

DHC - LNST sau lợi ích CĐTTS quý 2 tăng hơn 2 lần YoY nhờ giá giấy tích cực và biên lợi nhuận mở rộng; KQKD 6 tháng đầu năm vượt đáng kể so với kỳ vọng - Báo cáo KQKD & ĐHCĐ

Doanh Nghiệp • 31/07/2026

* CTCP Đông Hải Bến Tre (DHC) công bố KQKD quý 2/2026 tích cực với doanh thu đạt 1,0 nghìn tỷ đồng (+19% YoY; +8% QoQ), trong khi LNST sau lợi ích CĐTTS tăng mạnh lên 178 tỷ đồng (+114% YoY; +29% QoQ). Theo đó, doanh thu 6T 2026 đạt 2,0 nghìn tỷ đồng (+18% YoY; hoàn thành 54% dự báo năm 2026 của chúng tôi) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 315 tỷ đồng (+99% YoY; hoàn thành 78% dự báo năm 2026 của chúng tôi).

- Doanh thu giấy bao bì đạt 789 tỷ đồng trong quý 2/2026 (+16% YoY; +4% QoQ), chủ yếu nhờ giá bán bình quân tăng lên 10.442 đồng/kg (+16% YoY; +4% QoQ). Sản lượng bán nhìn chung đi ngang so với cùng kỳ ở mức 75,6 nghìn tấn khi các nhà máy giấy của DHC đã vận hành ở mức công suất tối đa.

- Theo ban lãnh đạo, giá giấy trên thị trường trong nước duy trì ở mức cao, khoảng 10.500–10.700 đồng/kg, và chưa có dấu hiệu rõ ràng về khả năng điều chỉnh giảm trong ngắn hạn. Giá OCC hiện ở mức khoảng 160–165 USD/tấn đối với nguồn cung châu Âu, 175–177 USD/tấn đối với nguồn cung Nhật Bản và 180 USD/tấn đối với nguồn cung Mỹ, tăng khoảng 5–10 USD/tấn từ đầu năm.

- Doanh thu bao bì carton tăng lên 257 tỷ đồng (+27% YoY; +22% QoQ), nhờ sản lượng bán đạt 28,7 triệu sản phẩm (+16% YoY) và giá bán bình quân tăng lên 8.949 đồng/sản phẩm (+10% YoY).

* Biên lợi nhuận gộp quý 2 mở rộng mạnh lên 25,2% (+10,0 điểm % YoY; +2,2 điểm % QoQ), qua đó đưa biên lợi nhuận gộp 6 tháng đầu năm 2026 lên 24,2% (+9,6 điểm % YoY), cao hơn đáng kể so với dự báo năm 2026 của chúng tôi là 16,6%. Biên lợi nhuận cải thiện chủ yếu phản ánh giá bán giấy tăng đáng kể, chi phí OCC đầu vào ở mức kiểm soát được và hiệu quả vận hành tốt hơn khi công suất hoạt động chung duy trì ở mức cao.

* Chi phí SG&A/doanh thu cải thiện về 4,5% trong quý 2/2026 (-0,2 điểm % YoY; -1,9 điểm % QoQ). Chi phí bán hàng tăng 15% YoY, trong khi chi phí G&A tăng 17% YoY; tuy nhiên, cả hai đều tăng chậm hơn nhiều so với lợi nhuận gộp - vốn tăng gần 2 lần lên 264 tỷ đồng (+97% YoY; +19% QoQ). Do đó, lợi nhuận từ HĐKD tăng mạnh lên 217 tỷ đồng (+133% YoY; +34% QoQ), với biên lợi nhuận từ HĐKD mở rộng lên 20,7% (+10,2 điểm % YoY; +4,0 điểm % QoQ).

* Thu nhập tài chính tăng lên 21 tỷ đồng (+49% YoY; nhìn chung đi ngang so với quý trước), chủ yếu nhờ thu nhập lãi trái phiếu và thu nhập lãi từ tiền gửi ngắn hạn tại các ngân hàng thương mại tăng. Chi phí tài chính tăng lên 18 tỷ đồng (+57% YoY; +47% QoQ), do chi phí lãi vay tăng 95% YoY trong bối cảnh dư nợ vay ngắn hạn và chi phí vay tăng. Tuy nhiên, hiệu quả HĐKD cải thiện đã bù đắp hơn mức tăng của chi phí tài chính.

* Trong 6T 2026, thuế thu nhập doanh nghiệp của DHC tăng lên 19,5% so với 14,0% trong 6T 2025. Nguyên nhân là nhà máy giấy Giao Long giai đoạn 2 đã hết thời hạn ưu đãi giảm 50% thuế thu nhập doanh nghiệp trong 4 năm giai đoạn 2022–2025.

* Dự án GL3: Theo ban lãnh đạo, hoạt động xây dựng vẫn đúng tiến độ, với kế hoạch chạy thử trong tháng 7/2027 và vận hành thương mại từ tháng 9/2027, nhìn chung phù hợp với dự báo của chúng tôi. Công suất thiết kế 390 nghìn tấn/năm của nhà máy dự kiến nâng tổng công suất giấy của DHC thêm khoảng 128%. Cơ cấu sản phẩm mục tiêu gồm 70% testliner và 30% kraftliner có biên lợi nhuận cao hơn.

* Mở rộng nhà máy Bao Bì Bến Tre: Nhà máy này đang trong quá trình hoàn tất thủ tục đất tại Cụm công nghiệp Long Phước (Vĩnh Long), với kế hoạch vốn đầu tư 120 tỷ đồng.

* Quan điểm của chúng tôi: KQKD 6T 2026 cao hơn đáng kể so với kỳ vọng của chúng tôi, chủ yếu do chênh lệch giá giấy – OCC lớn hơn đáng kể so với dự kiến. Do đó, chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng đáng kể đối với dự báo lợi nhuận năm 2026, dù cần thêm đánh giá chi tiết. Trong thời gian tới, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận sẽ dần bình thường hóa trong 6 tháng cuối năm 2026 khi giá OCC và các chi phí vận hành khác, bao gồm chi phí điện nước và logistics, tăng lên. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận vẫn duy trì cao hơn đáng kể so với mức của năm 2025.

KQKD quý 2 và 6T 2026 của DHC

Tỷ đồng	Q2 2025	Q1 2026	Q2 2026	QoQ	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY	6T 2026 /2026F	2026F
Sản lượng bán (tấn quy giấy)	85.079	84.326	86.595	3%	2%	167.124	170.921	2%	50%	338.822
Giấy (tấn)	75.581	75.105	75.596	1%	0%	150.329	150.701	0%	50%	299.401
Bao bì carton (nghìn sản phẩm)	24.801	24.074	28.720	19%	16%	43.851	52.794	20%	51%	102.928

Giá bán bình quân (đồng /kg quy giấy)	10.352	11.468	12.083	5%	17%	10.210	11.776	15%	108%	10.909
Giấy (đồng/kg)	8.978	10.080	10.442	4%	16%	8.969	10.262	14%	108%	9.472
Bao bì carton (đồng/sản phẩm)	8.151	8.723	8.949	3%	10%	8.174	8.846	8%	106%	8.357
Doanh thu	881	967	1.046	8%	19%	1.707	2.013	18%	54%	3.696
Giấy	679	757	789	4%	16%	1.348	1.546	15%	55%	2.836
Bao bì carton	202	210	257	22%	27%	358	467	30%	54%	860
Lợi nhuận gộp	134	223	264	19%	97%	250	487	95%	80%	612
Chi phí bán hàng	-31	-32	-36	11%	15%	-60	-67	13%	50%	-135
Chi phí G&A	-10	-30	-12	-59%	17%	-19	-42	113%	94%	-44
Lợi nhuận từ HĐKD	93	161	217	34%	133%	170	378	122%	87%	433
Thu nhập tài chính	14	21	21	1%	49%	30	42	39%	74%	56
Chi phí tài chính	-12	-13	-18	47%	57%	-20	-31	52%	83%	-38
LNTT	96	171	221	29%	129%	185	391	112%	85%	461
LNST sau lợi ích CĐTS	83	137	178	29%	114%	159	315	99%	78%	405
Biên lợi nhuận gộp	15,2%	23,0%	25,2%			14,6%	24,2%			16,6%
Chi phí SG&A/doanh thu	-4,7%	-6,4%	-4,5%			-4,6%	-5,4%			-4,8%
Biên lợi nhuận từ HĐKD	10,5%	16,7%	20,7%			10,0%	18,8%			11,7%
Biên lợi nhuận ròng	9,4%	14,2%	17,0%			9,3%	15,7%			11,0%



Nguồn: DHC, Vietcap

