

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CTCP TẬP ĐOÀN ĐẠT PHƯƠNG | DPG (HSX)

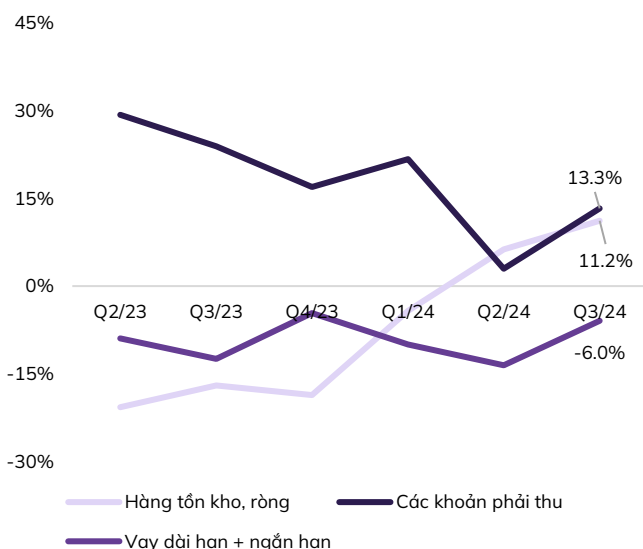
Ngày 10/12/2024

Analyst: Phạm Hồng Trường

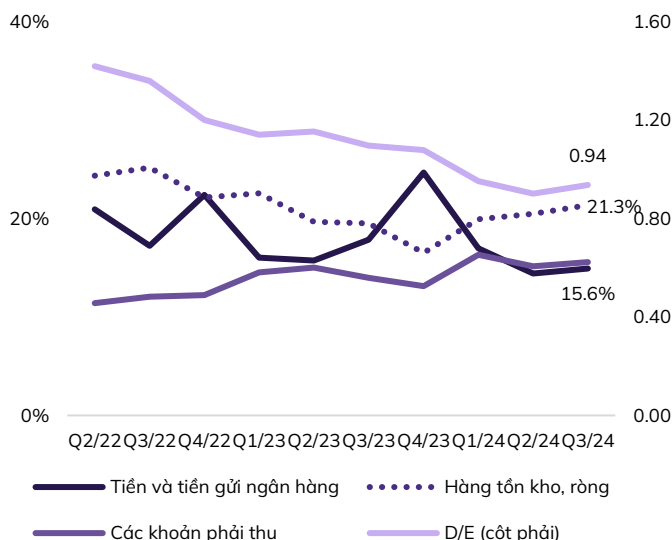
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	745	867	-14.1%	2,131	2,027	5.1%	Doanh thu 9T/2024 tăng svck nhờ sự đóng góp của mảng xây dựng, bù đắp cho sự sụt giảm của mảng bán điện và BĐS
- Xây dựng	672	803	-16.3%	1,784	1,631	9.3%	Doanh thu xây dựng 9T/2024 tăng 9,3% svck đến từ nghiệm thu các hạng mục công trình của những gói thầu đã ký năm 2022 – 2023 (cuối năm 2023 backlog là 6.000 tỷ trong giai đoạn đẩy mạnh đầu tư hạ tầng của Chính phủ).
- Bán điện	66	59	12%	321	355	-9.8%	Mảng điện sụt giảm trong nửa đầu năm do ảnh hưởng của El Nino. Trong Q3/2024 thì doanh thu của mảng này tốt hơn svck nhờ những tín hiệu của sự dịch chuyển pha thời tiết El Nino sang La Nina.
- Khác	6.3	5.4	16%	26.5	40.1	-34.0%	Mảng BĐS trong năm 2023 sụt giảm mạnh trong 9T/2024 không ghi nhận doanh thu mảng này trong khi cùng kỳ ghi nhận 26 tỷ đồng doanh thu.
Lợi nhuận gộp	86.8	96	-9.3%	340	367	-7.4%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	11.7%	11.0%		16.0%	18.1%		Biên lợi nhuận gộp sụt giảm do sự đóng góp yếu đi của 2 mảng có biên lợi nhuận cao là bán điện và BĐS.
Chi phí bán hàng	(0.3)	3.5	108.4%	(1.4)	(6.0)	-76.9%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(24.9)	(18.3)	36.4%	(67.4)	(54.3)	24.1%	
Chi phí BH&QLDN/DTT	-3%	-1.7%		-3.2%	-3.0%		
Doanh thu hoạt động tài chính	3.8	4.5	-14%	13.9	22.8	-39.0%	Doanh thu tài chính giảm do lãi tiền gửi giảm.
Chi phí tài chính	(29.4)	(45.3)	-35.1%	(85.9)	(145.7)	-41.1%	
Trong đó: Chi phí lãi vay	(29.4)	(45.5)	-35.4%	(85.5)	(145.6)	-41.3%	Chi phí lãi vay giảm mạnh sau khi doanh nghiệp đã cấu trúc khoản nợ tại Thủy điện Sơn Trà từ T12/2023.
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	36.0	40.0	-10.0%	199.4	184	8.4%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	30.6	40.0	-23.6%	195.4	183	6.5%	
LNST cổ đông công ty mẹ	19.8	31.6	-37.5%	126.0	119	5.8%	Lợi nhuận ròng của DPG tăng nhẹ svck, hoàn thành 50% kế hoạch lợi nhuận cả năm nhờ sự đóng góp của mảng xây dựng và việc cắt giảm chi phí lãi vay.
Biên lợi nhuận ròng (%)	3%	3.6%		5.9%	5.9%		

Nguồn: DPG, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% svck)

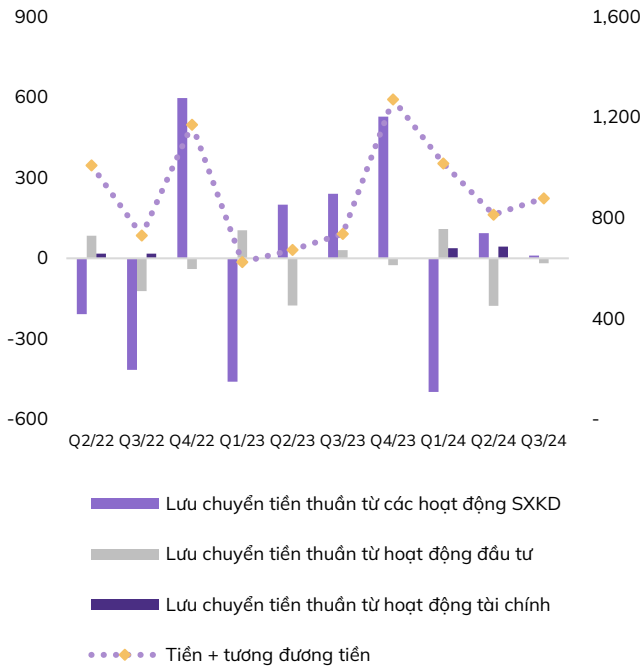


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: DPG, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- **Tiền và tương đương tiền:** chiếm 14,9% TTS tại cuối Q3/2024 với giá trị 949 tỷ đồng (-42,5% so với cuối năm 2023). Lượng tiền giảm đến từ việc doanh nghiệp luân chuyển tiền phục vụ hoạt động kinh doanh và trả nhà cung cấp.
- **Hàng tồn kho:** đạt giá trị 1.356 tỷ đồng (+22,7% so với cuối 2023, chiếm 21,3% TTS), phần lớn là giá trị xây dựng cơ bản dở dang tại các dự án xây lắp (670 tỷ) và dự án BĐS (630 tỷ).
- **Các khoản phải thu:** giá trị 990 tỷ (chiếm 15,6% TTS), tăng 12,6% so với cuối năm 2023, chủ yếu là phải thu khách hàng, gia tăng do doanh thu mảng xây lắp tăng.
- **Nợ vay:** cuối Q3/2024, nợ vay ở mức 2.344 tỷ (-7,7% so với cuối năm 2023, chiếm 36,9% TTS), vay dài hạn 1.407 tỷ, vay ngắn hạn 937 tỷ. Hệ số D/E ở mức cao 0,94 lần, tuy nhiên đã giảm liên tục từ mức 245% cuối năm 2018 và 108% cuối năm 2023.
- **Dòng tiền thuần từ HĐ SXKD (CFO):** thường xuyên ở mức dương nhờ hoạt động kinh doanh ổn định. Theo đó, mặc dù tỷ lệ nợ vay lớn nhưng với dòng tiền ổn định giúp cho tình hình tài chính của DPG được đảm bảo.

Nguồn: DPG, ABS Research

Đánh giá và Khuyến nghị

- Do KQKD 9T/2024 của DPG kém hơn dự phóng trước đây, chúng tôi hạ dự phóng LNST của cổ đông công ty mẹ năm 2024 xuống 220 tỷ đồng (+8% svck). EPS và BVPS 2024F ước tính là 3.492 đ/cp và 30.451 đ/cp. Tại mức giá hiện tại, DPG đang giao dịch với 2024F P/E 14,5 lần và 2024F P/B là 1,7 lần.

PHỤ LỤC: BẢNG KQKD VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA DPG

Báo cáo KQ HKKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	2,118	2,545	3,319	3,450
Giá vốn hàng bán	(1,524)	(1,670)	(2,398)	(2,865)
Lợi nhuận gộp	594	875	921	585
Doanh thu tài chính	20	24	36	28
Chi phí tài chính	(193)	(167)	(182)	(201)
Chi phí bán hàng	(72)	(167)	(100)	(10)
Chi phí QLDN	(61)	(62)	(90)	(85)
Lợi nhuận từ HKKD	287	504	585	318
Lãi/lỗ khác	4	15.3	(0.9)	(0.7)
Lợi nhuận trước thuế	291	519	584	317
Lợi nhuận sau thuế	236	449	519	283
LNST cổ đông Công ty mẹ	195	342	383	203

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HKKD	123	733	333	608
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(20)	(616)	(81)	(77)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(115)	237	(127)	(270)
LCT thuần trong kỳ	(11)	354	125	261
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	703	692	1,046	1,171
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	692	1,046	1,171	1,432

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	0.93	1.08	1.48	1.31
Khả năng thanh toán nhanh	0.68	0.69	0.87	0.80
Khả năng thanh toán tiền mặt	0.37	0.43	0.53	0.50
Khả năng thanh toán lãi vay	2.39	3.89	4.03	2.70
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0.29	0.30	0.36	0.35
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.71	0.70	0.64	0.65
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	1.71	1.52	1.21	1.08
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	83.83	63.19	56.07	54.48
Số ngày phải trả	82.89	65.62	55.05	46.97
Số ngày tồn kho	143.00	108.32	125.53	142.50
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	28.1%	34.4%	27.7%	17.0%
Tỷ suất lợi nhuận HKKD	13.6%	19.8%	17.6%	9.2%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	9.2%	13.4%	11.5%	5.9%
ROE	20.5%	29.0%	25.3%	11.7%
ROA	3.9%	6.3%	6.3%	3.2%
ROIC	2.9%	2.7%	2.3%	1.5%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	692	1,046	1,171	1,432
+ Đầu tư ngắn hạn	15	383	205	220
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	570	632	751	875
+ Hàng tồn kho	434	557	1,092	1,145
+ Tài sản ngắn hạn khác	28	10	73	97
Tài sản ngắn hạn	1,739	2,629	3,293	3,768
+ Các khoản phải thu dài hạn	41	43	0	0
+ Tài sản cố định	2,241	2,428	2,422	2,324
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	727	736	317	437
+ Đầu tư dài hạn	10	3	3	13
+ Tài sản dài hạn khác	62	112	104	148
Tài sản dài hạn	3,082	3,322	2,846	2,921

Tổng Tài sản	4,820	5,951	6,139	6,689
+ Vay ngắn hạn	870	1,017	1,000	1,080
+ Phải trả người bán	235	366	358	380
+ Nợ ngắn hạn khác	758	1,049	861	1,420
Nợ ngắn hạn	1,863	2,432	2,219	2,880
+ Vay dài hạn	1,533	1,689	1,662	1,458
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	18	47	52	2
Nợ dài hạn	1,551	1,737	1,713	1,460
Tổng nợ phải trả	3,414	4,169	3,932	4,340
+ Vốn cổ phần	450	630	630	630
+ Thặng dư vốn cổ phần	49	(19)	(19)	(19)
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	494	699	1,015	1,153
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	1,406	1,782	2,207	2,350
Tổng cộng nguồn vốn	4,820	5,951	6,139	6,689

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	7.4%	20.2%	30.4%	3.9%
Tăng trưởng LNNT	2.4%	78.2%	12.5%	-45.7%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	0.7%	75.3%	12.1%	-47.0%
Tăng trưởng EPS	2.1%	25.8%	12.7%	-47.3%
Tăng trưởng VCSH	0.0%	40.0%	0.0%	0.0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-5.2%	23.4%	3.2%	9.0%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	15.83	5.59	6.49	15.72
P/B	3.04	1.40	1.49	1.75
EV/EBITDA	7.98	5.11	5.21	7.62
EV/Sales	2.25	1.57	1.36	1.40
EPS (đồng/cp)	4,291	5,400	6,083	3,207
BVPS (đồng/cp)	22,319	21,546	26,555	28,732

Nguồn: FiinPro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.