

BÁO CÁO NGẮN

CTCP Tập đoàn Đạt Phương (DPG)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Tăng tỷ trọng



Analyst

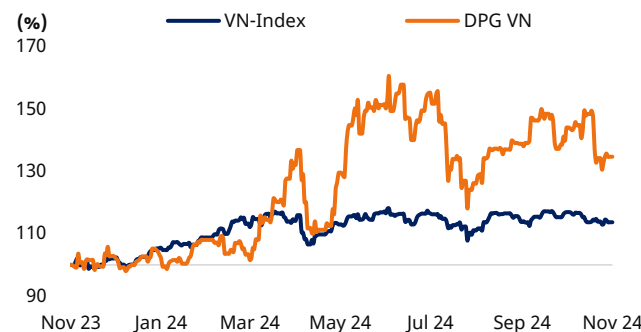
Email: phuong.pb@miraesasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (08/11/2024)	52.000
Giá mục tiêu (12 tháng)	58.800
Lợi nhuận kỳ vọng	13,3
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	234
Tăng trưởng EPS (24F, %)	15,2
P/E (24F, x)	13,9

Vốn hoá (tỷ đồng)	3.276		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	63		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	64,0		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	6,4		
Beta (12M)	1,5		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	37.000		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	62.800		
(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	-6,5	5,1	34,7
Tương đối	-3,7	4,3	21,0

Cập nhật Quý 3: Lợi nhuận suy giảm nhưng tiềm năng tăng trưởng

- CTCP Tập đoàn Đạt Phương (MCK: DPG) là doanh nghiệp lớn trong lĩnh vực xây lắp. DPG đã trúng nhiều gói thầu lớn với tổng trị giá hàng nghìn tỷ đồng (tính theo liên doanh), gần đây nhất có thể kể đến như: Cao tốc Châu Đốc - Cần Thơ - Sóc Trăng GĐ1 (1.231 tỷ đồng), Cao tốc Khánh Hòa - Buôn Ma Thuột GĐ1 (2.974 tỷ đồng)... Ngoài ra công ty còn có 2 nguồn thu lớn từ lĩnh vực Bất động sản và Năng lượng với 4 nhà máy thủy điện nhỏ bao gồm Thủy điện Sông Bung 6 (29 MW, sở hữu 61,32%), Sơn Trà 1A (30 MW, sở hữu 68,3%), Sơn Trà 1B (30 MW, sở hữu 68,3%) và Sơn Trà 1C (9 MW, sở hữu 68,3%).
- Lợi nhuận quý 3 suy giảm do hoạt động xây lắp.** Trong Q3/2024, DPG ghi nhận doanh thu thuần 745 tỷ đồng, giảm 14% so với cùng kỳ năm trước, và lợi nhuận sau thuế đạt 22,2 tỷ đồng, giảm 28%. Doanh thu từ hợp đồng xây dựng đạt 672 tỷ đồng giảm 16,3%, trong khi doanh thu từ bán điện tăng nhẹ, đạt 66,2 tỷ đồng. Lũy kế 9T/2024, DPG đạt doanh thu thuần 2.130 tỷ đồng, tăng 5% so với cùng kỳ, và lợi nhuận sau thuế đạt 172 tỷ đồng, tăng 2,4%. Chi phí lãi vay giảm mạnh từ 145 tỷ đồng xuống 85 tỷ đồng là yếu tố hỗ trợ lớn nhất đến mức tang LNST trong 9T/2024.
- Mảng xây lắp kì vọng hồi phục trong Q4 và điểm rơi vào năm 2025.** Trong Q3/2024 hoạt động xây lắp chịu ảnh hưởng tiêu cực từ nhiều yếu tố như: (1) Tốc độ giải ngân đầu tư công chưa đạt kỳ vọng; (2) Bão Yagi làm các công trình xây dựng phía Bắc chậm lại. Từ quý 4 trở đi chúng tôi kỳ vọng hoạt động xây lắp sẽ khả quan trở lại và theo phân kỳ đầu tư, từ năm 2025 doanh thu các dự án cao tốc của DPG sẽ vào giai đoạn giữa và cuối của dự án là phần việc lớn nhất trong khối backlog 6.000 tỷ đồng hiện nay.
- Mảng năng lượng sẽ cải thiện tốt:** Trong Q3/2024, doanh thu bán điện của DPG chỉ ghi nhận hơn 60 tỷ đồng, thấp hơn nhiều so với mức trung bình 2 quý trước là 160 tỷ đồng mỗi quý. Hiện tượng La Nina đã trở lại vào khoảng cuối Quý 3 đã giúp nhiều doanh nghiệp thủy điện ghi nhận kết quả khả quan trong kỳ báo cáo Q3/2024, là yếu tố cho kết quả kinh doanh mảng năng lượng của DPG từ Q4/2024 trở đi.
- Mảng bất động sản đang chờ tiến độ pháp lý.** Tồn kho lớn nhất của công ty là dự án Casamia Balanca Hội An (tên gọi khác là Khu đô thị Cồn Tiến - Hội An). Dự án đã có quy hoạch 1/500 được UBND Tỉnh Quảng Nam gia hạn thời gian triển khai đến hết Quý 4/2025. Ngoài ra DPG còn triển khai 2 dự án khách sạn tại Hội An, trong đó khả năng 1 dự án sẽ hoàn thành và đưa vào vận hành vào cuối năm 2024, tạo nguồn thu mới cho DPG.
- Đánh giá nợ vay:** Tại thời điểm cuối Q3/2024, Công ty có 937 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn và 1.406 tỷ đồng nợ dài hạn. Đối với các khoản vay ngắn hạn, DPG hiện có lượng tiền và tiền gửi đạt gần 950 tỷ đồng đủ đảm bảo cho nghĩa vụ thanh toán này. Trong khi đó khoản nợ dài hạn của DPG có hơn 72% là khoản nợ vay tài trợ cho các dự án thủy điện, phần còn lại hơn 380 tỷ là các khoản vay liên quan các dự án bất động sản do công ty triển khai.
- Dự phóng 2024:** Kỳ vọng mảng Xây lắp và Năng lượng của DPG hồi phục trong Quý 4, chúng tôi dự báo công ty sẽ ghi nhận lần lượt 1.500 tỷ đồng từ các hợp đồng xây dựng và 160 tỷ đồng từ thủy điện, theo đó LNST quý 4 đạt 140 tỷ đồng nâng tổng LNST năm 2024 lên 312 tỷ đồng (+8,3% svck). Phần LNST cho cổ đông công ty mẹ ước đạt 234 tỷ đồng, EPS 3.720 đ/cp.
- Định giá:** Kỳ vọng lợi nhuận hồi phục, DPG hiện cũng được thị trường trả mức P/E cao hơn mức trung bình 5 năm là 10,2 lần. Mục tiêu tiếp theo của DPG sẽ là mức P/E TB 5 năm + 1 Std là 15,8 lần. Giá mục tiêu tương ứng là 58.800 đ/cp
- Khuyến nghị:** NĐT có thể cân nhắc giải ngân dần vùng 50.500 – 51.000 và cân nhắc cắt lỗ nếu giá cổ phiếu giảm và chốt phiên dưới 48.700.

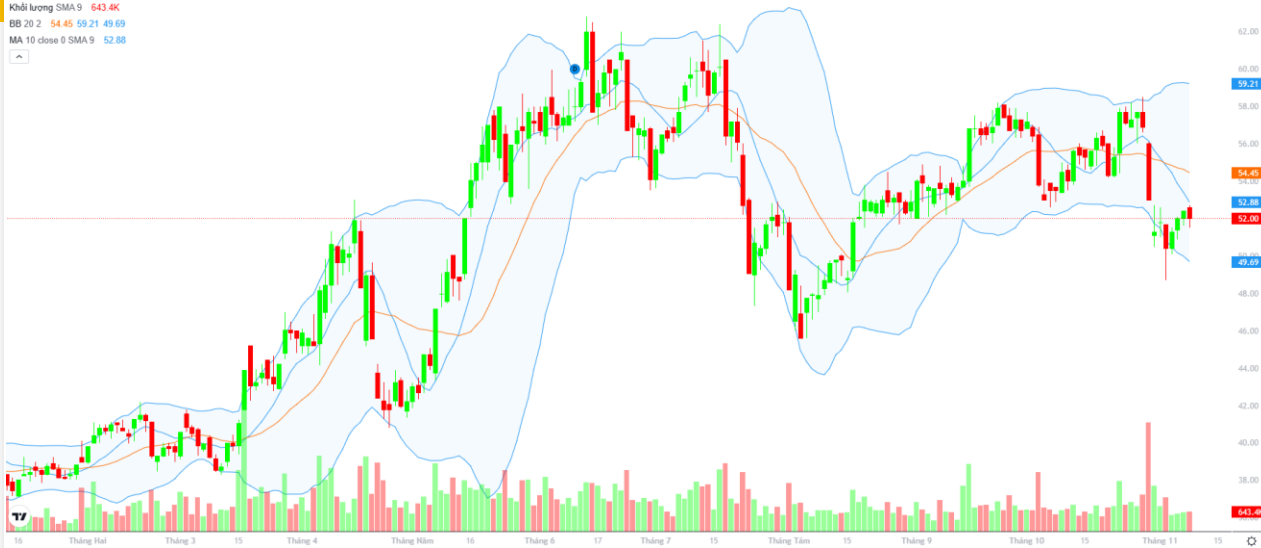


(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024(F)
Doanh thu	1.973	2.118	2.545	3.319	3.450	3.700
LNHĐKD	462	461	646	731	490	542
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	23,4	21,8	25,4	22,0	14,2	14,6
Lãi ròng	194	195	342	383	203	234
EPS (VND)	3.001	3.113	5.438	6.047	3.223	3.720
ROE (%)	23,3	20,2	28,7	25,1	11,7	12,4
P/E (x)	9,8	7,4	13,8	4,7	12,3	13,9
P/B (x)	2,1	1,4	3,5	1,1	1,4	1,6
Cổ tức/thị giá (%)	1,6	6,2	1,9	3,5	2,5	3,8

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

CTCP Tập đoàn Đạt Phương - 1D - HOSE OS2.60 HS2.70 L51.50 C52.00 -0.40 (-0.76%)

Khối lượng SMA 9 643.4K
BB 20 2 54.45 59.21 49.69
MA 10 close 0 SMA 9 52.88



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-2 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (08/11/2024)	52.000	Xu hướng ngắn hạn Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	53.000	Xu hướng trung hạn Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	50.500	Xu hướng dài hạn Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	48.700	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DPG đang hồi phục sau KQKD Q3 thấp hơn kỳ vọng
- NĐT có thể cân nhắc giải ngân dần vùng 50.500 – 51.000 và cân nhắc cắt lỗ nếu giá cổ phiếu giảm và chốt phiên dưới 48.700.

- 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.