

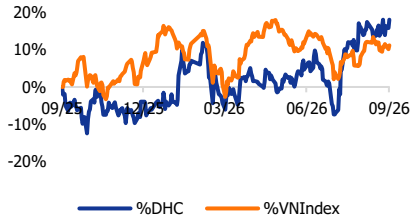
CTCP ĐÔNG HẢI BẾN TRE – HOSE: DHC

Giá (22/9/2026): **37,100 VNĐ**

Giá mục tiêu: **45,000 VNĐ**

Upside: **21.2 %**

Diễn biến giá 1Y gần nhất



THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

DHC là doanh nghiệp sản xuất giấy bao bì tái chế và thùng carton, sở hữu 2 nhà máy giấy và 2 nhà máy bao bì tại Vĩnh Long với thị phần giấy bao bì khoảng 5% năm 2025.

	DHC	Ngành	VNI
P/E TTM	7.17	10.32	12.02
P/B Current	1.57	1.39	1.97
ROA	14.67%	6.72%	2.65%
ROE	23.78%	13.74%	17.17%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

	DHC
Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)	3.94
Số CP lưu hành (tr)	106.35
GTGD BQ 3 tháng (tỷ đồng)	12.7
Sở hữu NNĐT NN	34.79%
Giá thấp nhất 52w	27,500
Giá cao nhất 52w	38,400

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

- KQKD Q2/2026 tăng trưởng mạnh nhờ biên lợi nhuận mở rộng:** Doanh thu Q2/2026 đạt 1,046 tỷ đồng, +18.8% yoy; LNTT đạt 220.8 tỷ đồng, +129.1% YoY. Điểm nổi bật nằm ở biên lợi nhuận gộp đạt 25.2%, mức cao nhất kể từ khi DHC niêm yết, so với vùng 10–13% trong giai đoạn suy giảm 2022–2024. Kết quả đến từ hiệu ứng kép của giá bán giấy bao bì phục hồi trong khi doanh nghiệp vẫn sử dụng nguồn OCC tồn kho giá thấp tích lũy từ cuối 2025.
- Thiếu hụt nguồn cung giấy bao bì tạo điều kiện thuận lợi cho giá bán trong năm 2026:** Việc một phần công suất sản xuất tại Phong Khê rút khỏi thị trường đã tạo cú sốc nguồn cung, trong khi nhu cầu giấy bao bì phục hồi. Trong 6T2026, giá bán bình quân giấy và thùng carton của DHC tăng lần lượt khoảng 14% và 8% YoY.
- Lợi thế nguyên liệu giá thấp tiếp tục hỗ trợ 2H2026, nhưng biên lợi nhuận khó duy trì đỉnh Q2:** DHC đã dự trữ nguồn OCC giá thấp đủ sử dụng đến hết Q3/2026; giá OCC châu Âu cũng giảm về khoảng 160–165 USD/tấn từ vùng trên 170 USD/tấn trong giai đoạn căng thẳng Trung Đông. Tuy nhiên, khi nguồn tồn kho giá thấp được sử dụng hết và công suất giấy mới gia nhập thị trường, spread OCC–giấy có thể thu hẹp, do vậy dự báo lợi nhuận gộp 2H2026 giảm xuống khoảng 18–19%.
- Hoạt động hiện hữu đã vận hành gần tối đa công suất; động lực tăng trưởng dài hạn đến từ Nhà máy Giao Long 3 (GL3) công suất 390,000 tấn/năm, dự kiến vận hành thương mại từ cuối Q3/2027:** Đây là dự án quy mô lớn nâng tổng công suất giấy lên khoảng 670,000 tấn/năm, gấp gần 2 lần công suất hiện hữu. Trong kịch bản cơ sở, nếu hoạt động với công suất 70% từ năm 2028 dự báo sẽ tăng doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng mạnh khoảng 30–35% so với năm 2027.
- Định giá rẻ, tài sản lành mạnh:** DHC đang giao dịch ở EV/EBITDA 2026F khoảng 4.5 lần và P/E 2026F khoảng 7 lần, thấp hơn đáng kể mức EV/EBITDA bình quân 10 năm khoảng 8.6 lần. Cổ tức tiền mặt đều, lợi suất cổ tức khoảng 5%. Vay nợ chủ yếu là vay ngắn hạn phục vụ hàng tồn kho và nhu cầu vốn lưu động, tỷ lệ D/E thấp khoảng 0.45 lần.
- RỦI RO ĐẦU TƯ**
 - Chênh lệch giá giấy–OCC thu hẹp nhanh hơn kỳ vọng, đặc biệt khi lợi thế tồn kho OCC giá thấp hết dần từ Q4/2026.
 - Nguồn cung mới gia nhập thị trường, gây áp lực lên ASP giấy trong 2027.
 - Nhà máy Giao Long 3 chậm tiến độ so với dự kiến.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

DHC đang ở vùng đỉnh 1 năm gần nhất, đã tích lũy vùng 36–37 trong khoảng 1 tháng qua, mốc MA20>MA50>MA200. Đường MA20 đang đi ngang trở lại thể hiện xu hướng tích lũy, cần có phiên tăng điểm mạnh với thanh khoản trên 1 triệu cổ phiếu để xác lập xu hướng tăng mới. Mốc hỗ trợ gần: MA20 (36.1), Mốc kháng cự gần 48.4, là đỉnh lịch sử của cổ phiếu.

