

## CTCP CẢNG HẢI PHÒNG (UPCoM - PHP)

## BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD

## MUA

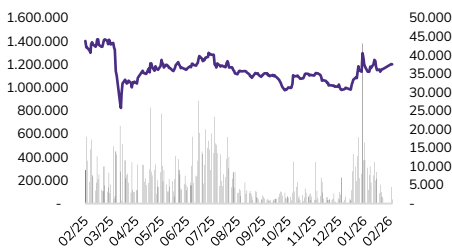
Nguyễn Thị Kỳ Duyên

Email: [duyen.nguyenthiky@abs.vn](mailto:duyen.nguyenthiky@abs.vn)

## THÔNG TIN CƠ BẢN

|                       |                |
|-----------------------|----------------|
| Ngành                 | : Cảng biển    |
| Ngày báo cáo          | : 02/03/2026   |
| Giá hiện tại (VND/CP) | : 38.600       |
| Giá mục tiêu          | : 45.500       |
| <b>Tỷ lệ tăng</b>     | <b>: 17,9%</b> |
| Vốn hóa (Tỷ VND)      | : 12.621       |
| SLCPĐLH (CP)          | : 326.960.000  |

## DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

## CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

| Chỉ tiêu             | Q4/2024 | Q4/2025 |
|----------------------|---------|---------|
| Tăng trưởng DTT (%)  | 23,2%   | 11,9%   |
| Tăng trưởng LNST (%) | 47,2%   | 45,2%   |
| Biên LNG (%)         | 36,0%   | 46,2%   |
| Biên LNST (%)        | 22,1%   | 28,7%   |
| ROA (%)              | 2,2%    | 2,6%    |
| ROE (%)              | 4,0%    | 4,2%    |
| Nợ vay/VCSH (lần)    | 0,08    | 0,26    |
| EPS (VND/CP)         | 1.293   | 1.350   |
| BVPS (VND/CP)        | 32.731  | 31.948  |

Nguồn: FiinPro, ABS Research

## Động lực tăng trưởng từ Cảng Lạch Huyện 3 &amp; 4

- **KQKD Q4/2025: Doanh thu đạt kỷ lục, biên lợi nhuận tiếp tục cải thiện so với cùng kỳ.**
  - ✓ Doanh thu thuần (DTT) đạt 794 tỷ đồng (+11,9% svck), là doanh thu quý cao nhất từ trước đến nay nhờ: i) Giá dịch vụ tại các cảng sông tăng mặc dù sản lượng tại các cảng sông giảm đáng kể (-22,8% svck); ii) Mới có sự đóng góp sản lượng từ Cảng Lạch Huyện số 3 & 4, bù đắp 80% phần sụt giảm sản lượng của các cảng sông. Nhờ vậy, lợi nhuận gộp tăng mạnh lên 367 tỷ đồng (+43,5% svck). Biên lợi nhuận gộp đạt 46,2% (+10,2 điểm phần trăm svck).
  - ✓ Hoạt động tài chính (HĐTC) của PHP lãi 19 tỷ đồng, giảm -62,9% svck. Doanh thu tài chính tăng nhẹ 2,1% lên 40 tỷ đồng, trong khi đó chi phí lãi tài chính là 21 tỷ đồng. Mức suy giảm lợi nhuận tài chính chủ yếu do kỳ trước ghi nhận khoản hoàn nhập lỗ chênh lệch tỷ giá 13 tỷ đồng.
  - ✓ Trong kỳ, công ty ghi nhận khoản lãi từ công ty liên doanh, liên kết 48 tỷ đồng (+135,0% svck).
  - ✓ Kết quả LNST của Cổ đông công ty mẹ đạt 228 tỷ đồng (+45,2% svck). Biên lợi nhuận ròng trong quý đạt 28,7% (+6,6 điểm phần trăm svck).
- **Lợi nhuận cả năm 2025 cao nhất lịch sử.**
  - ✓ **Doanh thu trong năm tăng trưởng tích cực.** Doanh thu thuần hợp nhất đạt 2.730 tỷ đồng (+5,2% svck), thiết lập mức cao nhất từ trước đến nay; trong đó doanh thu công ty mẹ đạt 1.733 tỷ đồng (+26,2% svck). Trong năm, Cảng Hải Phòng đã khai thác khoảng 43 triệu tấn hàng hóa (+9,1% svck) và 2,1 triệu TEUs container (+13,7% svck) trên toàn hệ thống cảng, trở thành cảng đầu tiên tại miền Bắc đạt mốc sản lượng này. Kết quả này một phần đến từ việc khu bến nước sâu Lạch Huyện 3 & 4 bắt đầu đóng góp sản lượng khai thác từ Q2/2025, với công suất hiện hành đạt khoảng 18 – 20 % công suất thiết kế.
  - ✓ Tuy nhiên, doanh thu hợp nhất ghi nhận mức tăng trưởng thấp hơn đáng kể so với công ty mẹ. Nguyên nhân chủ yếu đến từ sự suy giảm doanh thu tại một số công ty con như Cảng Đình Vũ, phản ánh diễn biến sản lượng kém tích cực trong bối cảnh cạnh tranh gia tăng và xu hướng dịch chuyển luồng hàng sang khu bến nước sâu. Sự phân hóa giữa các đơn vị thành viên đã phần nào trung hòa đóng góp tăng trưởng từ các bến mới tại Lạch Huyện, khiến tốc độ tăng trưởng doanh thu hợp nhất chỉ ở mức tương đối thấp.
  - ✓ Nhờ tăng giá cước dịch vụ tại các cảng sông và tiết giảm các chi phí nhân công và dịch vụ mua ngoài, lợi nhuận gộp tăng lên mức 1.258 tỷ đồng (+27,1% svck), biên lợi nhuận gộp mở rộng lên 46,1% (+8,0 điểm phần trăm svck). Đây là biên lợi nhuận gộp cao nhất của PHP từ trước đến nay.

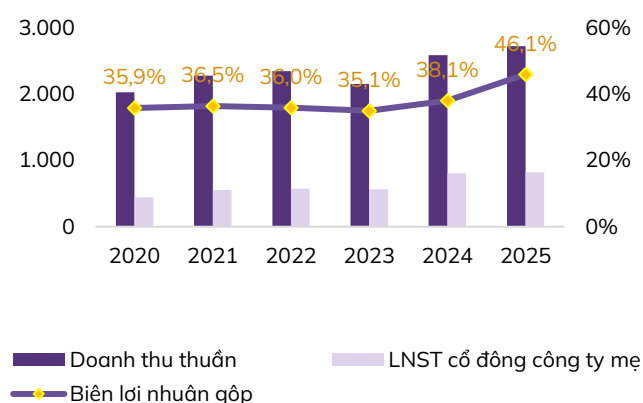
## KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA PHP Q4/2025 &amp; năm 2025

| BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH (Tỷ VND)         | Q4/2024    | Q4/2025    | %YoY         | 2024       | 2025       | %YoY        |
|------------------------------------------|------------|------------|--------------|------------|------------|-------------|
| Doanh thu thuần                          | 710        | 794        | 11,9%        | 2.595      | 2.730      | 5,2%        |
| Lợi nhuận gộp                            | 256        | 367        | 43,5%        | 990        | 1.258      | 24,4%       |
| Biên LN gộp                              | 36,0%      | 46,2%      |              | 38,1%      | 46,1%      |             |
| Chi phí BH & QLDN                        | -100       | -108       | 7,4%         | -253       | -275       | 8,5%        |
| Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT              | -14,1%     | -13,6%     |              | -9,7%      | -10,1%     |             |
| Doanh thu tài chính                      | 39         | 40         | 2,1%         | 151        | 102        | -32,1%      |
| Chi phí tài chính                        | 12         | -21        | n/a          | -19        | -43        | 130,8%      |
| Chi phí lãi vay                          | -2         | -19        | 1035,8%      | -7         | -23        | 224,2%      |
| Lãi/lỗ tài chính                         | 51         | 19         | -62,9%       | 132        | 60         | -54,9%      |
| Lãi, lỗ từ công ty liên doanh, liên kết  | 20         | 48         | 135,0%       | 81         | 110        | 35,8%       |
| Lợi nhuận thuần từ HĐKD                  | 227        | 326        | 43,6%        | 950        | 1.152      | 21,3%       |
| Lợi nhuận trước thuế                     | 242        | 326        | 34,7%        | 1.200      | 1.258      | 4,8%        |
| <b>LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số</b> | <b>157</b> | <b>228</b> | <b>45,2%</b> | <b>807</b> | <b>824</b> | <b>2,1%</b> |
| Biên LN ròng                             | 22,1%      | 28,7%      |              | 31,0%      | 30,2%      |             |

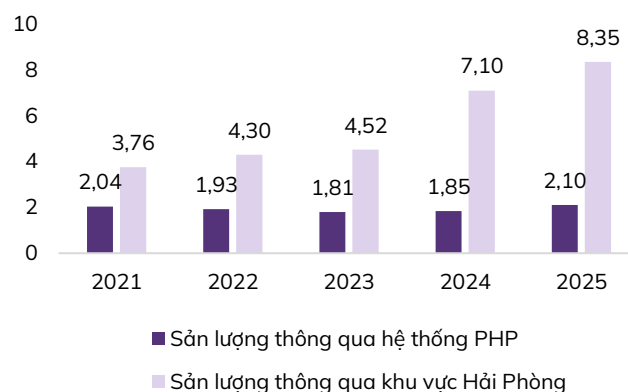
Nguồn: PHP, ABS Research

- ✓ Lợi nhuận HĐTC giảm mạnh. Cụ thể, doanh thu HĐTC giảm đáng kể xuống 102 tỷ đồng (-32,1% svck) do lãi tiền gửi, lãi chênh lệch tỷ giá suy giảm, đồng thời không còn ghi nhận lãi bán các khoản đầu tư 22 tỷ như trong năm 2024. Trong khi đó, chi phí tài chính gia tăng mạnh chủ yếu do: i) tăng lãi tiền vay lên 23 tỷ đồng, tăng gấp hơn 3 lần cùng kỳ; ii) ghi nhận lỗ chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện 4,4 tỷ đồng.
- ✓ Hoạt động khác giảm 57,9% svck do không còn khoản tiền bồi thường 224 từ thành phố Hải Phòng cho việc di dời cảng Hoàng Diệu, tuy nhiên được phần nào bù đắp nhờ khoản chênh lệch do đánh giá lại giá trị tài sản góp vốn 98 tỷ đồng.
- ✓ LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 824 tỷ đồng (+2,1% svck). Biên lợi nhuận ròng đạt 30,2% (-0,8 điểm phần trăm svck). Với kết quả này, Công ty đã hoàn thành 75% kế hoạch doanh thu và 93% kế hoạch lợi nhuận năm.

Doanh thu, lợi nhuận (tỷ đồng) và biên lợi nhuận gộp (%)



Sản lượng container thông qua (triệu TEUs)



Nguồn: PHP, ABS Research

- Công ty có tình hình tài chính lành mạnh, cơ cấu tài sản có sự thay đổi do tham gia góp vốn đầu tư
- ✓ Lượng tiền và tiền gửi ngân hàng tăng nhẹ so với đầu năm. Tại ngày 31/12/2025, tổng tài sản của PHP đạt 9.917 tỷ đồng (+16,8% so với đầu năm). Giá trị các khoản tiền và tiền gửi ngân hàng là 1.942 tỷ đồng (+5,6% so với đầu năm, chiếm 19,6% tổng tài sản). Tỷ trọng tiền mặt ở mức tương đối cao, tạo nền tảng thanh khoản vững chắc, giúp doanh nghiệp chủ động đáp ứng các nghĩa vụ tài chính và duy trì sự linh hoạt trong hoạt động đầu tư. Xét về chi trả cổ tức, PHP có lịch sử chi trả cổ tức bằng tiền mặt rất đều đặn với tỷ lệ dao động 2%-6%/vốn điều lệ. Dự kiến cổ tức bằng tiền mặt năm 2025 là 4%/vốn điều lệ.

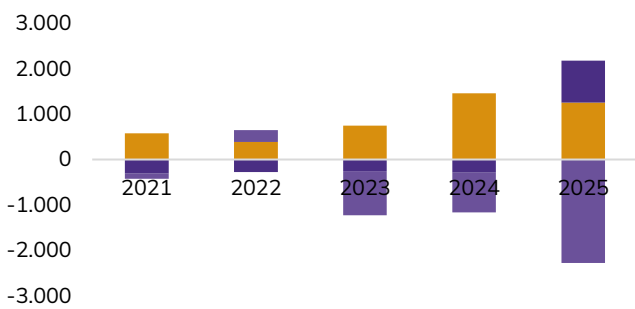
✓ **Cơ cấu tài sản dịch chuyển do tham gia góp vốn đầu tư, trong đó tài sản cố định và xây dựng cơ bản đỡ đang giảm, gia tăng bất động sản đầu tư.**

- i) Tài sản cố định ghi nhận tăng do hoàn thành Lạch Huyện 3 & 4. Trong kỳ, nguyên giá tài sản cố định hữu hình tăng mạnh 4.435 tỷ đồng, chủ yếu đến từ việc chuyển từ xây dựng cơ bản đỡ đang với giá trị 2.488 tỷ đồng, tương ứng với các hạng mục thuộc dự án Lạch Huyện 3 & 4 đã hoàn thành và được đưa vào khai thác.
- ii) Giảm do góp vốn đầu tư vào liên doanh TIL. Giá trị tài sản cố định ghi nhận giảm trong kỳ là 5.246 tỷ đồng, trong đó giảm do góp vốn đầu tư bằng tài sản 1.268 tỷ đồng, chủ yếu tại nhóm phương tiện vận tải và khai thác chuyên dụng. Việc này phản ánh việc công ty góp vốn cùng với Global Terminal Limited S.A.R.L để thành lập Công ty TNHH Cảng Quốc tế TIL Cảng Hải Phòng với tỷ lệ góp vốn là 51%.
- iii) Giảm do chuyển tài sản sang bất động sản đầu tư. Tại ngày 31/12/2025, giá trị bất động sản đầu tư ghi nhận 2.582 tỷ đồng, chủ yếu bao gồm tài sản cơ sở hạ tầng với nguyên giá là 2.777 tỷ đồng, tương ứng với số giảm trong tài sản cố định, hao mòn lũy kế 195 tỷ đồng. Mức tăng này phản ánh việc Công ty thực hiện phân loại lại tài sản hạ tầng tại dự án Lạch Huyện 3 & 4 sang bất động sản đầu tư, phù hợp với mô hình khai thác tài sản theo hình thức cho thuê/hợp tác vận hành. Việc này phản ánh sự chuyển dịch từ tài sản khai thác trực tiếp sang tài sản khai thác theo mô hình thụ động, phù hợp với cấu trúc hợp tác vận hành tại dự án Lạch Huyện.

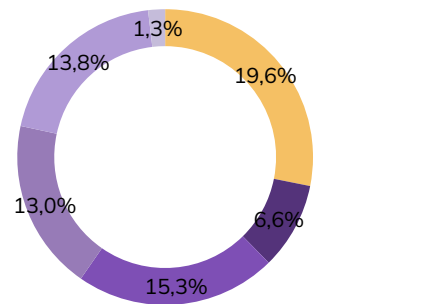
✓ **Nợ vay tăng mạnh:**

- Tại 31/12/2025, tổng nợ vay của PHP là 1.772 tỷ đồng, tăng gấp 3,5 lần so với đầu năm. Trong đó chủ yếu do gia tăng vay nợ dài hạn 1.747 tỷ đồng (+260,3% so với đầu năm) từ khoản vay ngân hàng BIDV để phục vụ đầu tư bến cảng số 3 & 4 Cảng Lạch Huyện.
- Tỷ lệ nợ vay/VSCH của PHP tăng vọt lên mức 0,26, ghi nhận mức cao nhất trong các năm hoạt động. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đòn bẩy tài chính của doanh nghiệp vẫn duy trì trong ngưỡng tương đối an toàn so với mặt bằng chung của ngành.

**Dòng tiền của PHP (Tỷ đồng)**



**Cơ cấu tài sản của PHP tại ngày 31/12/2025**



- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư
- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính
- Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh

- Tiền và tiền gửi ngân hàng
- Tài sản cố định
- Đầu tư dài hạn
- Các khoản phải thu
- Tài sản đỡ đang dài hạn
- Hàng tồn kho

Nguồn: PHP, ABS Research

- **Triển vọng và Định giá:** Chúng tôi cho rằng triển vọng của PHP trong năm 2026 và dài hạn là tích cực.
- ✓ **Doanh thu năm 2026 dự kiến có thể tăng trưởng trên 15% nhờ gia tăng sản lượng hàng hóa và giá cước bốc dỡ.**
- **Sản lượng hàng hóa khai thác của PHP trong năm 2026 dự kiến tăng trưởng tích cực.**

(i) Theo giám đốc Cảng vụ Hàng hải Hải Phòng, trong năm 2026, mục tiêu sản lượng hàng hóa thông qua toàn khu vực cảng biển Hải Phòng là 122 triệu tấn (+6% svck), trong đó hàng container đạt 9,1 triệu TEUs (+9,0% svck). Tăng trưởng đến từ đây

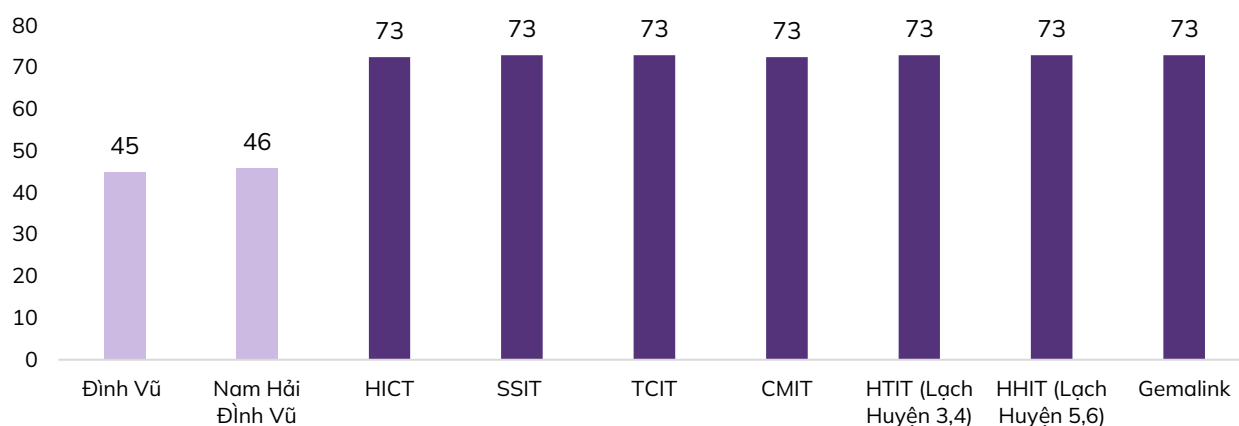
mạnh mẽ rộng, khai thác các tuyến dịch vụ hàng hải mới, nhất là tuyến xuyên Thái Bình Dương. Theo Nghị quyết 756/QĐ-BXD, cảng biển Hải Phòng mục tiêu đến năm 2030 sẽ khai thác 175-215 triệu tấn hàng hóa, 12-15 triệu TEUs container. Với thị phần cảng Hải Phòng trong năm 2025 đạt khoảng 25%, chúng tôi kỳ vọng PHP sẽ hưởng lợi từ xu hướng tăng trưởng chung của khu vực.

(ii) Động lực tăng trưởng từ cảng nước sâu Lạch Huyện 3 & 4. Lạch Huyện 3 & 4 có công suất thiết kế khoảng 1,1 triệu TEU/năm, có khả năng tiếp nhận tàu container đến 160.000 DWT, phù hợp khai thác các tuyến tàu mẹ quốc tế. Năm 2026, cảng đặt mục tiêu sản lượng khoảng 700 nghìn TEU, tương đương khoảng 63% công suất thiết kế và cao gấp gần 3 lần mức thực hiện năm trước, phản ánh giai đoạn tăng tốc khai thác sau khi đi vào vận hành ổn định. Các yếu tố hỗ trợ tăng trưởng bao gồm: (i) sản lượng container khu vực Hải Phòng tiếp tục mở rộng; (ii) xu hướng dịch chuyển nguồn hàng từ các cảng sông sang cảng nước sâu trong bối cảnh cỡ tàu ngày càng lớn; và (iii) lợi thế hợp tác với MSC, qua đó tận dụng hệ sinh thái hãng tàu và mạng lưới khách hàng toàn cầu để gia tăng sản lượng.

- **Tăng giá cước bốc dỡ tại cảng nước sâu Lạch Huyện và các cảng sông.** Theo Quyết định 810/QĐ-BGTVT của Bộ Xây dựng về khung giá dịch vụ bốc dỡ container tại cảng biển Việt Nam, theo đó giá bốc dỡ container tại Lạch Huyện và Cái Mép – Thị Vải được điều chỉnh tăng khoảng 10%, có hiệu lực từ ngày 1/2/2026. Cụ thể như sau: 1) giá bốc dỡ container nhập khẩu, xuất khẩu, tạm nhập – tái xuất có hàng là 63–73 USD (20 feet), 94–107 USD (40 feet) và 103–119 USD (trên 40 feet); 2) giá bốc dỡ container quá cảnh, trung chuyển có hàng là 37–44 USD (20 feet), 56–64 USD (40 feet) và 62–72 USD (trên 40 feet). Việc điều chỉnh này phản ánh xu hướng các cảng nước sâu bước vào chu kỳ tăng giá dịch vụ mới, qua đó tạo điều kiện cải thiện doanh thu bình quân trên mỗi TEU và hỗ trợ mở rộng biên lợi nhuận trong trung – dài hạn.

Đối với nhóm cảng sông, PHP đã chủ động điều chỉnh tăng khoảng 10% giá dịch vụ bốc dỡ tại một số cảng từ quý 4/2025; riêng cảng Đình Vũ thực hiện điều chỉnh từ đầu năm 2026 theo nghị quyết doanh nghiệp. Diễn biến này cho thấy động lực tăng giá không chỉ đến từ việc điều chỉnh khung giá tại phân khúc cảng nước sâu mà còn được củng cố bởi chính sách giá chủ động tại nhóm cảng sông, qua đó hỗ trợ tăng trưởng doanh thu trên toàn hệ thống cảng của doanh nghiệp.

**So sánh giá bốc dỡ container 20 feet xuất nhập khẩu giữa cảng sông và các cảng nước sâu từ ngày 2/1/2026 (USD)**



Nguồn: ABS Research

Ghi chú: Giá cước chưa tính VAT

- ✓ **Việc tham gia góp vốn thành lập liên doanh TIL Cảng Hải Phòng giúp mở rộng quy mô hoạt động, góp phần nâng cao vị thế cạnh tranh của PHP trong phân khúc cảng nước sâu.** PHP và Terminal Investment Limited (TIL) – công ty con của Mediterranean Shipping Company (MSC) – đã thành lập liên doanh để vận hành hai bến container số 3 & 4 thuộc dự án Cảng cửa ngõ quốc tế Hải Phòng tại Lạch Huyện, với tỷ lệ góp vốn PHP 51% và TIL 49%. Sự hợp tác này không chỉ mở rộng phạm vi hoạt động của PHP mà còn gắn kết PHP với một trong những nhà vận hành cảng lớn nhất thế giới, có kinh nghiệm vận hành hơn 70 cảng trên 5 châu lục và xử lý hơn 62 triệu TEU/năm. Các lợi ích mà việc hợp tác này mang lại bao gồm: i) tác động tích cực đến vị thế cạnh tranh và thị phần khi Terminal TIL được kỳ vọng trở thành điểm đến hấp dẫn hơn với các hãng tàu quốc tế; ii) tạo điều kiện tiếp cận năng lực quản lý và vận hành terminal hiện đại, qua đó kỳ vọng cải thiện hiệu

suất khai thác; iii) mô hình hợp tác vận hành góp phần phân bổ rủi ro khai thác, đồng thời hỗ trợ ổn định dòng tiền và nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản trong trung – dài hạn.

- ✓ **Phương án quản lý khai thác tài sản bến số 4 và số 5 thuộc bến cảng Chùa Vẽ có diễn biến tích cực hơn.** Tháng 11/2025, Tổng công ty Hàng hải Việt Nam (VIMC) đã báo cáo Bộ Xây dựng về phương án quản lý, khai thác bến số 4 và số 5 thuộc cảng Chùa Vẽ (trực thuộc Công ty CP Cảng Hải Phòng). Trước đó, Cảng Hải Phòng đã xây dựng 5 phương án xử lý hai cầu cảng này và đánh giá ưu – nhược điểm từng phương án. Kết quả cho thấy phương án tối ưu nhất là tiếp tục giao bến số 4 và số 5 cho Cảng Hải Phòng quản lý, khai thác, vì phù hợp với hiện trạng tài sản, quy hoạch hệ thống cảng biển quốc gia và quy hoạch đô thị TP. Hải Phòng. Tuy nhiên, do hai cầu cảng này là tài sản công thuộc dự án ODA Nhật Bản (Dự án cải tạo, nâng cấp Cảng Hải Phòng giai đoạn 2), nên việc tiếp tục giao quản lý không thuộc các hình thức xử lý tài sản công thông thường. Vì vậy, cần áp dụng hình thức “xử lý khác theo quyết định của Thủ tướng Chính phủ” và phải được cấp có thẩm quyền phê duyệt riêng. Chúng tôi đang chờ các cập nhật tiếp theo từ cơ quan có thẩm quyền liên quan đến việc phê duyệt phương án này. Trong trường hợp phương án giao quản lý được chấp thuận chính thức, các vướng mắc pháp lý sẽ được tháo gỡ, qua đó tạo điều kiện để xử lý ý kiến kiểm toán ngoại trừ và giúp Cảng Hải Phòng không còn phải ghi nhận các khoản lãi vay phát sinh trong giai đoạn 2020–2024.
- ✓ **Nghị quyết 79 về phát triển kinh tế nhà nước có thể đóng vai trò nền tảng hỗ trợ tăng trưởng của PHP trong dài hạn.** Theo định hướng của Nghị quyết, khu vực doanh nghiệp nhà nước được xác định là lực lượng nòng cốt trong các ngành kinh tế trọng yếu, bao gồm hạ tầng giao thông và hệ thống cảng biển. Đối với PHP – doanh nghiệp cảng biển chủ lực tại khu vực Hải Phòng và thuộc hệ sinh thái của Tổng công ty Hàng hải Việt Nam (đơn vị sở hữu trên 92% PHP) – định hướng này có thể tạo điều kiện thuận lợi hơn trong việc mở rộng hoạt động khai thác, tham gia các dự án cảng mới cũng như củng cố vị thế trong hệ thống cảng biển miền Bắc. Nhờ đó, PHP có thêm nền tảng để duy trì tăng trưởng và gia tăng lợi thế cạnh tranh trong trung và dài hạn.
- ✓ **Tuy nhiên, rủi ro cạnh tranh tăng cao tại các khu vực cảng Hải Phòng.** Cạnh tranh tại khu vực cảng Hải Phòng duy trì ở mức cao do gia tăng nguồn cung từ khu vực bến Lạch Huyện. Các dự án bến Lạch Huyện số 3 & 4 của PHP và số 5&6 của Hateco đã đi vào khai thác cuối quý 1/2025, cung cấp thêm 2,9 triệu TEU công suất cho khu vực cảng Hải Phòng. Đồng thời, Lạch Huyện số 7&8 cũng dự kiến đi vào xây dựng từ Q1/2026, khai thác vào Q4/2028, tiếp tục làm gia tăng áp lực cạnh tranh trong trung và dài hạn, đặc biệt ở phân khúc container nước sâu và các tuyến tàu mẹ.

#### Danh sách dự án cảng nước sâu tại Lạch Huyện

| Tên dự án        | Công ty          | Khai thác  | Công suất (TEU/năm) | Cỡ tàu tiếp nhận      | Hãng tàu hợp tác |
|------------------|------------------|------------|---------------------|-----------------------|------------------|
| Lạch Huyện 3 & 4 | PHP              | 28/02/2025 | 1,1 triệu           | 100.000 - 160.000 DWT | MSC              |
| Lạch Huyện 5 & 6 | Hateco           | 31/03/2025 | 1,8 triệu           | 165.000 - 200.000 DWT | Maersk           |
| Lạch Huyện 7 & 8 | Tân Cảng Sài Gòn | Q4/2028    | 1,5 triệu           | 12.000 – 18.000 TEU   | CMA, CGM         |

Nguồn: ABS Research

- ✓ ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2026F của PHP đạt 950 tỷ đồng (+15,6% svck). EPS & BVPS 2026F dự kiến đạt 2.905 đ/cp và 20.935 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 13,2x và 1,8x lần tại mức giá hiện tại. ROE dự kiến đạt 15,6%.
- ✓ Chúng tôi thực hiện định giá PHP theo Phương pháp so sánh chỉ số P/E và P/B với mức P/E và P/B mục tiêu lần lượt là 16,92x và 2,00x. Giá mục tiêu trong 12 tháng là 45.500 đ/cp (+17,9% so với giá hiện tại). Do đó chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu PHP.

PHỤ LỤC – MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA PHP

| Báo cáo KQ HĐKD (tỷ đồng)        | 2022    | 2023    | 2024    | 2025    |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Doanh thu thuần                  | 2.350   | 2.156   | 2.595   | 2.730   |
| Giá vốn                          | (1.504) | (1.401) | (1.605) | (1.473) |
| Lợi nhuận gộp                    | 845     | 756     | 990     | 1.258   |
| Doanh thu tài chính              | 193     | 217     | 151     | 102     |
| Chi phí tài chính                | (18)    | (9)     | (19)    | (43)    |
| Chi phí bán hàng                 | 0       | 0       | 0       | (0)     |
| Chi phí quản lý                  | (215)   | (216)   | (253)   | (274)   |
| Lợi nhuận thuần từ HĐ kinh doanh | 874     | 825     | 950     | 1.152   |
| Lợi nhuận/(lỗ) khác              | (3)     | (50,9)  | (1,8)   | (4,6)   |
| Lợi nhuận trước thuế             | 891     | 915     | 1.200   | 1.258   |
| Lợi nhuận sau thuế               | 724     | 745     | 975     | 985     |
| LNST cổ đông Công ty mẹ          | 576     | 567     | 807     | 824     |

| Báo cáo LCTT (tỷ đồng)           | 2022  | 2023  | 2024  | 2025    |
|----------------------------------|-------|-------|-------|---------|
| LCT thuần từ HĐKD                | 387   | 743   | 1.456 | 1.254   |
| LCT thuần từ Hoạt động đầu tư    | 262   | (970) | (872) | (2.276) |
| LCT thuần từ Hoạt động tài chính | (278) | (256) | (289) | 918     |
| LCT thuần trong kỳ               | 371   | (483) | 294   | (104)   |
| Tiền & tương đương tiền đầu kỳ   | 309   | 683   | 198   | 494     |
| Tiền & tương đương tiền cuối kỳ  | 683   | 198   | 494   | 390     |

| Chỉ số tài chính                    | 2022  | 2023  | 2024   | 2025   |
|-------------------------------------|-------|-------|--------|--------|
| Khả năng thanh toán                 |       |       |        |        |
| Khả năng thanh toán hiện hành       | 6,03  | 3,76  | 1,89   | 2,45   |
| Khả năng thanh toán nhanh           | 2,19  | 1,08  | 0,90   | 0,83   |
| Khả năng thanh toán tiền mặt        | 1,01  | 0,24  | 0,30   | 0,31   |
| Khả năng thanh toán lãi vay         | 85,4  | 82,6  | 103,7  | 42,7   |
| Cơ cấu vốn                          |       |       |        |        |
| Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản         | 0,81  | 0,81  | 0,75   | 0,69   |
| Nợ phải trả/Tổng tài sản            | 0,19  | 0,19  | 0,25   | 0,31   |
| Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)         | 0,11  | 0,09  | 0,08   | 0,26   |
| Chỉ số hiệu suất hoạt động          |       |       |        |        |
| Số ngày phải thu                    | 46,24 | 46,54 | 38,23  | 37,16  |
| Số ngày phải trả                    | 24,66 | 38,72 | 116,85 | 149,86 |
| Số ngày tồn kho                     | 21,61 | 25,69 | 24,95  | 30,14  |
| Khả năng sinh lời                   |       |       |        |        |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp               | 36,0% | 35,1% | 38,1%  | 46,1%  |
| Tỷ suất lợi nhuận HĐKD              | 37,2% | 38,3% | 36,6%  | 42,2%  |
| Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ | 24,5% | 26,3% | 31,1%  | 30,2%  |
| ROE                                 | 12,9% | 11,8% | 15,3%  | 14,2%  |
| ROA                                 | 9,0%  | 8,3%  | 10,4%  | 8,9%   |
| ROIC                                | 9,6%  | 7,7%  | 9,6%   | 10,6%  |

| Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)       | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| + Tiền và các khoản tương đương tiền | 683   | 198   | 494   | 390   |
| + Đầu tư ngắn hạn                    | 2.481 | 1.964 | 1.345 | 1.551 |
| + Các khoản phải thu ngắn hạn        | 804   | 687   | 973   | 656   |
| + Hàng tồn kho                       | 93    | 104   | 116   | 127   |
| + Tài sản ngắn hạn khác              | 32    | 127   | 166   | 346   |
| Tài sản ngắn hạn                     | 4.093 | 3.080 | 3.094 | 3.071 |
| + Tài sản cố định                    | 1.973 | 1.975 | 1.826 | 1.518 |
| + Bất động sản đầu tư                | 0     | 0     | 0     | 2.582 |
| + Tài sản dở dang dài hạn            | 127   | 1.621 | 3.161 | 1.292 |
| + Đầu tư dài hạn                     | 326   | 317   | 315   | 1.365 |
| Tài sản dài hạn                      | 2.522 | 3.999 | 5.400 | 6.846 |
| Tổng tài sản                         | 6.615 | 7.079 | 8.494 | 9.917 |
| + Vay ngắn hạn                       | 28    | 26    | 24    | 25    |
| + Phải trả người bán                 | 122   | 175   | 853   | 357   |
| + Nợ ngắn hạn khác                   | 529   | 618   | 762   | 872   |
| Nợ ngắn hạn                          | 679   | 819   | 1.638 | 1.254 |
| + Vay dài hạn                        | 550   | 515   | 485   | 1.747 |
| + Các khoản phải trả dài hạn khác    | 4     | 9     | 10    | 98    |
| Nợ dài hạn                           | 554   | 524   | 495   | 1.846 |
| Tổng nợ phải trả                     | 1.233 | 1.343 | 2.133 | 3.100 |
| + Vốn cổ phần                        | 3.270 | 3.270 | 3.270 | 3.270 |
| + Thặng dư vốn cổ phần               | 0     | 0     | 0     | (0)   |
| + Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối  | 835   | 844   | 1.044 | 1.213 |
| + Quỹ khác                           | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Vốn chủ sở hữu                       | 5.383 | 5.736 | 6.361 | 6.818 |
| Tổng cộng nguồn vốn                  | 6.615 | 7.079 | 8.494 | 9.917 |

| Tỷ lệ tăng trưởng (%)               | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Tăng trưởng doanh thu               | 2,8%  | -8,2% | 20,4% | 5,2%  |
| Tăng trưởng LNNT                    | 2,7%  | 2,7%  | 31,1% | 4,8%  |
| Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ | 3,5%  | -1,6% | 42,3% | 2,0%  |
| Tăng trưởng EPS                     | 12,3% | -1,6% | 42,3% | 2,0%  |
| Tăng trưởng VCSH                    | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  |
| Tăng trưởng Tổng tài sản            | 5,7%  | 7,0%  | 20,0% | 16,8% |

| Định giá (lần) | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E            | 12,43  | 28,79  | 14,19  | 14,43  |
| P/B            | 1,57   | 3,27   | 2,06   | 1,97   |
| EV/EBITDA      | 9,38   | 23,30  | 12,78  | 11,36  |
| EV/Sales       | 3,32   | 8,08   | 4,73   | 5,15   |
| EPS            | 1.762  | 1.735  | 2.469  | 2.520  |
| BVPS           | 14.199 | 15.253 | 16.992 | 18.430 |

Nguồn: FiinPro, ABS Research

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

## Khuyến nghị cổ phiếu

|                     |                                                                 |
|---------------------|-----------------------------------------------------------------|
| <b>MUA</b>          | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên                   |
| <b>KHẢ QUAN</b>     | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%   |
| <b>TRUNG LẬP</b>    | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%   |
| <b>KÉM KHẢ QUAN</b> | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5% |
| <b>BÁN</b>          | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%                    |

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

## Thông tin liên hệ

### Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: [www.abs.vn](http://www.abs.vn)

### Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: [abs-research@abs.vn](mailto:abs-research@abs.vn)

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: [linh.ngthithuy@abs.vn](mailto:linh.ngthithuy@abs.vn)

#### Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: [hue.lethikim@abs.vn](mailto:hue.lethikim@abs.vn)

#### PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: [luu.dangxuan@abs.vn](mailto:luu.dangxuan@abs.vn)

#### Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: [hai.nguyenxuan@abs.vn](mailto:hai.nguyenxuan@abs.vn)

#### Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường - Chuyên viên

Email: [truong.phamhong@abs.vn](mailto:truong.phamhong@abs.vn)

#### Hàng và Dịch vụ Công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: [duyen.nguyenthiky@abs.vn](mailto:duyen.nguyenthiky@abs.vn)

#### Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: [anh.buiminhh@abs.vn](mailto:anh.buiminhh@abs.vn)

#### Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: [thu.kieuthithanh@abs.vn](mailto:thu.kieuthithanh@abs.vn)



*Tư hào*  
**NHẬN CÚ ĐÚP  
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP  
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI  
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH  
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT  
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay  
ABS Invest tại đây