

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Tăng tỷ trọng



Analyst: Trần Ngọc Thúy Vy

Email: vy.tnt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (13/06/2024)	39,000
Giá mục tiêu (12 tháng)	45,000
Lợi nhuận kỳ vọng	15,4%
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	2.037
Tăng trưởng EPS (24F, %)	114
P/E (24F, x)	10.1

Vốn hoá (tỷ đồng) 20,700

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 529

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 21.2

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 8.8

Beta (12M) 1.1

Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 24,750

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 40,050

(%)

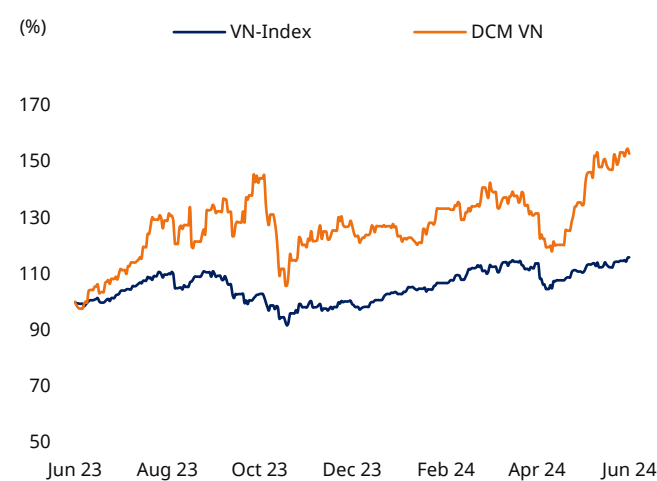
Tuyệt đối 1 M 6M 12M

Tương đối 15.0 25.2 54.7

10.2 7.3 38.9

Tăng năng lực - Tăng triển vọng

- DCM là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực phân bón và hoá chất, chiếm đến 60% thị phần phân bón cả nước. Sở hữu nhà máy Đạm Cà Mau với công suất 800.000 tấn Ure/năm và nhà máy NPK Cà Mau có công suất 300.000 tấn/năm. Ngoài ra, DCM đã đẩy mạnh xuất khẩu trên 18 quốc gia, sản lượng xuất khẩu 2023 đạt 344 nghìn tấn, chiếm 26% tổng sản lượng tiêu thụ, trong đó Campuchia là thị trường xuất khẩu lớn nhất của DCM.
- Quý 1/2024, doanh thu và lãi ròng thuộc về công ty mẹ lần lượt đạt 2.885 tỷ đồng và 346 tỷ đồng, tăng 2% và 51% YoY: 1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 20,7% lên 25,8% YoY; 2) Doanh thu tài chính tăng 10,9% YoY, đạt 131 tỷ đồng nhờ lãi chênh lệch tỷ giá tăng hơn 8 lần YoY; 3) Chi phí tài chính tăng 55,8% YoY, do lãi tiền vay tăng 104 lần, đạt 7,2 tỷ đồng.
- Theo số liệu của Tổng cục Hải quan, 4 tháng đầu năm 2024 cả nước xuất khẩu 624.462 tấn phân bón các loại, tương đương 252,4 triệu USD, tăng 8,7% về kim ngạch. Giá trung bình đạt 404,2 USD/tấn, giảm 6,5% so với 4 tháng đầu năm 2023. Xét riêng tháng 4/2024, giá phân bón trung bình đạt 356 USD/tấn, giảm 15,6% so với tháng 3/2024. Tuy nhiên, dự đoán giá phân bón sẽ cải thiện trong 2024, sau khi tạo đáy trong Q2/2023, trước bối cảnh Nga và Trung Quốc cấm xuất khẩu phân bón đến hết tháng 5, khiến nguồn cung thiếu hụt.
- DCM vừa hoàn tất thương vụ thuê nhà máy Phân bón Hàn - Việt, với tổng công suất thiết kế 360.000 tấn NPK/năm, giúp nâng tổng công suất sản xuất NPK của DCM lên hơn 600.000 tấn NPK/năm, tạo động lực tăng trưởng mới cho Đạm Cà Mau. Ngoài ra, DCM có nền tảng tài chính với mức cổ tức hấp dẫn hàng năm. Lượng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng đạt 10.928 tỷ đồng tại ngày 31/03/2024.
- Năm 2024, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng ở mức 15.082 tỷ đồng và 2.037 tỷ đồng, tăng lần lượt 19,9% và 83,7% so với cùng kỳ: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng 16,2% lên 22,1%; 2) Dự đoán sản lượng kinh doanh Urê đạt 872 nghìn tấn, tăng 0.6% YoY; 3) NPK đạt 265 nghìn tấn, tăng 93% YoY; 4) Phân bón tự doanh đạt 215 nghìn tấn, tăng 17% YoY.
- EPS forward 2024 ước đạt 3.851 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 10.1 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho DCM: 1) vị thế hàng đầu trong lĩnh vực phân bón và hóa chất; 2) tỷ suất cổ tức hấp dẫn bằng tiền mặt hàng năm; 3) giá phân bón kỳ vọng hồi phục trong 2024.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024(F)
Doanh thu	7,043	7,561	9,870	15,925	12,571	15,082
LNHĐKD	394	643	1,832	4,353	683	1,895
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	5.6	8.5	18.6	27.3	5.4	12.6
Lãi ròng	426	661	1,823	4,316	1,109	2,037
EPS (VND)	595	1,017	3,073	7,701	1,797	3,851
ROE (%)	5.1	8.7	23.7	45.2	9.3	20.4
P/E (x)	10.9	13.8	11.9	3.4	18.0	10.1
P/B (x)	0.6	1.2	2.6	1.3	1.7	2.0
Cổ tức/thị giá (%)	27.7	4.3	2.2	6.8	9.3	5.1

Nguồn: Bloomberg, Fiiopro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	3 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (13/06/2024)	39,000	Xu hướng ngắn hạn Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	41,000	Xu hướng trung hạn Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	37,000	Xu hướng dài hạn Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	36,000	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DCM đang có xu hướng đi ngang quanh giá 37,000 – 39,000 đ/cp. Đây cũng là vùng thử thách, đỉnh lịch sử trước đó.
- Hiện DCM đang gặp kháng cự quanh 41,000 đ/cp. Trường hợp vượt qua được ngưỡng trên, kỳ vọng tiến về mục tiêu ở 45,500 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.