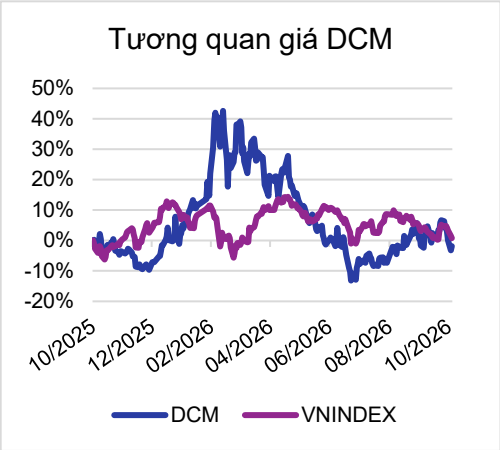
BÁO CÁO PHÂN TÍCH
Ngành: Phân bón

Công ty Phân bón Dầu khí Cà Mau (DCM)
HOSE: DCM – TÍCH CỰC

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Thông tin giao dịch (03/11/2026)	
Giá hiện tại (VNĐ/cp)	32.8
Giá cao nhất 52W	50.010
Giá thấp nhất 52W	28.500
Số lượng CP niêm yết	529.400.000
Số lượng CP lưu hành	529.400.000
Sở hữu nước ngoài	7,00%
KLBQ 52W (cp)	3.260.172
EPS (vnd/cp)	5.131
P/E	6,36x
P/B	1,51x
Vốn hóa (tỷ đồng)	17.284,91

(*) EPS theo BCKQKD 4 quý gần nhất

Analyst: Thạch Ngọc Trung

trungtn@vixs.com

*Chúng tôi vẫn duy trì đánh giá **TÍCH CỰC** đối với Công ty Cổ phần Phân bón Dầu khí Cà Mau (DCM) dựa trên: (1) Kết quả kinh doanh 9T/2026 ghi nhận doanh thu thuần đạt 17.734 tỷ đồng (+43% svck) và lợi nhuận sau thuế đạt 2.285 tỷ đồng (+50% svck). (2) Giá bán Urea giảm cùng với áp lực chi phí khí đầu vào khiến biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng của DCM trong Q3/2026 thu hẹp, lần lượt đạt 19,1% và 7,5%, giảm tương ứng 12,2 và 8,4 điểm phần trăm so với Q2/2026.*

Cập nhật tình hình kinh doanh:

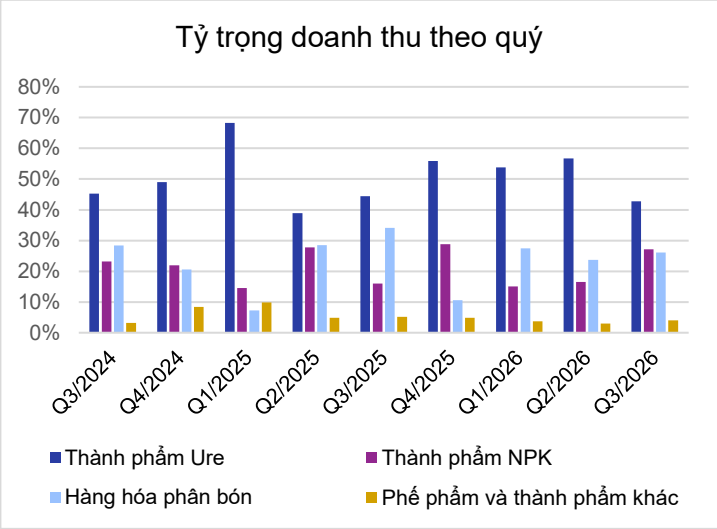
- **Kết quả kinh doanh Q3/2026: Sản lượng tiêu thụ nội địa tăng đột biến**

  Doanh thu thuần Q3/2026 của DCM đạt 5.741 tỷ đồng, tăng 92% svck, được thúc đẩy bởi sự tăng trưởng mạnh của doanh thu các sản phẩm chính, trong đó Urea đạt 1.828 tỷ đồng (+214% svck), NPK đạt 1.407 tỷ đồng (+245% svck) và hàng hóa phân bón đạt 1.563 tỷ đồng (+39% svck). Đối với thị trường xuất khẩu, doanh thu đạt 1.424 tỷ đồng, tăng 29% svck nhưng giảm 57% QoQ. Đặc biệt, sản lượng xuất khẩu Urea giảm còn 62.000 tấn, với doanh thu đạt 740 tỷ đồng, giảm 72% QoQ. LNST Q3/2026 của DCM đạt 432 tỷ đồng, tăng 32% svck nhưng giảm 59% QoQ.
- **Biên lợi nhuận gộp sản phẩm chính giảm mạnh so với Q2/2026:** Trong Q3/2026, doanh thu của DCM giảm 14% QoQ, trong khi giá vốn hàng bán duy trì ở mức tương đương Q2/2026, khiến lợi nhuận gộp giảm mạnh 47%. Biên lợi nhuận gộp của Urea, sản phẩm đóng góp chính vào doanh thu, đạt 30%, giảm 19,1 điểm phần trăm so với quý trước. Nguyên nhân chủ yếu đến từ: (1) Giá Urea trong Q3/2026 giảm so với hai quý đầu năm, gây áp lực lên biên lợi nhuận gộp, đồng thời sản lượng xuất khẩu sụt giảm mạnh, ảnh hưởng đến doanh thu. (2) Giá dầu duy trì ở mức cao gây áp lực lên giá khí đầu vào, làm gia tăng chi phí sản xuất và thu hẹp biên lợi nhuận gộp của Urea.

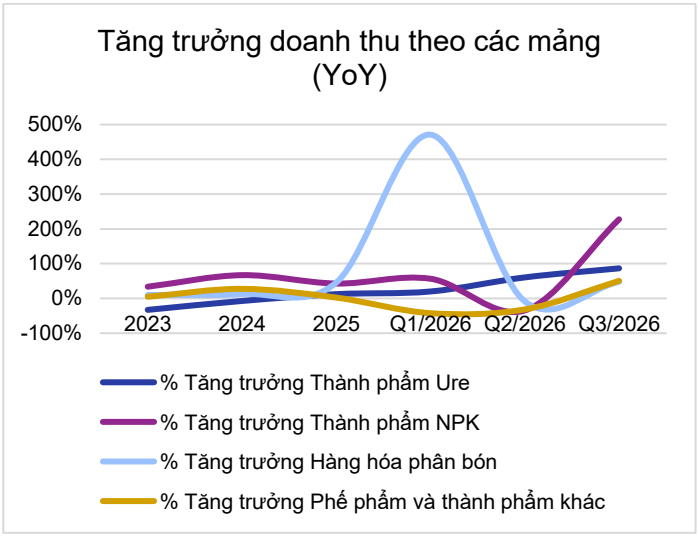
- **Chỉ tiêu tài chính:**

  Khả năng sinh lời duy trì tích cực, nhưng biên lợi nhuận trong quý thu hẹp: ROA (TTM) và ROE (TTM) tại Q3/2026 lần lượt đạt khoảng 15% và 24,2%, tăng so với mức 13,2% và 24,1% tại Q2/2026. ROA cải thiện nhờ LNST hợp nhất TTM tăng 4,0%, trong khi tổng tài sản bình quân giảm 8,3%. Trong khi đó, ROE chỉ tăng nhẹ do vốn chủ sở hữu bình quân tăng 3,2%, gần tương ứng với mức tăng lợi nhuận. Tuy nhiên, biên lợi nhuận ròng trong Q3/2026 giảm còn 7,53%, thấp hơn 3,45 điểm phần trăm svck và 8,34 điểm phần trăm QoQ. Nguyên nhân chủ yếu đến từ biên lợi nhuận gộp giảm từ 31,32% xuống 19,14%, cùng với doanh thu tài chính giảm 38,7% QoQ còn 56,2 tỷ đồng, trong khi chi phí tài chính tăng lên 144,4 tỷ đồng, gấp 4,17 lần quý trước.

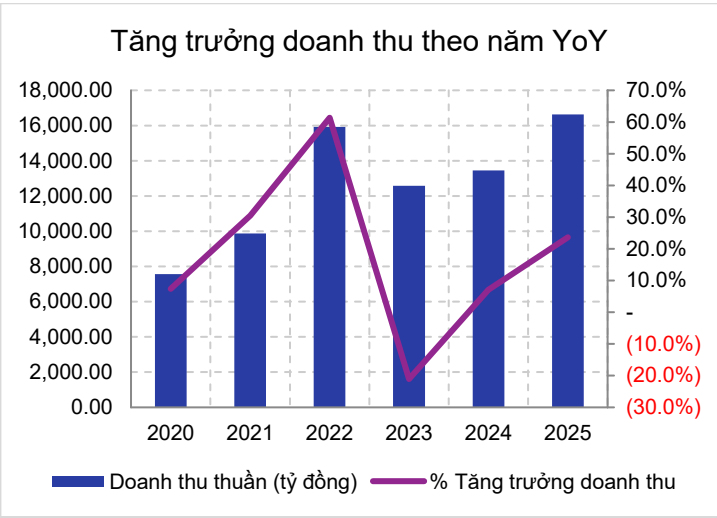
  Thanh khoản cải thiện so với quý trước: Hệ số thanh toán hiện hành và thanh toán nhanh tại Q3/2026 lần lượt đạt 2,38 lần và 1,30 lần, tăng so với mức 2,02 lần và 1,02 lần tại Q2/2026. Sự cải thiện này chủ yếu đến từ việc nợ ngắn hạn giảm 25,2% QoQ xuống còn 6.911 tỷ đồng, cao hơn đáng kể so với mức giảm 11,8% của tài sản ngắn hạn và 5,2% của nhóm tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn và phải thu.



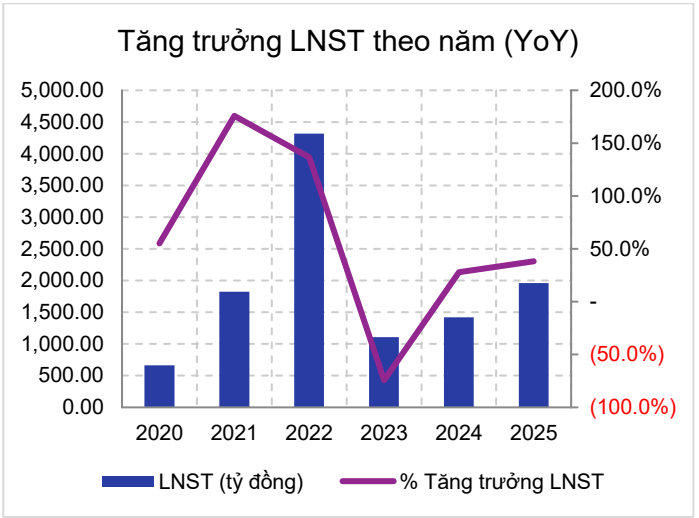
Nguồn: DCM



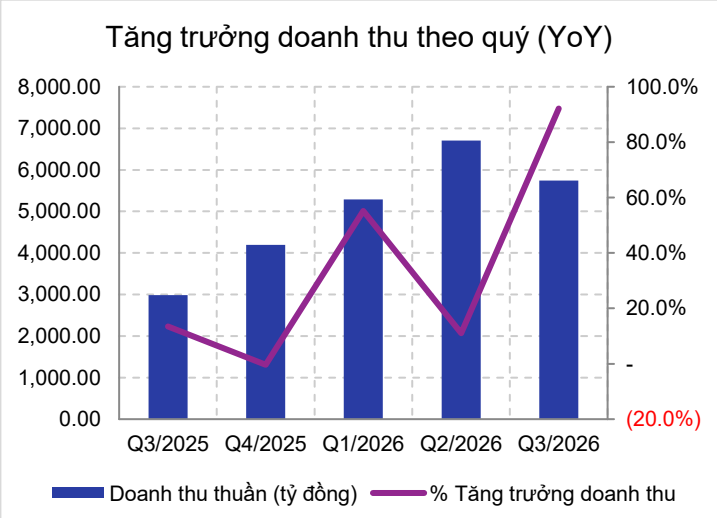
Nguồn: DCM



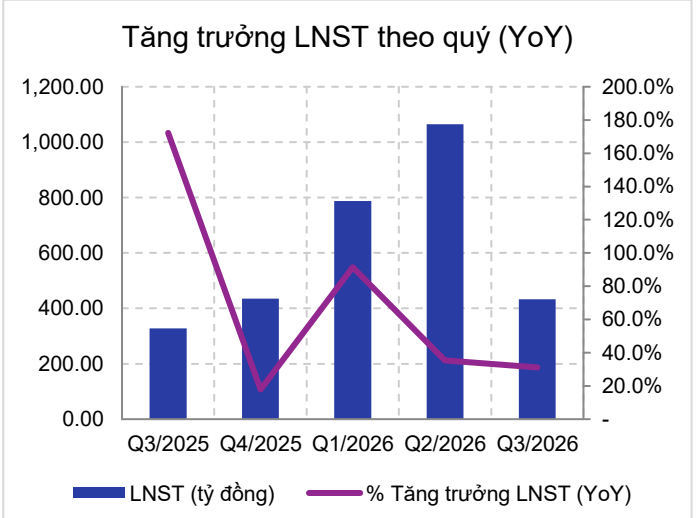
Nguồn: DCM



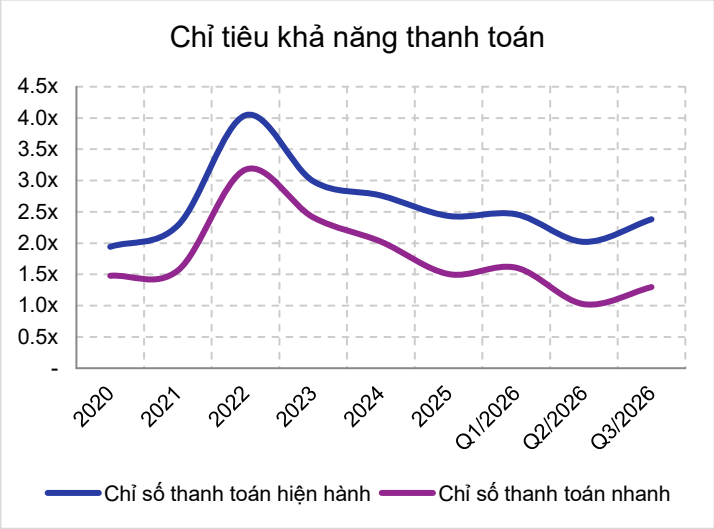
Nguồn: DCM



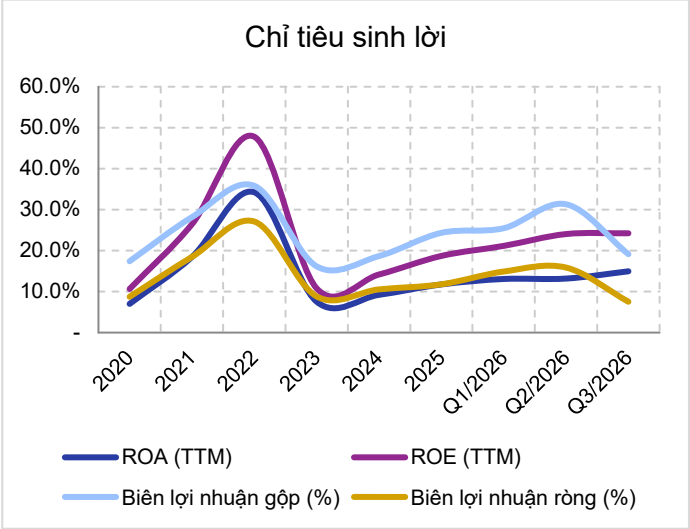
Nguồn: DCM



Nguồn: DCM



Nguồn: DCM



Nguồn: DCM

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	Đơn vị	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1. Hiệu quả hoạt động								
Hệ số vòng quay tài sản	Lần	0,66	0,80	1,00	1,26	0,85	0,87	1,00
Hệ số vòng quay vốn CSH	Lần	1,14	1,22	1,43	1,76	1,22	1,34	1,59
Hệ số vòng quay khoản phải thu khách hàng	Lần	688	317	221	691	126	54	34
Thời gian trung bình thu tiền khách hàng	Ngày	1	1	2	1	3	7	11
Hệ số vòng quay HTK	Lần	5	6	5	4	5	4	3
Thời gian trung bình xử lý HTK	Ngày	69	63	78	83	80	86	114
Hệ số vòng quay khoản phải trả nhà cung cấp	Lần	7,42	7,86	9,43	11,21	6,98	6,08	7,45
Thời gian trung bình thanh toán cho nhà cung cấp	Ngày	49	46	39	33	52	60	49
Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt	Ngày	20	17	41	51	31	33	76
Chỉ số thanh toán hiện hành	Lần	1,3	1,9	2,3	4,0	3,0	2,8	2,4
Chỉ số thanh toán nhanh	Lần	1,2	1,8	2,2	4,0	2,9	2,6	2,2
2. Sức khỏe tài chính								
Tỷ lệ nợ vay ngắn hạn trên tổng tài sản	%	11%	8%	6%	0%	6%	8%	13%
Tỷ lệ nợ vay ngắn hạn trên VCSH	%	19%	11%	9%	0%	8%	12%	21%
Tỷ lệ nợ vay dài hạn trên tổng tài sản	%	6%	2%	0%	0%	0%	1%	0%
Tỷ lệ nợ vay dài hạn trên VCSH	%	10%	2%	0%	0%	0%	1%	1%
Tỷ lệ nợ vay trên tổng tài sản	%	18%	9%	6%	0%	6%	9%	13%
Tỷ lệ nợ vay trên VCSH	%	29%	13%	9%	0%	9%	13%	21%
Tỷ lệ nợ phải trả trên tổng tài sản	%	40%	27%	32%	25%	35%	35%	39%
Tỷ lệ nợ phải trả trên VCSH	%	67%	38%	48%	34%	53%	55%	63%
Tỷ lệ đòn bẩy	%	167%	138%	148%	134%	153%	155%	163%
3. Khả năng sinh lợi								
ROA	%	4%	7%	18%	34%	8%	9%	12%
ROE	%	7%	11%	26%	48%	11%	14%	19%
4. Chỉ số tăng trưởng								
Tăng trưởng doanh thu thuần (YoY)	%	5%	7%	31%	61%	-21%	7%	24%
Tăng trưởng lãi gộp (YoY)	%	-33%	37%	111%	105%	-64%	24%	61%
Tăng trưởng LN sau thuế (YoY)	%	-35%	55%	176%	137%	-74%	29%	37%

HỆ THỐNG NHẬN ĐỊNH TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

TÍCH CỰC: Tăng trưởng lợi nhuận được dự báo tăng, với tốc độ tăng **hơn 15%** trong 12 tháng tới hoặc **giá mục tiêu cao hơn 15% giá hiện tại**

TRUNG LẬP: Tăng trưởng lợi nhuận được dự báo **từ -15% đến +15%** hoặc có nhiều thông tin không chắc chắn, khó dự báo hoặc **giá mục tiêu được dự báo -15% đến +15% so với giá hiện tại**

TIÊU CỰC: Tăng trưởng lợi nhuận được dự báo giảm, với tốc độ giảm **dưới -15%** trong 12 tháng tới hoặc **giá mục tiêu được dự báo thấp hơn -15% so với giá hiện tại**

Khuyến cáo sử dụng

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty cổ phần Chứng khoán VIX ("VIX"). Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho một số đối tượng nhất định, cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Báo cáo này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào. Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VIX và VIX sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này.

Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị đưa ra trong báo cáo có thể được thay đổi mà không báo trước. VIX không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những chuyên gia tư vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.