



Cập nhật nhanh DCM – KHẢ QUAN

Ngày 30/07/2025



Phan Việt Hưng

(+84 8) 7300 7000 - Ext: 1044

hungpv@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HOSE: DCM

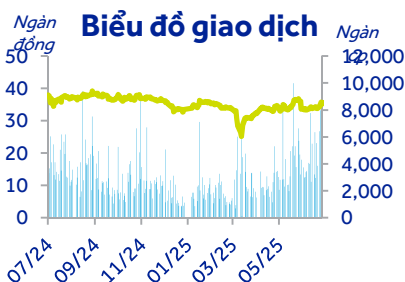
Phân bón

Giá mục tiêu (VND)	40.000
Giá hiện tại (VND)	35.900
Tỷ lệ tăng giá	11,4%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	11,4%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	9,4	6,7	17,8	0,2
Tương đối	-10,8	-2,4	-5,0	-21,7

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PVN	75,56%
PVFC Capital	5,01%

Thông kê

29/07/2025

Mã Bloomberg	DCM VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	24.750 / 39.750
SL lưu hành (triệu cp)	529
Vốn hóa (tỷ đồng)	19.455
Vốn hóa (triệu USD)	739
Room khối ngoại còn lại (%)	44,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	24,4
KLGD TB 3 tháng (cp)	4.132.083
VND/USD	26.310
Index: VNIndex / HNX	1508,4/259,7

CTCP PHÂN BÓN DẦU KHÍ CÀ MAU (DCM VN)

DCM công bố kết quả kinh doanh Q2/2025 với LNST đạt 806 tỷ đồng (+41,5% svck và +95,7% so với quý trước), cao hơn kỳ vọng của chúng tôi. Lũy kế 6T2025, LNST tăng 30,3% svck lên 1.218 tỷ đồng, hoàn thành 157% kế hoạch năm và 82,3% dự phóng trước điều chỉnh của chúng tôi. Chúng tôi nâng dự phóng 2025 với doanh thu đạt 15.336 tỷ đồng (+14% svck) và LNST 2.032 tỷ đồng (+42% svck), tăng lần lượt 9,5%/37% so với dự báo cũ. Định giá DCM cuối 2025 là 40.000 VND/cp, xếp hạng Khả quan.

DCM công bố BCTC Q2/2025 với doanh thu đạt 6.037 tỷ đồng (+56,3% svck) và LNST đạt 806 tỷ đồng (+41,5% svck). Mức tăng trưởng này đến từ:

- Sản lượng ure bán ra tăng 17,1% svck nhờ hoạt động xuất khẩu ure tăng 80% svck trong khi sản lượng kinh doanh ure trong nước giảm nhẹ 0,6%.
- Giá ure bán ra tăng 13,4% svck.
- Doanh thu mảng NPK tăng 52,3% svck nhờ sản lượng NPK tăng 49,7% svck.
- Giá khí đầu vào giảm do giá dầu Brent giảm 19,7% svck.

Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp tăng 37,7% svck lên 401 tỷ đồng. Tuy nhiên, tỷ lệ chi phí này trên doanh thu giảm còn 6,7% so với mức 7,5% cùng kỳ năm trước. Ngoài ra, mức tăng LNST sẽ còn cao hơn nếu loại trừ khoản lãi giao dịch mua giá rẻ 167 tỷ đồng từ hoạt động mua lại KVF của Q2/2024.

Lũy kế 6T2025, doanh thu thuần đạt 9.444 tỷ đồng (+42,9% svck) và LNST 1.218 tỷ đồng (+30,3% svck). Sản lượng ure/NPK bán ra tăng 3,9%/68,8% cùng giá bán ure trung bình tăng 7,8% svck đã hỗ trợ chính cho kết quả này.

Triển vọng

Với dự phóng giá dầu Brent trung bình giảm 15,5% svck xuống 68 USD/thùng trong 2025, chúng tôi kỳ vọng giá khí đầu vào sẽ giảm chỉ 5% svck do nguồn cung khí giá rẻ giảm dần. Trong khi đó, chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng giá ure bán ra, tăng 3% svck do diễn biến tích cực trong 6T2025. Mặc dù, Trung Quốc đã nối lại xuất khẩu phân ure vào cuối tháng 5/2025 với hạn ngạch khoảng 2 triệu tấn cho giai đoạn tháng 5 đến tháng 10/2025, diễn biến này chỉ tác động tiêu cực nhẹ do các nhà sản xuất phân bón Trung Quốc vẫn chịu hạn ngạch và chưa được phép xuất khẩu linh hoạt.

Cùng với khoản chiết khấu thuế VAT đầu vào từ tháng 7/2025 sẽ hỗ trợ cho tăng trưởng LNST, chúng tôi nâng dự phóng 2025 với doanh thu đạt 15.336 tỷ đồng (+14% svck) và LNST 2.032 tỷ đồng (+42% svck), tăng lần lượt 9,5%/37% so với dự báo cũ.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	15.925	12.571	13.456	15.337	15.956
Tăng trưởng	61%	-21%	7%	14%	4%
EBITDA (tỷ đồng)	5.744	1.770	1.777	1.953	1.529
Biên EBITDA	36%	14%	13%	13%	10%
LN ròng (tỷ đồng)	4.316	1.109	1.420	2.029	1.931
Tăng trưởng	137%	-74%	28%	43%	-5%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	8.162	2.097	2.697	3.838	3.652
Tăng trưởng	137%	-74%	29%	42%	-5%
ROE	43%	13%	15%	20%	18%
ROIC	33%	5%	8%	11%	9%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-1,9	-6,8	-6,2	-6,4	-8,7
PER (lần)	4,4	17,1	13,3	9,4	9,8
EV/EBITDA (x)	4,2	13,5	13,5	12,2	15,6
PBR (lần)	1,8	1,9	1,9	1,7	1,6
Cổ tức (đồng)	1.791	3.000	2.000	2.000	2.000
Suất sinh lợi cổ tức	5%	8%	6%	6%	6%

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 & Chiến lược Thị trường

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 Bán lẻ, Công nghệ

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

Giám đốc phân tích trái phiếu

Võ Diệu Phương Tuyền
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
tuyenvdp@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

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

CVPT- Dầu khí Phan Việt Hưng

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

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic Nguyễn Thế Hùng

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

CVPT – Ngành Điện, nước Phạm Đức Toàn

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

NVPT – PTKT Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

KHOİ 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

Giám đốc Xử lý giao dịch

KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@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 (2025). 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.