



Cập nhật nhanh DCM – TRUNG LẬP

Ngày 30/10/2024

Phan Việt Hưng

(+84 8) 7300 7000 - Ext: 1044

hungpv@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

TRUNG LẬP

HOSE: DCM

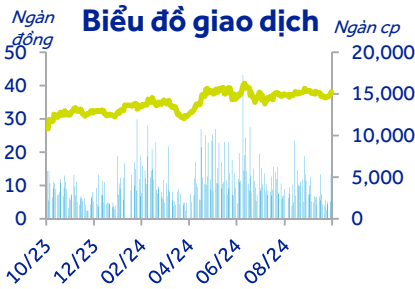
Phân bón

Giá mục tiêu (VND)	36.700
Giá hiện tại (VND)	38.100
Tỷ lệ tăng giá	-3,6%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	2,6%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	-1,0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	24.2	-0.4	0.4	41.2
Tương đối	11.6	2.3	-1.8	25.2

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PVN	75,56%
PVFC Capital	5,01%

Thống kê

Mã Bloomberg	29/10/2024	DCM VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	25,700 - 41,800	
SL lưu hành (triệu cp)	529	
Vốn hóa (tỷ đồng)	20,170	
Vốn hóa (triệu USD)	792	
Room khối ngoại còn lại (%)	41.6	
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	21.2	
KLGD TB 3 tháng (cp)	3,657,974	
VND/USD	25,473	
Index: VNIndex / HNX	1252.35/224.54	

CTCP PHÂN BÓN DẦU KHÍ CÀ MAU (DCM VN)

DCM công bố kết quả kinh doanh 9T2024 với LNST tăng 71,3% svck, đạt 1.056 tỷ đồng, hoàn thành 133% kế hoạch năm. Chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNST của DCM năm 2024 tăng 14% so với báo cáo trước, đạt 1.422 tỷ đồng (+28% svck) do ghi nhận khoản lãi tài chính đột biến. LNST 2025 được dự phóng giảm 11,4% svck do triển vọng giá bán ure giảm cùng nguồn cung khí giá rẻ giảm dần. Duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** với giá mục tiêu 36.700 đ/cp, tăng 5,7% so với cập nhật trước.

DCM ghi nhận doanh thu Q3/2024 đạt 2.634 tỷ đồng (-12,5% svck) và LNST đạt 121 tỷ đồng (+62,7% svck).

Mức sụt giảm trong doanh thu Q3 chủ yếu là do doanh thu mảng ure giảm 40,8% svck mặc dù mảng NPK tăng trưởng cao. Trong đó, tổng sản lượng ure bán ra giảm 44,3% svck (ở cả trong nước lẫn xuất khẩu) xuống mức 138.000 tấn, do hoạt động bảo dưỡng nhà máy từ 16/8-1/9 cùng tình hình mưa lũ trong giai đoạn tháng 7-8/2024.

Với việc DCM hợp nhất công ty TNHH Phân bón Hàn-Việt KVF (từ 1/4/2024) đưa tổng công suất NPK từ 300.000 tấn lên 660.000 tấn/năm, mảng NPK có doanh thu tăng 76% svck lên 617 tỷ đồng nhờ sản lượng tăng 41% svck và giá bán tăng 24,7% svck.

Mặc dù LNST Q3/2024 tăng nhưng kết quả này kém khả quan nếu loại trừ tác động từ việc nhà máy DCM hết khấu hao từ 9/2023 giúp chi phí khấu hao giảm 79% svck xuống còn 67,7 tỷ đồng. Bên cạnh đó, chi phí giá vốn giảm nhờ giá khí đầu vào ước giảm 7% svck.

Tính chung 9T2024, DCM ghi nhận doanh thu đạt 9.242 tỷ đồng (+2,3% svck) và LNST đạt 1.056 tỷ đồng (+71,3% svck), cao hơn kỳ vọng của chúng tôi do khoản lãi giao dịch mua giá rẻ 167 tỷ đồng từ hoạt động mua lại KVF trong Q2. Ngoài ra, LNST cũng được hỗ trợ tích cực nhờ chi phí khấu hao giảm 81,6% svck. Trong khi đó, mức tăng doanh thu là do sản lượng NPK tăng 39,3% svck bù đắp cho mức giảm sản lượng ure bán ra 13,4% svck.

Về triển vọng Q4/2024, sản lượng ure dự kiến sẽ hồi phục tốt so với Q3 khi vụ Đông Xuân bắt đầu. Tuy nhiên, trong năm tới, giá ure có thể sẽ phải chịu áp lực từ rủi ro Trung Quốc dỡ bỏ các hạn chế xuất khẩu phân bón và việc Ấn Độ lên kế hoạch ngừng nhập khẩu urê vào cuối năm 2025.

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	15,925	12,571	12,641	13,348	14,522
Tăng trưởng	61%	-21%	1%	6%	9%
EBITDA (tỷ đồng)	5,744	1,770	1,390	1,239	1,236
Biên EBITDA	36%	14%	11%	9%	9%
LNST (tỷ đồng)	4,316	1,109	1,420	1,258	1,291
Tăng trưởng	137%	-74%	28%	-11%	3%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	8,162	2,097	2,686	2,379	2,443
Tăng trưởng	137%	-74%	28%	-11%	3%
ROE	43%	13%	15%	14%	13%
ROIC	33%	5%	8%	6%	5%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-1.9	-6.8	-8.3	-10.1	-10.9
PER (lần)	4.2	16.5	12.8	14.5	14.1
EV/EBITDA (x)	4.0	13.1	16.7	18.7	18.8
PBR (lần)	1.7	1.8	1.8	1.7	1.6
Cổ tức (đồng)	1,791	3,000	2,000	1,000	1,000
Suất sinh lợi cổ tức	5%	9%	6%	3%	3%

Kết quả kinh doanh của DCM	Q3/2024	Q3/2023	+/- svck	9T2024	9T2023	+/- svck
Tổng doanh thu (tỷ VND)	2.634	3.010	-12,5%	9.241	9.036	2,3%
Phân Ure	1.205	2.053	-41,3%	5.552	6.325	-12,2%
Phân NPK	617	350	76,3%	1.832	1.052	74,1%
Biên lợi nhuận gộp (%)	14,2%	5,9%		18,4%	12,4%	
Phân Ure	17,9%	10,0%		26,1%	18,4%	
Phân NPK	14,3%	4,2%		16,1%	12,7%	
Chi phí bán hàng & Quản lý doanh nghiệp	276	277	-0,4%	981	870	12,8%
Lợi nhuận sau thuế	121	74	63,5%	1.056	617	71,2%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

CVPT – Logistics

Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt
(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huuvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh
(+84 28) 7300 6879 (x1120)
thanhtt@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BẢN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như khuyến khích xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.