

CTCP TCT Phân bón và Hóa chất Dầu khí (DPM)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

• Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 214

Giá đóng cửa (08/07/2020) 14,450

Giá mục tiêu (12T) 16,600

Lãi ròng (20F, tỷ đồng) 660

P/B 0.7

Tăng trưởng EPS (20F, %) 78.1

P/E (20F, x) 8.5

Vốn hoá (tỷ đồng) 4,931

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 391

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 36.7

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 18.1

Beta (12M) 0.7

Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 10,400

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 19,100

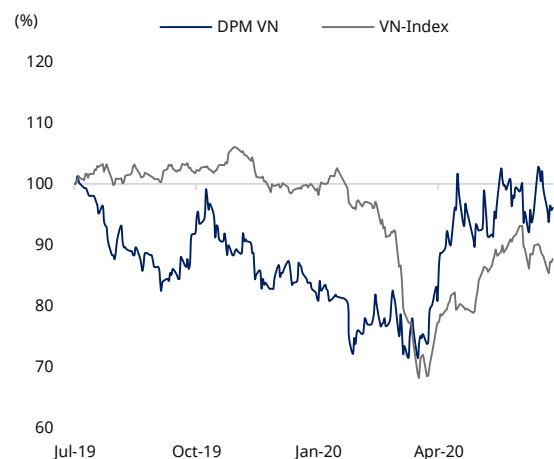
(%)	1 M	3M	12M
-----	-----	----	-----

Tuyệt đối	-3.4	11.2	-4.2
-----------	------	------	------

Tương đối	-0.8	-4.2	6.7
-----------	------	------	-----

Điểm nhấn đầu tư

- Năm 2019, doanh thu thuần và lãi ròng đạt 6.833 tỷ và 370 tỷ đồng, giảm lần lượt 26,1% và 47,1% so với cùng kỳ: 1) sản lượng Ure tiêu thụ chỉ đạt 691.000 tấn, giảm 14% cùng kỳ do việc bảo trì nhà máy mất hơn 2 tháng; 2) biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ 20,4% xuống 16,9% do chi phí gián vón cao, thị trường có phần không thuận lợi.
- DPM đang sở hữu công suất thiết kế 540.000 tấn NH₃/năm; 800.000 tấn phân đạm/năm, và 250.000 tấn phân NPK/năm. Thị phần DPM đang chiếm khoảng 40% nhu cầu phân đạm trên toàn quốc năm 2019.
- Cổ tức DPM năm 2020 kỳ vọng đạt 10% bằng tiền, đây là mức cổ tức khả quan tương ứng cổ tức/thị giá ước đạt hơn 7%. DPM là doanh nghiệp có nền tảng tiền mặt dồi dào, cơ cấu nợ vay thấp.
- Theo tìm hiểu của chúng tôi, DPM thời gian gần đây đang được thị trường chú ý nhiều vào thông tin phân bón sẽ được đưa vào diện chịu thuế VAT, qua đó giúp các doanh nghiệp trong ngành được khấu trừ thuế đầu ra và giảm chi phí. Tuy nhiên chúng tôi tìm hiểu lại thông tin trên thì nhiều khả năng thuế VAT chưa được trình Quốc Hội sửa đổi trong kỳ họp lần này. Đạm Phú Mỹ cho biết sản lượng hàng bán phân Ure tăng đến 46% so với cùng kỳ giúp doanh thu tăng. Ngoài ra, giá khí là nguyên liệu đầu vào chính của sản phẩm Đạm Phú Mỹ, đã giảm so với cùng kỳ làm cho giá thành sản phẩm của công ty thấp hơn.
- Năm 2020, nhà máy Ure của DPM dự kiến sẽ hoạt động đầy đủ công suất sau giai đoạn bảo dưỡng sửa chữa mất 72 ngày vào nửa đầu năm 2019. Đây là nhân tố kỳ vọng đột biến hơn trong sản lượng sản xuất trong năm 2020.
- Dự báo doanh thu và lãi ròng năm 2020 đạt 9.122 tỷ đồng và 660 tỷ đồng, lần lượt tăng 33,5% và 78,1% so với cùng kỳ: 1) sản lượng phân ure tiêu thụ ước đạt 801 ngàn tấn, tăng 13,1% cùng kỳ; 2) biên lợi nhuận cải thiện từ 16,9% lên 17,9% nhờ chi phí giá khí đầu vào giảm; 3) chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp dự kiến tăng 7%YoY ở mức 832 tỷ đồng do việc đẩy mạnh trở lại lượng hàng bán.



(Tỷ đồng)	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020(F)
Doanh thu	9,765	7,925	7,996	9,297	7,684	9,122
LNHĐKD	1,804	1,161	670	801	432	584
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	18.5	14.7	8.4	8.6	5.6	6.4
Lãi ròng	1,488	1,141	694	700	378	660
EPS (VND)	3,295	2,452	1,532	1,551	947	1,687
ROE (%)	14.6	11.6	7.5	7.6	4.2	7.0
P/E (x)	3.9	5.1	8.2	8.1	14.6	8.5
P/B (x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Cổ tức/thị giá (%)	13.7	15.7	9.3	9.0	7.7	7.3

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-4 điểm (Tiêu cực)
Đóng cửa (08/07/2020)	14,450 Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	14,500 Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	13,500 Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Mặc dù được đánh giá -4 điểm tiêu cực, tuy nhiên DPM đang được tích lũy quanh vùng hỗ trợ MA50 ngày và MA20 ngày và liên tục kiểm định quanh vùng này.
- Bên cạnh đó khối lượng bán có phần suy giảm, các tín hiệu về MACD, RSI đang chuyển dần từ tiêu cực sang TRUNG TÍNH.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.