

Phân bón Dầu khí Cà Mau (DCM) Cơ hội trong bất ổn chính trị

Chuyên viên phân tích Trần Thị Ngọc Quỳnh
(+84) 24-7303-5333
quynhhtt@kbsec.com.vn

14/04/2026

LNST tăng mạnh 16.7% dù doanh thu gần như đi ngang (-1.9% YoY) trong 4Q2025

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế 4Q2025 đạt 4,302 và 434 tỷ VND (-1.9%/16.7% YoY) do hưởng lợi từ diễn biến giá phân bón tăng, khiến cho biên lợi nhuận gộp cải thiện (+9 ppts svck). Cả năm 2025, DCM lần lượt tăng trưởng 24%/37% YoY về doanh thu và LNST-CĐTS.

DCM hưởng lợi từ giá Urea neo cao do cán cân cung cầu thắt chặt

Tương tác cung-cầu thắt chặt sẽ giữ giá Urea duy trì ở vùng cao, khi nguồn cung toàn cầu bị gián đoạn bởi bất ổn tại Eo biển Hormuz (điểm trung chuyển chiến lược cho LNG và Urea) và chính sách siết xuất khẩu của Trung Quốc, trong khi nhu cầu tăng mạnh từ các thị trường lớn như Ấn Độ trước mùa vụ chính của năm, qua đó tạo áp lực duy trì giá ở nền cao trong nửa cuối 2026.

Biên lợi nhuận nới rộng nhờ hưởng lợi từ chi phí khí đầu vào và cú hích từ Luật thuế VAT

Chúng tôi kỳ vọng DCM sẽ ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận nhờ biên lợi nhuận được mở rộng, đến từ chênh lệch thuận lợi giữa giá bán Urea duy trì ở mức cao và chi phí khí đầu vào tăng chậm hơn, đồng thời được hỗ trợ thêm bởi chính sách thuế GTGT mới giúp cải thiện năng lực cạnh tranh và tối ưu chi phí, qua đó tạo động lực tăng trưởng kép từ cả yếu tố thị trường và chính sách.

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu VND 54,900/cổ phiếu

Với diễn biến giá cổ phiếu DCM đã tăng khoảng 30% so với đầu năm, phản ánh phần nào kỳ vọng tích cực của thị trường trước xu hướng giá Urea hồi phục, chúng tôi cho rằng DCM vẫn là cơ hội đầu tư hấp dẫn trong trung hạn. Kết hợp 2 phương pháp FCFF và EV/EBITDA để định giá cổ phiếu DCM, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức giá mục tiêu VND 54,900/cổ phiếu, tương ứng mức upside 20% so với giá đóng cửa ngày 13/04/2026.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	VND54,900
Tổng mức sinh lời (%)	16.8%
Giá hiện tại (13/04/2026)	VND47,000
Giá mục tiêu đồng thuận	VND45,750
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	24,863

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	25.0%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	256.5
Sở hữu nước ngoài (%)	9.2%
Cổ đông lớn	PVN (75.56%)

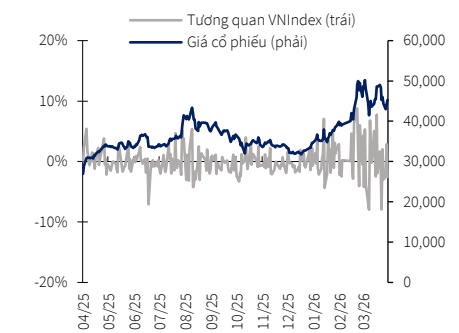
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-0.9	11.4	11.4	19.8
Tương đối	-1.9	31.8	31.8	72.8

Dự phóng LQLD & định giá

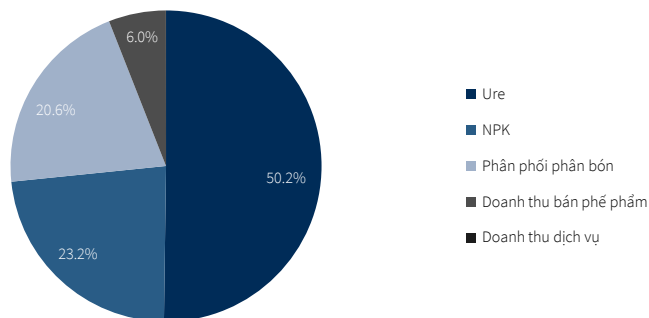
Năm tài chính	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ VND)	13,943	17,223	22,637	20,286
EBIT	1,018	1,905	4,568	2,091
LN sau CĐTS	1,420	1,960	4,431	2,228
EPS (VND)	2,394	3,203	5,938	2,986
Thay đổi EPS (%)	33.2	33.8	85.4	-49.7
P/E (x)	14.9	10.2	9.2	17.7
P/B (x)	1.9	1.7	2.1	1.9
ROE (%)	14.0	18.2	31.3	14.5
Tỷ suất cổ tức (%)	5.6	6.1	3.6	3.8

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu doanh thu 2025



Hoạt động kinh doanh

Tổng Công ty Phân bón Dầu khí Cà Mau (DCM) thành lập vào ngày 09/03/2011, là doanh nghiệp chủ lực chuyên sản xuất, kinh doanh các sản phẩm phân bón Urê hạt đục và NPK. Hiện nay, doanh nghiệp đang nắm giữ khoảng 32% thị phần Urê toàn quốc và duy trì vị thế dẫn đầu với tổng thị phần phân bón cả nước đạt khoảng 11,3% vào năm 2025.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

DCM hưởng lợi từ giá Urea neo cao, do bất ổn tại Eo biển Hormuz và Trung Quốc siết xuất khẩu làm thắt chặt nguồn cung, trong khi Ấn Độ tiếp tục đẩy mạnh thu mua, gây áp lực lên thị trường.

Biên lợi nhuận nới rộng nhờ hưởng lợi từ chi phí khí đầu vào và Luật thuế VAT, giúp biên lợi nhuận gộp sẽ duy trì ở mức 25.5% 2026-2030F (so với mức 23.4% 2020-2025).

Màng NPK tiếp tục đà tăng trưởng, doanh thu từ NPK sẽ tăng trung bình 3.41%/năm 2026-2030F.

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

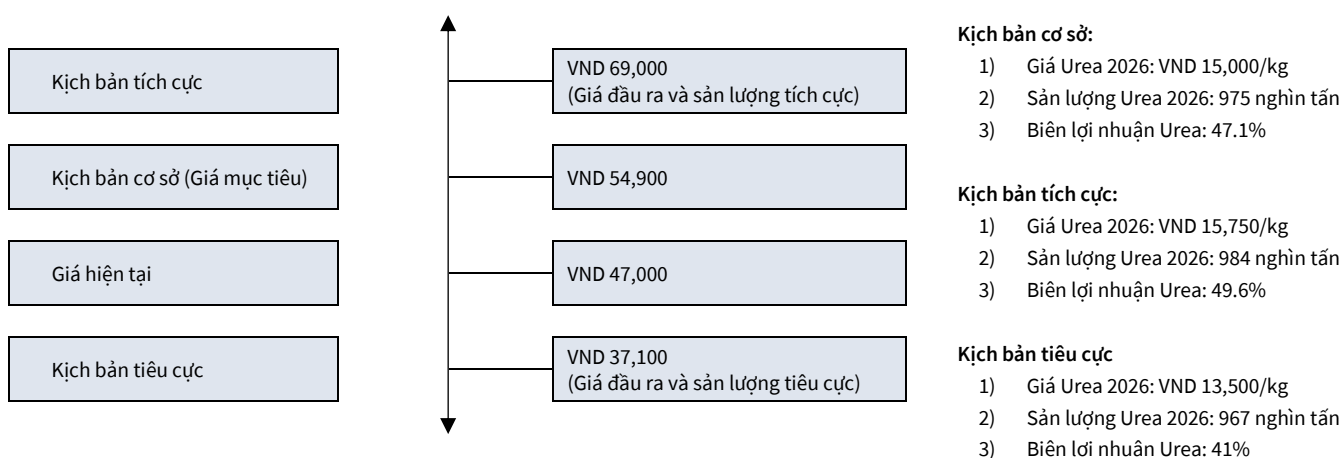
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Doanh thu	22,637	20,286	+31%	-10%	18,187	18,886	-20%	-7%
EBIT	4,568	2,091	+140%	-54%	2,116	2,088	-54%	0%
LNST-CĐTTS	4,431	2,228	+126%	-50%	2,191	2,094	-51%	-6%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

LNST tăng mạnh 16.7% dù doanh thu gần như đi ngang (-1.9% YoY) trong 4Q2025

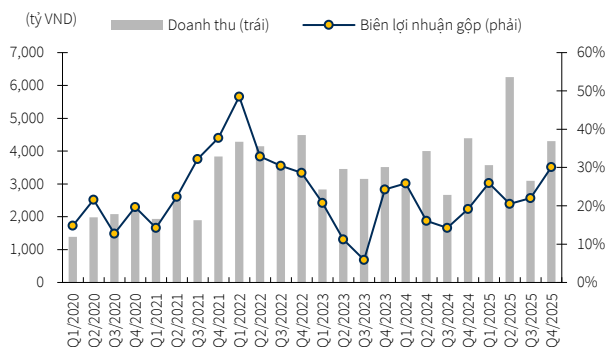
Doanh thu và lợi nhuận sau thuế 4Q2025 đạt 4,302 và 434 tỷ VND (-1.9%/16.7% YoY) do hưởng lợi từ diễn biến giá phân bón tăng, khiến cho biên lợi nhuận gộp cải thiện (+9 ppts svck). Cả năm 2025, DCM lần lượt tăng trưởng 24%/37% YoY về doanh thu và LNST-CĐTS.

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh Q4/2025

(tỷ VND)	Q4/2024	Q4/2025	+/-%YoY	2024	2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	4,387	4,302	-2%	13,943	17,223	24%	Doanh thu hưởng lợi từ xu hướng tăng giá bán sản phẩm (+12% giá Urea, +8% giá NPK, 20% giá phân bón tự doanh).
Urea	2,149	2,403	12%	7,701	8,648	12%	
NPK	964	1,238	28%	2,796	3,991	43%	
Phân phối phân bón	902	457	-49%	2,440	3,556	46%	
Phế phẩm	370	209	-43%	1,002	1,026	2%	
Sản lượng Urea (nghìn tấn)	255	254	0%	956	967	1%	
Sản lượng NPK (nghìn tấn)	77	63	-18%	284	347	22%	
Giá bán Urea (triệu VND/tấn)	9.6	11.5	20%	9.6	10.7	12%	
Giá bán NPK (triệu VND/tấn)	n/a	n/a	n/a	11.1	12.0	8%	
Giá phân phối phân bón (triệu VND/tấn)	n/a	n/a	n/a	10	11	20%	
Lợi nhuận gộp	982	1,370	39%	2,513	4,049	61%	Biên lợi nhuận cải thiện do chi phí giá khí đầu vào giảm, trái ngược với diễn biến tăng của sản phẩm đầu ra.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	22%	32%	9 ppts	19%	24%	6 ppts	
Thu nhập tài chính	117	47	-60%	382	395	3%	
Chi phí tài chính	25	20	-20%	77	97	27%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0	0		0	0		
SG&A	-514	-811	58%	-1,495	-2,144	43%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	294	456	55%	1,018	1,905	87%	
Thu nhập khác	8	4	-48%	199	5	-97%	
Lợi nhuận trước thuế	393	487	24%	1,522	2,207	45%	
Lợi nhuận sau thuế	372	434	17%	1,428	1,962	37%	
LNST-CĐTS	369	435	18%	1,420	1,960	38%	Mặc dù lãi từ hoạt động kinh doanh tăng mạnh 87%, LNST chỉ tăng 45% do nền cao năm 2024 từ khoản lãi đánh giá lại tài sản KVF và thu nhập tài chính cao hơn.
<i>Biên LNST</i>	8%	10%	2 ppts	11%	12%	1 ppts	

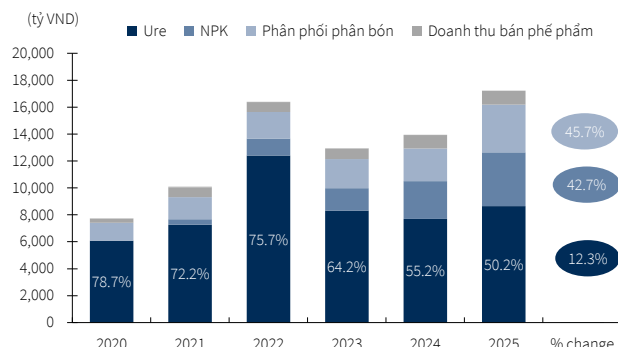
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Kết quả kinh doanh DCM, 2020-2025



Nguồn: DCM, KBSV

Biểu đồ 3. Cơ cấu doanh thu của DCM, 2020-2025



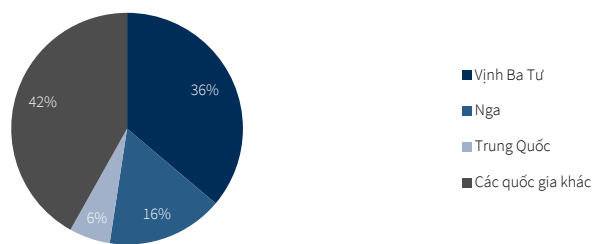
Nguồn: DCM, KBSV

**Điểm nghẽn Eo biển Hormuz:
"Gọng kìm" siết chặt nguồn cung
Trung Đông**

Eo biển Hormuz có vị thế chiến lược khi chiếm tới 20% xuất khẩu LNG (nguyên liệu đầu vào chính sản xuất phân đạm) và 36% tổng lượng xuất khẩu Urea toàn cầu.

Tình trạng bất ổn tại Eo biển Hormuz đang tạo ra rào cản logistics nghiêm trọng đối với dòng chảy năng lượng và phân bón toàn cầu. Dù lệnh ngừng bắn trong 2 tuần đã được thiết lập giúp mở cửa trở lại Eo biển Hormuz, tâm lý thận trọng vẫn bao trùm khiến các hãng tàu duy trì việc đình chỉ nhận đơn hàng đến các cảng vùng Vịnh Ba Tư hoặc chuyển hướng sang các lộ trình vận tải đường bộ tốn kém. Việc nghẽn mạch tại "yết hầu" giao thương này không chỉ làm thiếu hụt nguồn cung phân bón cục bộ mà còn tăng chi phí vận hành, đẩy giá Urea duy trì ở mức cao.

Biểu đồ 4: Cơ cấu thị phần xuất khẩu Urea thế giới theo quốc gia 2023 - 2025

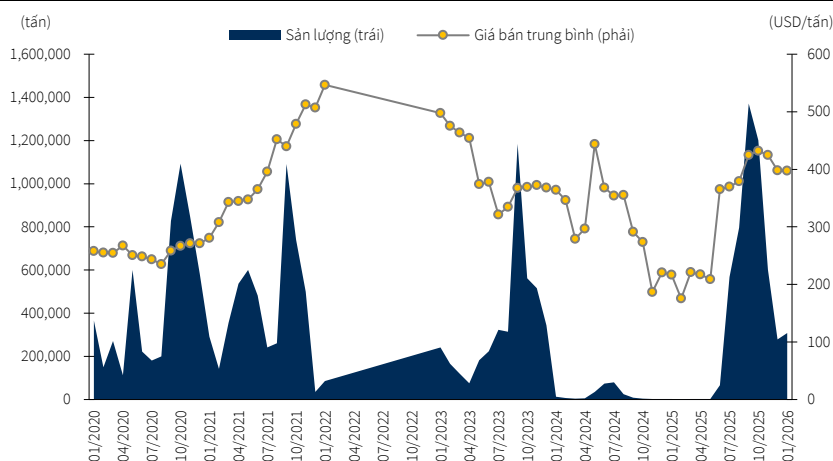


Nguồn: IFPRI, KBSV

**Trung Quốc siết chặt xuất khẩu
phân bón**

Xung đột địa chính trị leo thang tại Trung Đông đã thúc đẩy Trung Quốc tái áp dụng các biện pháp kiểm soát xuất khẩu khẩn trương vào giữa tháng 3 để bảo tồn an ninh lương thực nội địa. Lệnh hạn chế dự kiến kéo dài ít nhất đến hết tháng 8/2026, khiến khoảng 50% - 75% sản lượng xuất khẩu phân bón tiềm năng của quốc gia này bị đóng băng, tái hiện tình trạng thắt chặt như 2024. Với tư cách là nhà sản xuất Urea lớn nhất thế giới, việc Trung Quốc "vắng bóng" trên bản đồ xuất khẩu sẽ tạo ra khoảng trống nguồn cung lớn.

Biểu đồ 5: Sản lượng xuất khẩu Urea của Trung Quốc 2020 - 2025

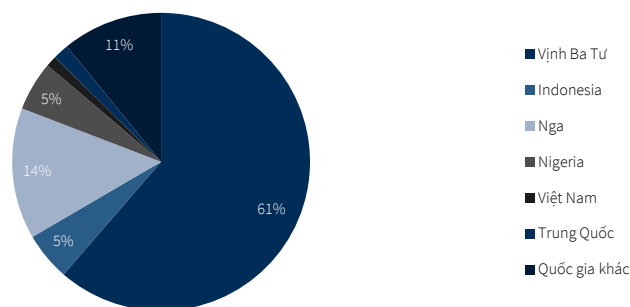


Nguồn: Tổng cục Hải quan Cộng hòa Nhân dân Trung Hoa, KBSV

Nhu cầu tiêu thụ từ các "cường quốc" nông nghiệp

Trong khi nguồn cung bị siết chặt, nhu cầu tiêu thụ phân đạm vẫn ghi nhận sự hồi phục mạnh mẽ, đặc biệt là tại các thị trường trọng điểm. Trong đó, Ấn Độ là nhà nhập khẩu Urea lớn nhất thế giới đang ráo riết thu mua 2,5 triệu tấn để củng cố nguồn dự trữ quốc gia, chuẩn bị cho mùa vụ Kharif sắp tới (vụ canh tác quan trọng nhất trong năm của Ấn Độ). Việc Ấn Độ đẩy mạnh tích trữ trong bối cảnh các nguồn cung truyền thống từ Trung Đông bị gián đoạn bởi xung đột sẽ tạo ra áp lực tăng giá lên thị trường quốc tế trong giai đoạn nửa cuối năm 2026.

Biểu đồ 6. Cơ cấu nhập khẩu Urea của Ấn Độ phân theo quốc gia 2025



Nguồn: Argus, KBSV

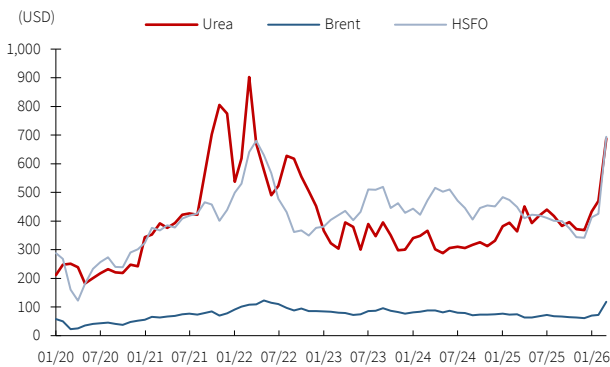
Biên lợi nhuận nới rộng nhờ hưởng lợi từ chi phí khí đầu vào và cú hích từ Luật thuế VAT

Chúng tôi kỳ vọng DCM sẽ hưởng lợi trực tiếp từ xu hướng giá bán đầu ra tăng trưởng vượt trội so với tốc độ tăng của giá khí nguyên liệu. Trong khi giá Urea thế giới bị ảnh hưởng trực tiếp bởi các đứt gãy cung ứng toàn cầu, giá khí đầu vào của DCM (vốn có cơ chế điều chỉnh theo giá dầu Brent và FO) dự kiến sẽ tăng thấp hơn đáng kể.

Giá Urea được dự báo sẽ tiếp tục neo cao trong năm 2026 khi trạng thái thắt chặt cung-cầu chưa có dấu hiệu cải thiện. Nhu cầu phân đạm mang tính thiết yếu, do đó phần tiêu thụ bị gián đoạn trong ngắn hạn sẽ được bù đắp ở các kỳ bón sau, giúp nền cầu duy trì ổn định thay vì suy giảm. Ở chiều cung, cú sốc lớn nhất đến từ Trung Đông khi QatarEnergy ghi nhận thiệt hại tại các cơ sở LNG,

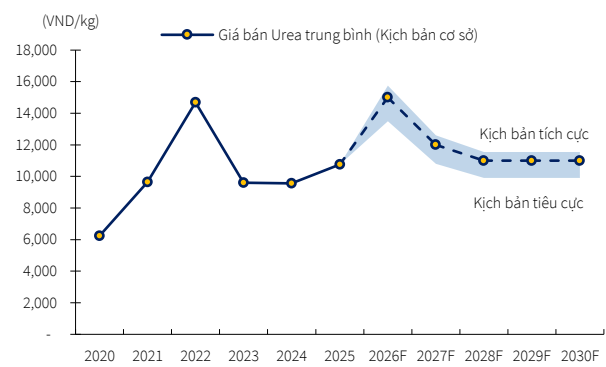
làm gián đoạn khoảng 12.8 triệu tấn/năm (~17% công suất xuất khẩu LNG) trong 3-5 năm. Việc thiếu hụt khí đầu vào đang lan tỏa trực tiếp sang các quốc gia phụ thuộc nhập khẩu LNG để sản xuất phân bón. Tại Ấn Độ, ngành phân bón tiêu thụ khoảng 20% lượng LNG nhập khẩu, trong đó Qatar cung cấp khoảng 40% nguồn khí này; trước áp lực nguồn cung, chính phủ đã giảm phân bổ khí cho ngành phân bón xuống còn ~70% công suất, qua đó làm gia tăng nhu cầu nhập khẩu Urea. Trong bối cảnh Trung Đông vẫn chiếm tỷ trọng chi phối trong thương mại Urea toàn cầu và các nguồn cung thay thế không thể nhanh chóng bù đắp, chúng tôi tin rằng thị trường sẽ duy trì trạng thái thiếu hụt nguồn cung khả dụng, qua đó giữ giá Urea ở vùng cao trong phần còn lại của năm 2026.

Biểu đồ 7. Giá Urea, dầu Brent, khí FO 2020 - 2026



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 8. Giá định giá Urea đầu ra của DCM, 2026-2030F



Nguồn: DCM, KBSV

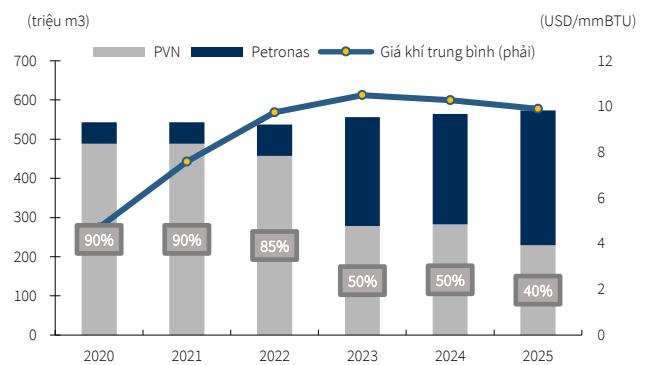
Trong khi đó, DCM hưởng lợi từ việc tự chủ nguồn khí nội địa và nguồn bổ sung từ Petronas, qua đó giảm thiểu tác động từ gián đoạn nguồn cung LNG tại Trung Đông. Đồng thời, giá khí đầu vào được neo theo giá FO và dầu Brent, giúp mức biến động thấp hơn và ít chịu ảnh hưởng trực tiếp từ các yếu tố địa chính trị khu vực.

Biểu đồ 9. Cơ chế giá khí đầu vào của DCM, 2023 - 2031

Nguồn khí	Tỷ trọng	Giá
PVN - Việt Nam	Phân bổ thực tế hàng tháng	46% x HSFO + Chi phí vận chuyển
Petronas - Malaysia		12.7% x Brent + Chi phí vận chuyển

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 10. Cơ cấu nguồn khí đầu vào của DCM, 2020-2025



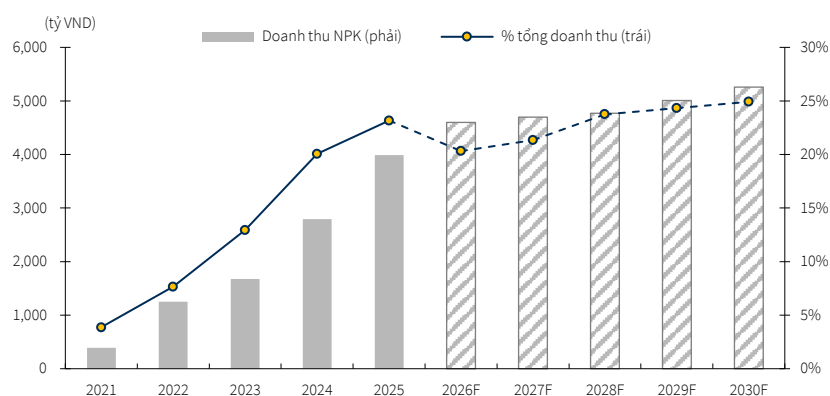
Nguồn: DCM, KBSV

Ngoài ra, DCM còn được hưởng lợi đáng kể từ Luật thuế GTGT sửa đổi áp dụng cho phân bón trong năm 2026. Việc áp thuế GTGT 5% từ tháng 7/2025 không chỉ nâng cao năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp nội địa so với hàng nhập khẩu, mà còn giúp tối ưu chi phí thông qua cơ chế khấu trừ và hoàn thuế.

NPK Bình Định: cú huých giúp DCM mở rộng thị phần miền Trung – Tây Nguyên

DCM chính thức đưa nhà máy tại Bình Định vào vận hành từ cuối năm 2025 (công suất 50.000 tấn NPK/năm) là bước đi chiến lược giúp DCM kiện toàn chuỗi cung ứng và trực tiếp thâm nhập vào thị trường miền Trung - Tây Nguyên giàu tiềm năng. Việc đầu tư này nhằm tối ưu hóa bài toán logistics của doanh nghiệp, giúp giảm đáng kể chi phí vận chuyển và tăng tính cạnh tranh cho các dòng sản phẩm NPK chất lượng cao. Đây được xem là "cú huých" giúp mở rộng thị phần tại khu vực có nhu cầu tiêu thụ NPK lớn nhất cả nước.

Biểu đồ 11. Cơ cấu doanh thu từ mảng NPK của DCM



Nguồn: DCM, KBSV

DỰ PHÓNG KQKD VÀ ĐỊNH GIÁ

Bảng 12. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2025	2026F	+/-%YoY	2027F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	17,223	22,637	31%	20,286	-10%	Điều chỉnh tăng so do xu hướng giá bán phân bón
Urea	8,648	12,727	47%	10,355	-19%	Urea cao
NPK	3,991	4,599	15%	4,697	2%	
Phân phối phân bón	3,556	4,234	19%	4,103	-3%	
Phế phẩm	1,026	1,077	5%	1,131	5%	
Khác	3	3	0%	3	0%	
Lợi nhuận gộp	4,049	7,386	82%	4,617	-37%	Điều chỉnh tăng lợi nhuận gộp do biên lợi nhuận
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	24%	33%	9 ppts	23%	-10 ppts	gộp của mảng Urea cải thiện từ xu hướng tăng giá
Doanh thu tài chính	395	552	40%	530	-4%	phân bón
Chi phí tài chính	97	97	0%	97	0%	
Lãi/lỗ từ công ty LD. LK	0	0	N/A	0	N/A	
SG&A	2,144	2,818	31%	2,525	-10%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	1,905	4,568	140%	2,091	-54%	
Thu nhập khác	5	5	0%	5	0%	
Lợi nhuận trước thuế	2,207	5,028	128%	2,529	-50%	
Lợi nhuận sau thuế	1,962	4,435	126%	2,231	-50%	
LNST-CĐTTS	1,960	4,431	126%	2,228	-50%	
<i>Biên LNST</i>	11%	20%	8 ppts	11%	-9 ppts	

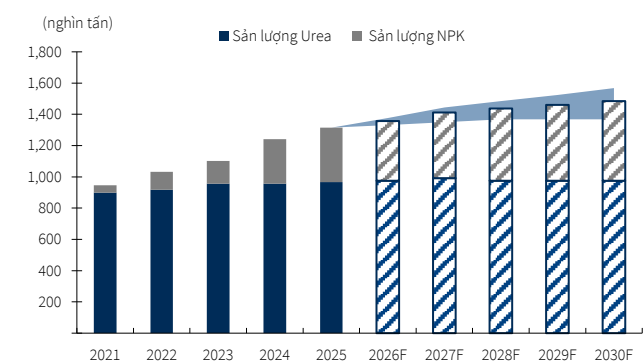
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu VND 54,900/cổ phiếu

Với diễn biến giá cổ phiếu DCM đã tăng khoảng 30% so với đầu năm, phản ánh phần nào kỳ vọng tích cực của thị trường trước xu hướng giá Urea hồi phục, chúng tôi cho rằng DCM vẫn là cơ hội đầu tư hấp dẫn trong trung hạn. Trong bối cảnh giá Urea toàn cầu được nâng đỡ bởi các đứt gãy cung ứng, trong khi chi phí khí đầu vào tăng chậm hơn, doanh nghiệp có dư địa mở rộng biên lợi nhuận rõ rệt. Bên cạnh đó, mảng NPK tiếp tục ghi nhận tăng trưởng và đóng vai trò là động lực bổ sung cho cơ cấu lợi nhuận. Tổng hòa các yếu tố này, chúng tôi cho rằng DCM là cổ phiếu tiêu biểu trong ngành phân bón nhờ hưởng lợi đồng thời từ chu kỳ giá thuận lợi và cải thiện nội tại doanh nghiệp.

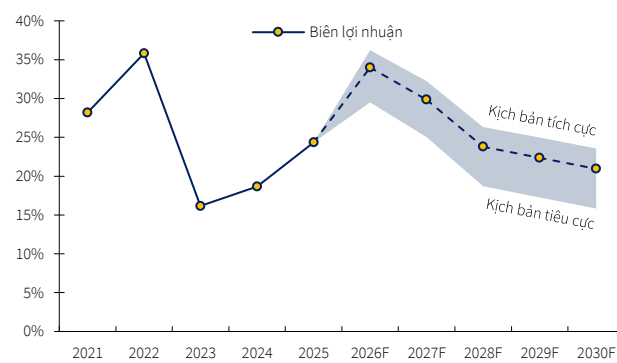
Kết hợp 2 phương pháp FCFF và EV/EBITDA để định giá cổ phiếu DCM chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức giá mục tiêu VND 54,900/cổ phiếu, tương ứng mức upside 20% so với giá đóng cửa ngày 13/04/2026. Chúng tôi áp dụng mức EV/EBITDA mục tiêu là 6.7 lần, bằng với mức chuẩn trung bình 5 năm của cổ phiếu. Như vậy, với mức ROE duy trì trung bình 20% giai đoạn 2026-2028F, cổ phiếu được định giá mức P/B fw trong 2025 là 1.91 lần.

Biểu đồ 13. Dự phóng sản lượng DCM, 2026F – 2030F



Nguồn: DCM, KBSV

Biểu đồ 14. Dự phóng biên lợi nhuận DCM, 2026F - 2030F



Nguồn: DCM, KBSV

Bảng 15. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2026	2027	2028	2029	2030
Lợi nhuận ròng	4,435	2,231	2,203	2,111	1,983
(+) Khấu hao	346	342	344	347	341
(+) Lãi vay*(1-t)	62	62	62	62	62
(-) Thay đổi vốn lưu động	856	-260	4	-168	-174
(-) CAPEX	-613	-574	-556	-565	-573
FCFF	4,535	1,272	1,451	1,103	912
Giá trị hiện tại FCFF	4,535	1,130	1,145	755	550
Tổng giá trị dòng tiền hiện tại					8,114
Giá trị hiện tại của dòng tiền cuối cùng					7,847
Giá trị doanh nghiệp					15,962
(+) Tiền và tương đương tiền					12,399
(+) Giá trị đầu tư liên kết & tài chính					0s
(-) Nợ ròng và lợi ích CĐTS					2,019
Giá trị VCSH					26,342
Giá trị/cổ phiếu					49,760

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng 16. Giả định phương pháp FCFF

Tiêu chí	Giá trị
Lãi suất phi rủi ro	5.2%
Beta	1.03
Phần bù vốn cổ phần	8.2%
Thời gian dự phóng	5
Chi phí vốn bình quân	12.6%
EV/EBITDA mục tiêu dài hạn	6.7

Nguồn: KBSV

Bảng 17. Định giá EV/EBITDA

(tỷ VND)	Giá trị
EBITDA 2026F - 2028F	3,226
EV/EBITDA mục tiêu	6.7
Tổng giá trị	21,473
(+) Tiền & Đầu tư ngắn hạn	12,399
(+) Đầu tư tài chính	0
(-) Vay nợ ròng	-1,986
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số	-33
Giá trị VCSH	31,854
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)	529
Giá trị cổ phiếu	60,200

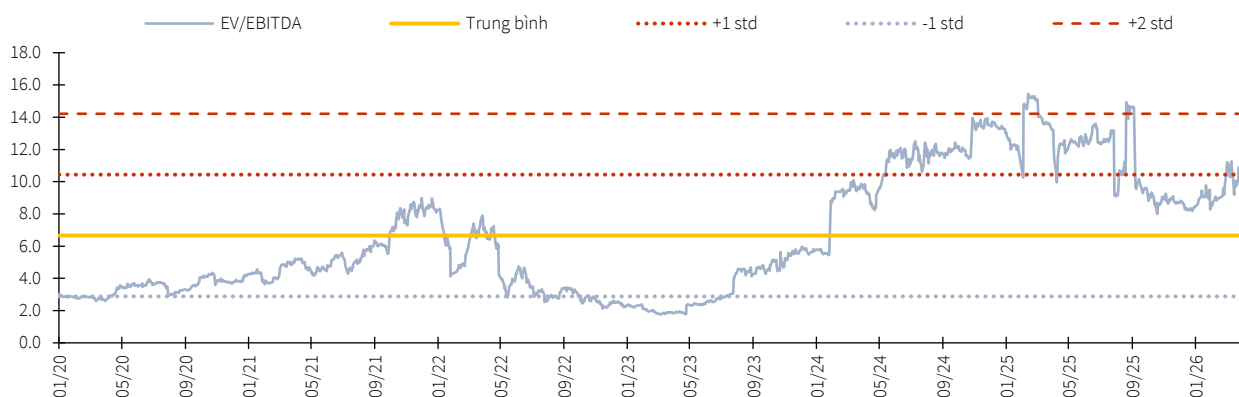
Nguồn: KBSV

Bảng 18. Tổng hợp định giá DCM

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
FCFF	49,760	50%	24,880
EV/EBITDA (6.0x)	60,200	50%	30,100
Giá mục tiêu (làm tròn)			54,900
Upside			16.8%

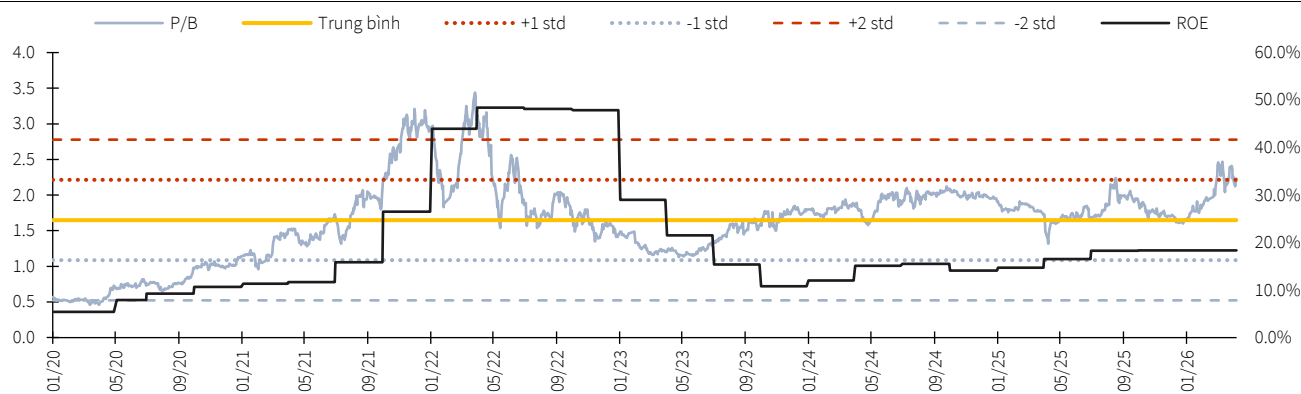
Nguồn: KBSV

Biểu đồ 19. Diễn biến EV/EBITDA của DCM



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 20. Diễn biến P/B và ROE của DCM



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Tổng công ty Phân bón Dầu khí Cà Mau (DCM) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2025A-2027F

Báo cáo Kết quả HDKD					Bảng cân đối kế toán				
(Tỷ VND)	2024	2025	2026F	2027F	(Tỷ VND)	2024	2025	2026F	2027F
(Báo cáo chuẩn)					(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	13,943	17,223	22,637	20,286	TỔNG CỘNG TÀI SẢN	15,729	17,644	21,090	22,148
Giá vốn hàng bán	10,942	12,582	14,580	15,069	TÀI SẢN NGẮN HẠN	12,921	14,447	17,724	18,552
Lãi gộp	2,513	4,049	7,386	4,617	Tiền và tương đương tiền	1,903	3,590	1,260	3,107
Thu nhập tài chính	382	395	552	530	Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	7,039	4,082	10,081	9,034
Chi phí tài chính	77	97	97	97	Các khoản phải thu	529	1,259	1,180	1,058
Trong đó: Chi phí lãi vay	44	70	70	70	Hàng tồn kho, ròng	2,950	4,809	4,496	4,646
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	0	0	0	0	TÀI SẢN DÀI HẠN	2,808	3,197	3,366	3,596
Chi phí bán hàng	1,014	1,176	1,546	1,385	Phải thu dài hạn	1	1	1	1
Chi phí quản lý doanh nghiệp	481	968	1,272	1,140	Tài sản cố định	1,946	2,175	2,431	2,649
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,018	1,905	4,568	2,091	Tài sản dở dang dài hạn	601	678	689	655
Thu nhập khác	-1	-2	-2	-2	Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Chi phí khác	199	5	5	5	Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Thu nhập khác, ròng	200	7	7	7	NỢ PHẢI TRẢ	5,552	6,849	6,923	6,812
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0	Nợ ngắn hạn	4,681	5,935	6,077	5,943
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,522	2,207	5,028	2,529	Phải trả người bán	1,612	1,766	2,230	1,999
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	100	260	593	298	Người mua trả tiền trước	233	697	697	697
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1,428	1,962	4,435	2,231	Vay ngắn hạn	1,229	2,226	1,903	2,001
Lợi ích của cổ đông thiểu số	8	2	5	2	Nợ dài hạn	871	914	846	869
Lợi nhuận sau Cổ đông thiểu số	1,420	1,960	4,431	2,228	Phải trả nhà cung cấp dài hạn	751	857	762	762
					Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Chỉ số hoạt động	2024	2025	2026F	2027F	Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
Tỷ suất lợi nhuận gộp	18.7%	24.3%	33.6%	23.5%	Vay dài hạn	120	57	83	107
Tỷ suất EBITDA	9.6%	13.5%	22.4%	12.4%	VỐN CHỦ SỞ HỮU	10,177	10,794	14,167	15,336
Tỷ suất EBIT	7.6%	11.5%	20.8%	10.6%	Vốn góp	5,294	5,294	5,294	5,294
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	11.3%	13.3%	22.9%	12.8%	Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
Tỷ suất lãi hoạt động KD	7.6%	11.5%	20.8%	10.6%	Lãi chưa phân phối	1,883	1,912	3,997	4,519
Tỷ suất lợi nhuận thuần	10.6%	11.8%	20.2%	11.3%	Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	2,968	3,557	4,844	5,492
					Lợi ích cổ đông không kiểm soát	33	31	33	32
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2024	2025	2026F	2027F	Chỉ số chính				
(Tỷ VND)					(x, %, VND)				
Lãi trước thuế	1,522	2,207	5,028	2,529	Chỉ số định giá				
Khấu hao TSCĐ	268	342	346	342	P/E	14.9	10.2	9.2	17.7
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-452	-288	-552	-530	P/E pha loãng	14.9	10.2	9.2	17.7
Chi phí lãi vay	44	70	70	70	P/B	1.9	1.7	2.1	1.9
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	1,436	1,945	4,892	2,412	P/S	1.4	1.0	1.3	1.4
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-41	-1,139	78	123	P/Tangible Book	1.9	1.7	2.1	1.9
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-617	-1,903	313	-151	P/Cash Flow	243.0	-22.3	5.7	15.7
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-233	826	465	-232	Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	14.2	7.1	6.1	11.1
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-21	100	0	0	Giá trị doanh nghiệp/EBIT	18.0	8.4	6.5	12.9
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-446	-604	-664	-369					
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	78	-776	5,085	1,784	Hiệu quả quản lý				
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-791	-695	-613	-574	ROE%	14	18	31	15
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	4	2	0	0	ROA%	9	11	21	10
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-13,442	-11,572	-20,528	-13,482	ROIC%	10	18	29	14
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	14,645	14,529	14,529	14,529	Cấu trúc tài chính				
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-599	-1	0	0	Tỷ suất thanh toán tiền mặt	1.9	1.3	1.9	2.0
Tiền thu từ bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0	Tỷ suất thanh toán nhanh	2.5	2.1	2.6	2.8
Cổ tức và tiền lãi nhận được	324	327	552	530	Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.8	2.4	2.9	3.1
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	141	2,590	-6,058	1,004	Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.0	0.0	0.0	0.0
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	0	0	0	Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0	Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.1	0.2	0.1	0.1
Tiền thu được các khoản đi vay	455	1,775	-289	129	Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Tiền trả các khoản đi vay	-18	-841	-8	-8	Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.2	0.2	0.2	0.2
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	-3	-2	-2	-2	Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Cổ tức đã trả	-1,059	-1,059	-1,059	-1,059	Tổng công nợ/Vốn CSH	0.3	0.3	0.3	0.2
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0	Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.2	0.2
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-625	-127	-1,357	-940	Chỉ số hoạt động				
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-406	1,687	-2,330	1,847	Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	4.3	3.2	3.1	3.3
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	2,284	1,903	3,590	1,260	Hệ số quay vòng HTK	7.5	9.8	11.0	9.3
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,903	3,590	1,260	3,107	Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	1.0	1.2	1.2	1.1

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.