

## KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



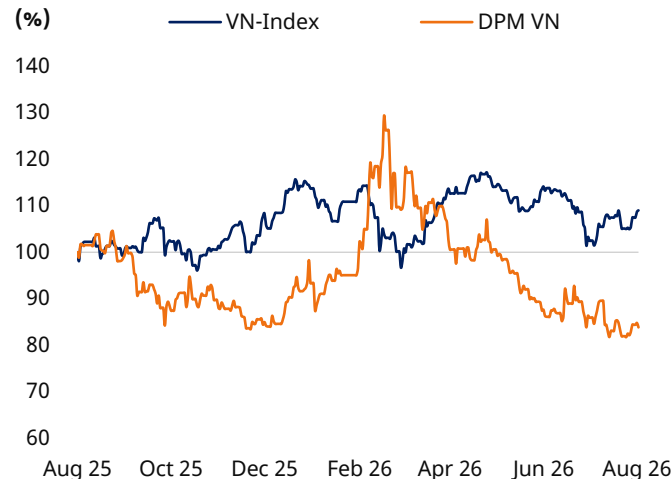
Analyst: Nguyễn Viết Sang

• Email: sang.nv@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

|                                  |        |       |       |
|----------------------------------|--------|-------|-------|
| Giá đóng cửa (25/08/2026)        | 22.100 |       |       |
| Giá mục tiêu (12 tháng)          | 26.700 |       |       |
| Lợi nhuận kỳ vọng                | 20,8%  |       |       |
| Lãi ròng (26F, tỷ đồng)          | 1,963  |       |       |
| Tăng trưởng EPS (26F, %)         | 102,2% |       |       |
| P/E (26F, x)                     | 7.6    |       |       |
| Vốn hoá (tỷ đồng)                | 14,992 |       |       |
| SLCP đang lưu hành (triệu cp)    | 680    |       |       |
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) | 40.4   |       |       |
| Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)       | 3.3    |       |       |
| Beta (12M)                       | 0.7    |       |       |
| Giá thấp nhất 52 tuần (VND)      | 21,400 |       |       |
| Giá cao nhất 52 tuần (VND)       | 35,800 |       |       |
| (%)                              | 1 M    | 3M    | 12M   |
| Tuyệt đối                        | -1.3   | -16.8 | -15.2 |
| Tương đối                        | -7.4   | -12.9 | -23.9 |

## Mở rộng nguồn thu, lợi thế nội địa

- DPM có thể mạnh trong sản xuất và kinh doanh ure, NPK, DAP cùng các sản phẩm hóa chất như  $\text{NH}_3$ , UFC85/Formaldehyde và  $\text{CO}_2$ , với tổng sản lượng phân bón và hóa chất khoảng 1,3 triệu tấn mỗi năm. Hoạt động sản xuất tập trung tại tổ hợp Nhà máy Đạm Phú Mỹ ở KCN Phú Mỹ 1, TP.HCM (trước đây thuộc Bà Rịa – Vũng Tàu).
- Quý II/2026, DPM ghi nhận doanh thu thuần đạt 6.985,8 tỷ đồng (+31,8% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 915,5 tỷ đồng (+121,6% YoY). Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026, doanh thu thuần đạt 12.609 tỷ đồng (+33,8% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1.326,4 tỷ đồng (+112,5% YoY), tương đương hoàn thành 71,6% kế hoạch doanh thu và 195,1% kế hoạch lợi nhuận cả năm, nhờ vào giá bán Ure và NPK tăng so với cùng kỳ trong khi giá khí nội địa tăng chậm hơn giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp. Bên cạnh đó, doanh thu tài chính tăng mạnh đạt 187,2 tỷ đồng (+90,7% YoY).
- Hưởng lợi từ giá Ure và mở rộng xuất khẩu:** Doanh nghiệp cũng bắt đầu khai thác phân khúc ure kỹ thuật giá trị cao, tiêu biểu là đơn hàng xuất khẩu 3.300 tấn với giá 900 USD/tấn FOB Phú Mỹ, giúp cải thiện giá bán và giảm phụ thuộc vào thị trường nội địa. Bên cạnh đó, doanh nghiệp sở hữu hệ thống phân phối rộng khắp, các vùng nông nghiệp trọng điểm, qua đó duy trì đầu ra ổn định cho ure.
- Phát triển mảng NPK:** Đẩy mạnh khai thác Nhà máy NPK Phú Mỹ thông qua gia tăng công suất vận hành, mở rộng công thức sản phẩm và sản xuất thêm DAP trên dây chuyền hiện hữu. Năm 2025, sản lượng sản xuất NPK đạt 203,6 nghìn tấn (+53% YoY), trong khi sản lượng tiêu thụ đạt 183,7 nghìn tấn (+25% YoY); riêng 6 tháng đầu năm 2026, doanh nghiệp đã sản xuất 111,2 nghìn tấn và tiêu thụ 144,2 nghìn tấn, hoàn thành khoảng 80% kế hoạch tiêu thụ cả năm. NPK gia tăng tỷ trọng trong cơ cấu doanh thu, giảm mức độ phụ thuộc vào ure và trở thành một trong những động lực tăng trưởng
- Mở rộng phát triển mảng hóa chất:** Giai đoạn 2026–2030, DPM dự kiến đầu tư khoảng 11.690 tỷ đồng vào các dự án  $\text{H}_2\text{O}_2$ , DEF, Off-gas, Melamine và  $\text{H}_2\text{SO}_4$ . Đến năm 2030, hóa chất mới dự kiến chiếm gần một nửa sản lượng tự sản xuất, giúp giảm phụ thuộc vào ure; tuy nhiên, hiệu quả tăng trưởng vẫn phụ thuộc vào tiến độ triển khai.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của DPM năm 2026 dự báo đạt lần lượt 20.728 tỷ đồng (+25,1% YoY) và 1.963 tỷ đồng (+82,9% YoY): 1) Sản lượng tiêu thụ Ure và NPK kỳ vọng lần lượt đạt 833.000 tấn (+1,02% YoY) và 222.000 tấn (+19,6% YoY); 2) Biên lợi nhuận gộp kỳ vọng đạt 20,6%; 3) Doanh thu từ hoạt động tài chính đạt 519,5 tỷ đồng (+6,7% YoY); 4) Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp trên doanh thu thuần cải thiện đạt 10,8%.
- EPS forward cho năm 2026 đạt 2.886 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 7,6 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC cho DPM: 1) Đa dạng hóa nguồn doanh thu; 2) Hệ thống phân phối nội địa rộng; 3) Duy trì trả cổ tức tiền mặt.



|                     | FY 2021 | FY 2022 | FY 2023 | FY 2024 | FY 2025 | FY 2026 (F) |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| Doanh thu (tỷ đồng) | 12,786  | 18,627  | 13,569  | 13,496  | 16,564  | 20,728      |
| LNHĐKD (tỷ đồng)    | 3,543   | 6,304   | 301     | 358     | 1,010   | 2,030       |
| Tỷ lệ LNHĐKD (%)    | 27.7    | 33.8    | 2.2     | 2.7     | 6.1     | 9.7%        |
| Lãi ròng (tỷ đồng)  | 3,117   | 5,565   | 519     | 538     | 1,073   | 1,963       |
| EPS (VND)           | 4,460   | 7,817   | 592     | 571     | 1,427   | 2,886       |
| ROE (%)             | 32.6    | 43.7    | 3.2     | 3.5     | 8.7     | 16.6        |
| P/E (x)             | 6.5     | 3.2     | 32.4    | 35.3    | 15.6    | 7.6         |
| P/B (x)             | 1.9     | 1.2     | 1.1     | 1.2     | 1.3     | 1.2         |
| Cổ tức/thị giá (%)  | 2.8     | 11.6    | 21.0    | 5.7     | 3.9     | 6.7         |

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



| Chỉ tiêu                     | Điểm số kỹ thuật<br>(Mirae Asset) |                    | 6 điểm<br>(KHẢ QUAN) |
|------------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------------------|
| Giá đóng cửa<br>(25/08/2026) | 22,100                            | Xu hướng ngắn hạn  | Đi ngang             |
| Kháng cự (ngắn hạn)          | 23,000                            | Xu hướng trung hạn | Đi ngang             |
| Hỗ trợ (ngắn hạn)            | 21,000                            | Xu hướng dài hạn   | Đi ngang             |
| Điểm cắt lỗ ngắn hạn         | 20,500                            |                    |                      |

# GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DPM đang giao động đi ngang trong vùng giá 22.000 đ/cp, duy trì trên EMA7 và MA10-MA50, cho thấy xu hướng ngắn hạn đã cải thiện
- Kỳ vọng DPM sẽ quay lại vùng giá 24.000 đ/cp, sau khi vượt qua kháng cự

- 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.