1.761	1.884	1.993
Tăng trưởng lợi nhuận	n/a	5%	-2%	42%	2%	84%	8%	7%	7%	6%
Tiền & đầu tư ngắn hạn	3.061	3.164	2.162	1.839	1.941	2.629	3.580	4.794	5.978	7.256
Phải thu ngắn hạn	412	804	687	973	653	852	920	984	1.043	1.095
Hàng tồn kho	120	270	264	323	351	395	432	467	495	519
Tổng tài sản	6.103	6.615	7.079	8.494	9.914	11.585	13.534	15.379	17.153	18.986
Vay ngắn hạn	32	28	26	24	25	25	25	25	25	25
Vay dài hạn	605	550	515	485	1.747	1.647	1.847	1.947	1.847	1.697
Tổng vay	637	578	541	509	1.772	1.672	1.872	1.972	1.872	1.722
Tổng nợ	1.106	1.233	1.343	2.133	3.097	3.400	3.738	3.969	3.989	3.944
Vốn chủ sở hữu	4.997	5.383	5.736	6.361	6.817	8.185	9.796	11.410	13.164	15.042
Cân đối vốn dài hạn	3.092	3.414	2.261	1.456	1.819	2.389	3.320	4.514	5.677	6.936
Dòng tiền tự do (FCF)	496	233	-962	-169	-2.011	1.082	947	1.441	1.611	1.755

Nguồn: PHP, TCBS tổng hợp và tính toán

© 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.