



# Cập nhật nhanh DCM – KHẢ QUAN

Ngày 03/05/2024

---

### Phan Việt Hưng

(+84 8) 3823 4159 - Ext: 354  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

### Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

**KHẢ QUAN**

HOSE: DCM

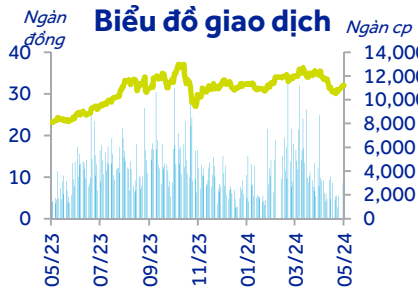
Phân bón

Giá mục tiêu (VND)	34.700
Giá hiện tại (VND)	32.050
Tỷ lệ tăng giá	8,3%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	6,2%
<b>Tổng tỷ suất lợi nhuận</b>	<b>14,5%</b>

### Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-1,2	-7,8	-2,0	48,5
Tương đối	-9,8	-2,3	-5,9	30,6

Nguồn: Bloomberg



### Cơ cấu sở hữu

PVN	75,56%
PVFC Capital	5,01%

### Thống kê 02/05/2024

Mã Bloomberg	DCM VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	23.150 - 37.900
SL lưu hành (triệu cp)	529
Vốn hóa (tỷ đồng)	16.941
Vốn hóa (triệu USD)	671
Room khối ngoại còn lại (%)	40,8
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	21,2
KLGD TB 3 tháng (cp)	4.294.856
VND/USD	25.230
Index: VNIndex / HNX	1223,44/228,51

### CTCP Phân bón Dầu khí Cà Mau (DCM VN)

DCM công bố kết quả kinh doanh tích cực trong Q1/2024 với lợi nhuận ròng VND346 tỷ (+51,2% n/n và -29,8% so với quý trước), khả tương đồng với kỳ vọng của chúng tôi. Với kết quả này, DCM hoàn thành 43,9% kế hoạch năm và 27,7% dự phóng mới của chúng tôi (-8% so với dự phóng trong báo cáo gần nhất).

**Nhận định nhanh:** Trong tháng 4/2024, giá ure bán ra của DCM vẫn trong xu hướng sụt giảm từ tháng 2/2024 do nhu cầu trong nước kém. Ngoài ra, giá dầu Brent hiện vẫn đang ở ngưỡng cao sẽ chưa hỗ trợ cho giá khí đầu vào của DCM. Với diễn biến này, chúng tôi giảm dự phóng KQKD 2024 so với dự phóng gần nhất là 8%, trong đó doanh thu dự kiến đạt VND11.365 tỷ (-9,6% n/n) và LN ròng VND1.248 tỷ (+12,6% n/n).

DCM ghi nhận doanh thu Q1/2024 đạt VND2.744 tỷ (+0,3% n/n) và lợi nhuận ròng VND346 tỷ (+51,2% n/n). Trong đó, doanh thu mảng kinh doanh ure tăng 9,8% n/n đã bù đắp cho sự sụt giảm 66% n/n ở mảng thương mại (nhập khẩu và kinh doanh các loại phân bón khác).

Tổng sản lượng kinh doanh ure trong Q1 ước tính tăng 2,6% n/n nhờ sự bứt phá của mảng xuất khẩu ure trong khi sản lượng kinh doanh ure trong nước sụt giảm. Ước giảm 13% n/n do tác động của El Nino. Giá bán ure Q1/2024 ước tính tăng 6,7% n/n trên nền giá thấp của Q1/2023 và tăng 7% so với giá bán bình quân Q4/2023. Trong khi giá khí đầu vào chỉ tăng 3,3% n/n

Biên lợi nhuận gộp mảng ure tăng từ 27,7% cùng kỳ lên 30,3% nhờ sự cải thiện về giá bán và sản lượng. Tuy nhiên, mức tăng trưởng lợi nhuận ròng so với cùng kỳ chủ yếu là do nhà máy DCM hết khấu hao từ 9/2023 giúp chi phí khấu hao giảm 84,5% n/n, tương đương VND293 tỷ, tương đương mức chênh lệch 11,6% của biên LNG.

Ngoài ra, chi phí bán hàng tăng 21,8% n/n phù hợp với chiến lược gia tăng thị phần của DCM trong thời gian tới sang khu vực Đông Nam Bộ và Tây Nguyên. Mức tăng này được bù đắp 1 phần bằng doanh thu tài chính tăng 10,8% n/n và chi phí quản lý doanh nghiệp giảm 20,5% n/n.

Ban lãnh đạo đặt kế hoạch kinh doanh 2024 khá khiêm tốn với LNST VND794,8 tỷ (-28,4% n/n) và kế hoạch trả cổ tức VND2.000/cp. Kế hoạch này có thể một phần đến từ việc mới mua lại công ty phân bón Hàn Việt khi mà hoạt động của công ty này vẫn đang lổ do công suất hoạt động thấp.

Chúng tôi tiếp tục giữ giá mục tiêu của DCM cho năm 2024 là VND34.700/cổ phiếu, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 14,5%.

	2021	2022	2023	2024F	2025F
DT Thuần (tỷ đồng)	9.870	15.925	12.571	11.366	12.121
Tăng trưởng	31%	61%	-21%	-10%	7%
EBITDA (tỷ đồng)	3.220	5.744	1.770	1.151	1.358
Biên EBITDA	33%	36%	14%	10%	11%
LN ròng (tỷ đồng)	1.823	4.316	1.109	1.248	1.369
Tăng trưởng	176%	137%	-74%	13%	10%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	3.449	8.162	2.097	2.361	2.590
Tăng trưởng	176%	137%	-74%	13%	10%
ROE	26%	43%	13%	14%	15%
ROIC	18%	33%	5%	6%	7%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-1,8	-1,9	-6,8	-10,2	-9,5
PER (lần)	9,3	3,9	15,3	13,6	12,4
EV/EBITDA (x)	6,8	3,8	12,4	19,0	16,1
PBR (lần)	2,3	1,6	1,7	1,7	1,6
Cổ tức (đồng)	803	1.791	3.000	2.000	1.000
Suất sinh lợi cổ tức	3%	6%	9%	6%	3%

### 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

#### Quyển Giám Đốc Phòng Phân Tích

##### Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)  
[trangdm@acbs.com.vn](mailto: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](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

##### Giám đốc phân tích ngành Tài chính

**Cao Việt Hùng**  
(+84 28) 7300 7000 (x1049)  
[hungcv@acbs.com.vn](mailto: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](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

##### CVPT- Dầu khí

**Phan Việt Hưng**  
(+84 28) 7300 7000 (x1044)  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

##### CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

**Trần Nhật Trung**  
(+84 28) 7300 7000 (x1045)  
[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

##### CVPT – Ngành Điện, nước

**Phạm Đức Toàn**  
(+84 28) 7300 7000 (x1051)  
[toanpd@acbs.com.vn](mailto:toanpd@acbs.com.vn)

##### CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

**Trịnh Viết Hoàng Minh**  
(+84 28) 7300 7000 (x1046)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

##### NVPT – PTKT

**Võ Phú Hữu**  
(+84 28) 7300 7000 (x1052)  
[huvvp@acbs.com.vn](mailto:huvvp@acbs.com.vn)

##### CVPT – Logistics

**Nguyễn Thế Hùng**  
(+84 28) 7300 7000 (x1047)  
[hungnt@acbs.com.vn](mailto:hungnt@acbs.com.vn)

##### NVPT – Dữ liệu thị trường

**Mai Duy Anh**  
(+84 28) 7300 7000 (x1110)  
[anhmd@acbs.com.vn](mailto:anhmd@acbs.com.vn)

### KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Trưởng phòng khối khách hàng định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)  
[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)  
[groupis@acbs.com.vn](mailto:groupis@acbs.com.vn)

##### Chuyên viên GDKHĐC

**Nguyễn Trần Như Huỳnh**  
(+84 28) 7300 6879 (x1088)  
[huynhntn@acbs.com.vn](mailto:huynhntn@acbs.com.vn)

##### Chuyên viên GDKHĐC

**Lý Ngọc Dung**  
(+84 28) 7300 6879 (x1084)  
[dungln.hso@acbs.com.vn](mailto:dungln.hso@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.

**BÁN:** 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 không 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.