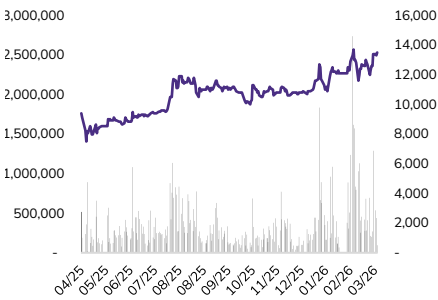


Bùi Minh Anh

Email: anh.buimin@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành : Dịch vụ kho bãi
 Ngày báo cáo : 06/04/2026
 Giá hiện tại (VND/CP) : 13.000
 Vốn hóa (Tỷ VND) : 778
 SLCPLH (CP) : 59.910.133

DIỄN BIẾN GIÁ

Nguồn: Fireant, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	4Q24	4Q25
Tăng trưởng DTT (%)	-43.6%	52.6%
Tăng trưởng LNST (%)	-30.0%	153.1%
Biên LNG (%)	13.5%	24.7%
Biên LNST (%)	9.2%	15.3%
ROA (%)	5.44%	9.43%
ROE (%)	6.36%	13.11%
Nợ vay/VCSH (lần)	0.11	0.35
EPS (VND/CP)	283	716
BVPS (VND/CP)	14,395	15,820

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Hoạt động dịch vụ cảng là động lực tăng trưởng chính

- LNST MI Q4/2025 tăng trưởng mạnh +153% svck lên 43 tỷ đồng nhờ hoạt động dịch vụ cảng.**
 - DXP ghi nhận doanh thu thuần (DTT) Q4/2025 đạt 280 tỷ đồng (+52,6% svck), trong đó doanh thu bán hàng hóa (nhựa đường) đạt 192,8 tỷ đồng (chiếm 68% cơ cấu DT, tăng +23,1% svck), doanh thu cung cấp dịch vụ (cảng) đạt 87,3 tỷ đồng (+225,1% svck).
 - Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh 11,2 điểm phần trăm lên 24,7% nhờ BLN gộp của cả 2 mảng đều cải thiện, trong đó mảng cung cấp dịch vụ cảng có mức lợi nhuận gộp tốt nhất là 49,6 tỷ đồng (+255% svck) nhờ sản lượng qua cảng tăng mạnh, đặc biệt với hàng tổng hợp và hàng rời do quý 4 là mùa cao điểm của xuất nhập khẩu.
 - Về hoạt động tài chính, doanh thu tài chính đạt 7,5 tỷ đồng (+42,8% svck) tăng chủ yếu do lãi tiền gửi (chiếm 94% DTTC, tăng +68,8% svck), chi phí tài chính mặc dù tăng mạnh +194,7%, đạt 4,2 tỷ đồng do khoản lãi vay (+641% svck) tuy nhiên tỷ trọng khoản lãi chiếm số ít và không ảnh hưởng đến lợi nhuận chung của DXP.
- Năm 2025, doanh thu mảng kinh doanh truyền thống tăng trưởng mạnh.**
 - Doanh thu thuần năm 2025 của DXP đạt 702 tỷ đồng (+3% svck), trong đó doanh thu cung cấp dịch vụ cảng biển – mảng kinh doanh truyền thống đạt 229,6 tỷ đồng (+105,5% svck), doanh thu bán hàng hóa (nhựa đường) đạt 472,6 tỷ đồng (-17,1% svck). Lợi nhuận (LN) gộp mảng dịch vụ cảng tăng mạnh +255% svck, đạt 49,6 tỷ đồng trong khi mảng nhựa đường chỉ đạt 19,7 tỷ đồng (+83% svck), giúp biên lợi nhuận gộp của DXP trong năm 2025 đạt 25,4% so với mức 12% của cùng kỳ năm trước.
 - BLN gộp mảng dịch vụ cảng cải thiện mạnh nhờ nhu cầu vận chuyển hàng hóa tăng do cảng Hoàng Diệu – một trong những cảng lâu đời và có thị phần lớn tại Hải Phòng được UBND thành phố Hải Phòng quyết định di dời để xây dựng cầu Nguyễn Trãi. Ngoài ra cầu Máy Chai triển khai xây dựng khiến việc lưu thông vào sâu khu vực thượng lưu sông Cấm gặp khó khăn. Cảng Đoạn Xá nằm ở khu vực hạ lưu do đó DXP được hưởng lợi khiến sản lượng hàng thông qua cảng tăng mạnh +46% svck, đẩy biên LN gộp tăng mạnh. Mặc dù doanh thu mảng nhựa đường chiếm tỷ trọng lớn trên tổng doanh thu tuy nhiên giá vốn cao, lấn át doanh thu khiến lợi nhuận gộp bị ảnh hưởng.
 - Doanh thu tài chính đạt 29,6 tỷ đồng (+83,3% svck), chi phí tài chính tăng nhẹ +8,2% lên mức 7,3 tỷ đồng trong đó, năm 2025 công ty tăng nợ vay khiến chi phí lãi vay tăng mạnh +251,3% svck.

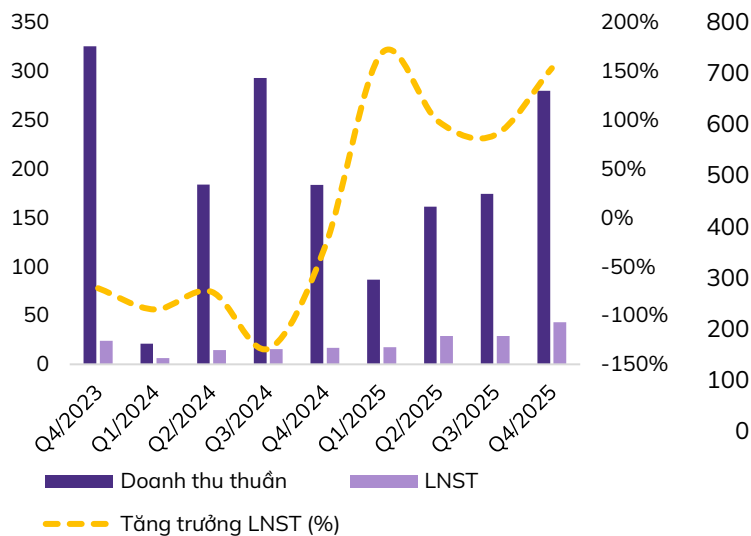
- ✓ Kết quả, LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2025 của DXP đạt 118,4 tỷ đồng (+120,1% svck). Với kết quả đạt được, DXP đã hoàn thành 146% kế hoạch doanh thu và 296% kế hoạch LNTT năm 2025.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2025 & CẢ NĂM 2025 CỦA DXP

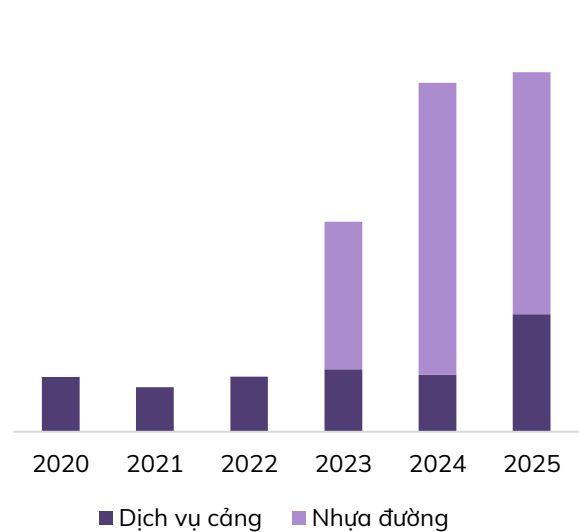
Chỉ tiêu	Q4/2024	Q4/2025	%YoY	2024	2025	%YoY
Doanh thu thuần	184	280	52.6%	682	702	3.0%
Lợi nhuận gộp	25	69	180.0%	82	178	118.4%
Biên LN gộp	13.5%	24.7%		12.0%	25.4%	
Chi phí BH & QLDN	(7)	(19)	151.5%	(24)	(54)	124.9%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	4.0%	6.7%		3.5%	7.7%	
Doanh thu tài chính	5	7	42.8%	16	29	83.3%
Chi phí tài chính	(1)	(4)	194.7%	(7)	(7)	8.2%
Chi phí lãi vay	(1)	(6)	641.6%	(2)	(9)	251.3%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	21	54	155.0%	67	147	118.5%
Lợi nhuận trước thuế	21	54	154.8%	67	148	120.9%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	17	43	153.1%	54	118	120.1%
Biên LN ròng	9.2%	15.3%		7.9%	16.9%	

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Kết quả kinh doanh của DXP (Tỷ đồng)



Cơ cấu doanh thu của DXP (Tỷ đồng)



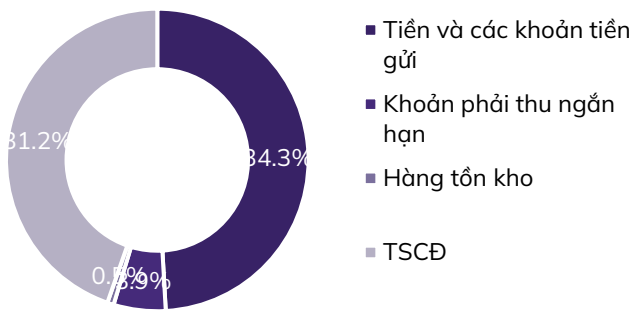
Nguồn: FiinPro, ABS Research

- Công ty có khoản tiền và tiền gửi dồi dào, nợ vay tăng vọt nhằm tài trợ cho khoản đầu tư nâng cấp TSCĐ.

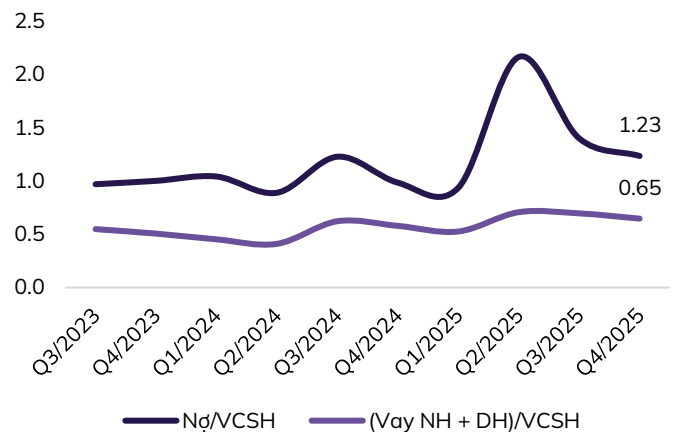
- ✓ **Tiền và tiền gửi chiếm phần lớn tổng tài sản.** Tại 31/12/2025, tổng tài sản của DXP là 1.503 tỷ đồng (+49,2% so với cuối năm 2024) với khoản mục tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng đạt 516 tỷ đồng (+17,2% so với cuối năm 2024), chiếm 34,3% TTS, trong đó tiền mặt giảm 75% svck về mức 7 tỷ đồng và tiền gửi đến ngày đáo hạn +23,5% so với cuối năm 2024 lên 508,6 tỷ đồng.

- ✓ **Các khoản phải thu ngắn hạn giảm mạnh**, chiếm 3,8% TTS có giá trị 58,4 tỷ đồng (-36,6% so với cuối năm 2024) chủ yếu do ghi nhận giảm phải thu từ CTCP Thương mại và XNK Vật tư Giao thông -98% so với cuối năm 2024, đạt 1,13 tỷ đồng.
- ✓ **TSCĐ hữu hình tăng mạnh do đầu tư nâng cấp phương tiện trong kỳ**. Tại 31/12/2025, TSCĐ đạt 468,8 tỷ đồng, tăng gấp 20 lần so với đầu năm, chiếm 31,2% TTS, chủ yếu doanh nghiệp đầu tư vào cầu cảng, thiết bị bốc dỡ và kho bãi. Tổng tài sản của DXP tăng chủ yếu nhằm đầu tư cho TSCĐ của doanh nghiệp nhằm mở rộng năng lực khai thác cảng.
- ✓ **Nợ vay tăng vọt từ Q3/2025 tuy nhiên tỷ lệ D/E vẫn ở mức an toàn**. Tài trợ cho khoản đầu tư TSCĐ, tổng nợ vay của DXP đạt 335,5 tỷ đồng (+262,6% so với cuối năm 2024, chiếm 22,3% tổng nguồn vốn), trong đó ghi nhận nợ vay dài hạn chiếm 87,3% tổng nợ vay, phát sinh 293 tỷ đồng so với đầu năm nhằm tài trợ cho các khoản mua sắm và nâng cấp cảng. Chúng tôi lưu ý rủi ro từ nợ vay tăng cao sẽ gây áp lực chi phí lãi vay cho DXP, ảnh hưởng đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Hệ số D/E đang ở mức 0,35 lần, cao hơn so với mức 0,11 lần cuối năm 2024, nhưng vẫn ở mức an toàn. Dòng tiền CFO biến động liên tục trong 3 năm trở lại đây, năm 2025 đạt 204 tỷ đồng.

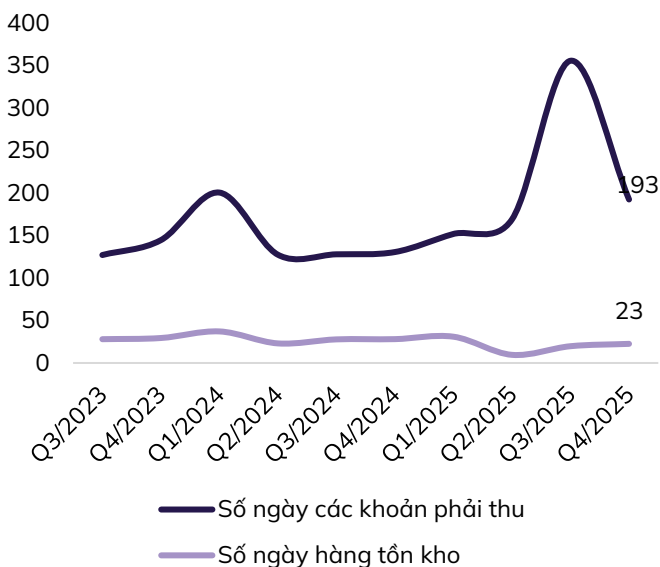
Cơ cấu tài sản của DXP tính đến 31/12/2025



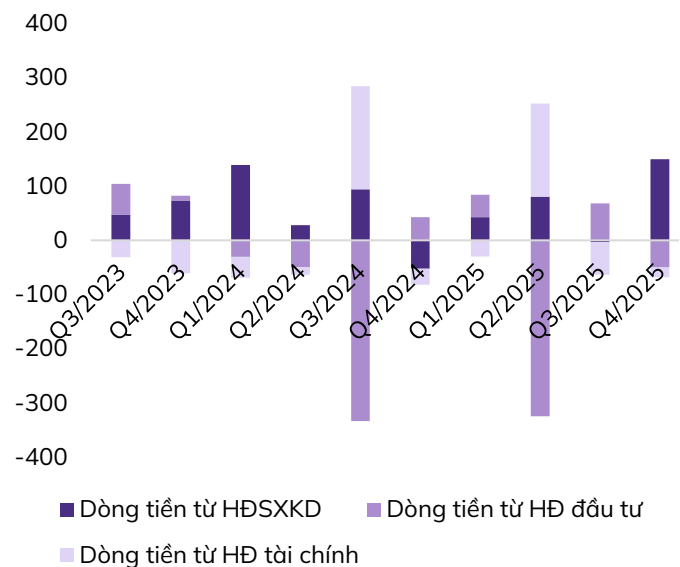
Nợ vay tăng so với cùng kỳ



Số ngày khoản phải thu tăng mạnh svck



Dòng tiền hoạt động (Tỷ đồng)



Nguồn: FiinPro, ABS Research

- **Mảng Dịch vụ cảng tiếp tục là động lực phát triển chính cho DXP trong năm 2026:**

- ✓ **Sản lượng hàng qua cảng tiếp tục duy trì tăng trong năm 2026 nhờ thay đổi cấu trúc thị trường Hải Phòng.** Việc di dời cảng Hoàng Diệu – cảng lâu đời và có thị phần lớn tại Hải Phòng và xây dựng cầu Máy Chai theo quy hoạch phát triển cơ sở hạ tầng khu vực Hải Phòng của Bộ Xây dựng thời kỳ 2021 - 2030 đã làm hạn chế tàu lớn vào thương lưu sông Cấm, khiến DXP được hưởng lợi nhờ dịch chuyển lượng hàng hóa từ các cảng thương lưu, chủ yếu là hàng rời. Đây cũng là lượng hàng hóa chiếm số lớn trong tổng sản lượng hàng qua cảng của DXP, làm thúc đẩy mở rộng thị phần, duy trì tăng trưởng doanh thu trong năm 2026.
- ✓ **Biên lợi nhuận cải thiện nhờ điều chỉnh tăng giá dịch vụ xếp dỡ trong năm 2026.** Theo Quyết định 2506/QĐ-BXD của Bộ Xây dựng, kể từ ngày 1/2/2026, giá dịch vụ bốc dỡ tại bến cảng Lạch Huyện và khu vực Cái Mép – Thị Vải sẽ tăng khoảng 10%, điều chỉnh thứ hai sau lần tăng trước đó theo Quyết định 810/QĐ-BGTVT. DXP chỉ hưởng lợi gián tiếp do hoạt động tại cảng sông Cấm, không thuộc khu vực của QĐ 2506. Tuy nhiên việc điều chỉnh tăng giá là chính sách mở đường giúp các cảng còn lại cũng điều chỉnh giá nhằm tiệm cận quốc tế do giá dịch vụ của Việt Nam hiện chỉ bằng 60-65% mức bình quân khu vực. Điều này giúp biên lợi nhuận của DXP tiếp tục tăng trưởng.
- ✓ **Mảng nhựa đường đóng góp cho mức tăng ổn định của doanh thu.** Mặc dù mảng nhựa đường chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu tuy nhiên lợi nhuận đem lại không cao bằng mảng dịch vụ chính. Chúng tôi đánh giá doanh thu từ mảng nhựa đường duy trì ổn định trong năm 2026 nhờ: **(i)** giá nhựa đường duy trì tăng do biến động giá dầu thô neo ở mức cao do tình hình chiến sự thế giới năm 2026, trong khi hàng tồn kho của DXP vào cuối năm 2025 chủ yếu là nguyên vật liệu ghi nhận tăng +41,8% so với cuối năm 2024 cho thấy mức chênh lệch giữa giá vốn và giá bán. Điều này giúp BLN gộp của DXP được cải thiện; **(ii)** nhu cầu nhựa đường tăng theo giải ngân đầu tư công và hạ tầng khi Việt Nam đang triển khai mạnh mẽ các dự án hạ tầng giao thông trọng điểm như cao tốc – vành đai – đường sắt – cảng biển, đặc biệt tập trung ở địa bàn trung tâm lớn như Hà Nội, Hải phòng, TP.HCM.

- **Định giá:**

- ✓ Năm 2026F, chúng tôi dự phóng LNST của cổ đông Công ty mẹ của DXP dự kiến đạt 135,7 tỷ đồng (+15% svck). EPS & BVPS 2026F dự kiến đạt 2.265 đ/cp & 18.085 đồng/cp, tương ứng 2026F P/E và P/B đạt 5,43x lần & 0,68x lần tại mức giá giao dịch hiện tại. ROE 2026F đạt 12,5%.

PHỤ LỤC – BÁO CÁO TÀI CHÍNH VÀ CÁC CHỈ SỐ CHÍNH CỦA DXP

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	108	411	682	702
Giá vốn hàng bán	(59)	(347)	(600)	(524)
Lợi nhuận gộp	49	63	82	178
Doanh thu tài chính	22	19	16	29
Chi phí tài chính	(8)	2	(7)	(7)
Chi phí bán hàng	0	0	(7)	(34)
Chi phí QLDN	(18)	(15)	(17)	(20)
Lợi nhuận từ HĐKD	45	70	67	147
Lãi/lỗ khác	0	0	(0)	2
Lợi nhuận trước thuế	45	70	67	148
Lợi nhuận sau thuế	35	56	54	119
LNST cổ đông Công ty mẹ	35	56	54	118

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
LCT thuần từ HĐKD	19	148	(104)	204
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(0)	(117)	(218)	(442)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	13	223	63	217
LCT thuần trong kỳ	32	254	(260)	(21)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	2	34	288	28
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	34	288	28	7

Chỉ số tài chính	2022	2023	2024	2025
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	5.79	3.57	3.71	3.51
Khả năng thanh toán nhanh	2.63	2.20	0.83	0.39
Khả năng thanh toán tiền mặt	1.50	1.99	0.19	0.04
Khả năng thanh toán lãi vay	-	-	23.68	14.54
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0.96	0.85	0.86	0.63
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.04	0.15	0.14	0.37
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	-	-	0.11	0.35
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	63.95	20.11	28.79	33.51
Số ngày phải trả	25.49	69.50	50.03	36.35
Số ngày tồn kho	25.43	5.29	3.20	4.37
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	45.2%	15.4%	12.0%	25.4%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	41.4%	16.9%	9.8%	20.9%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	32.1%	13.6%	7.9%	16.9%
ROE	6.4%	8.0%	6.3%	13.1%
ROA	6.2%	7.1%	5.4%	9.4%
ROIC	4.5%	7.2%	6.2%	9.0%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	34	288	28	7
+ Đầu tư ngắn hạn	66	192	412	509
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	25	30	92	58
+ Hàng tồn kho	5	5	5	7
+ Tài sản ngắn hạn khác	0	1	0	1
Tài sản ngắn hạn	131	515	538	583
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản cố định	12	9	23	469
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	0	15	0	1
+ Đầu tư dài hạn	443	445	445	446
+ Tài sản dài hạn khác	0	0	1	4
Tài sản dài hạn	455	470	469	920

Tổng Tài sản	586	985	1,007	1,503
+ Vay ngắn hạn	0	0	93	42
+ Phải trả người bán	4	128	36	68
+ Nợ ngắn hạn khác	18	16	16	56
Nợ ngắn hạn	23	144	145	166
+ Vay dài hạn	0	0	0	293
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	0	0	0	92
Nợ dài hạn	0	0	0	385
Tổng nợ phải trả	23	144	145	551
+ Vốn cổ phần	273	599	599	599
+ Thặng dư vốn cổ phần	1	1	1	1
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	66	72	94	179
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	563	840	862	952
Tổng cộng nguồn vốn	586	985	1,007	1,503

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2022	2023	2024	2025
Tăng trưởng doanh thu	23.8%	280.9%	66.0%	3.0%
Tăng trưởng LNNT	-28.3%	54.7%	-4.0%	120.9%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-90.0%	61.7%	-4.0%	120.1%
Tăng trưởng EPS	-61.3%	-26.4%	-4.0%	120.1%
Tăng trưởng VCSH	5.0%	119.6%	0.0%	0.0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	9.7%	68.1%	2.3%	49.3%

Định giá (lần)	2022	2023	2024	2025
P/E	9.61	12.09	13.26	6.48
P/B	0.59	0.81	0.83	0.81
EV/EBITDA	8.88	7.57	12.66	8.07
EV/Sales	2.77	0.95	1.14	1.57
EPS (đồng/cp)	1,270	935	898	1,976
BVPS (đồng/cp)	20,643	14,023	14,389	15,820

Nguồn: DXP, 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

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	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

Trung tâm Phân tích

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

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn

Hàng tiêu dùng, Bán lẻ

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



Từ 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 THỊ TRƯỜNG



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây