



Cập nhật nhanh DCM – MUA

Ngày 31/10/2025



Phan Việt Hưng

(+84 8) 7300 7000 - Ext: 1044

hungpv@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật nhanh

Khuyến nghị

MUA

HOSE: DCM

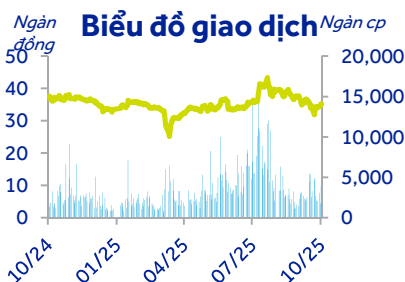
Phân bón

Giá mục tiêu (VND)	41.800
Giá hiện tại (VND)	35.300
Tỷ lệ tăng giá	18,4%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	5,7%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	24,1%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	5,5	-5,0	-2,9	-0,5
Tương đối	-26,9	-5,7	-14,3	-35,6

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PVN	75,56%
PVFC Capital	5,01%

Thông kê

30/10/2025

Mã Bloomberg	DCM VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	24.750 - 43.850
SL lưu hành (triệu cp)	529
Vốn hóa (tỷ đồng)	18.767
Vốn hóa (triệu USD)	712
Room khối ngoại còn lại (%)	44,2
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	24,4
KLGD TB 3 tháng (cp)	4.558.286
VND/USD	26.347
Index: VNIndex / HNX	1652,7/268,06

CTCP PHÂN BÓN DẦU KHÍ CÀ MAU (DCM VN)

DCM công bố kết quả kinh doanh Q3/2025 với LNST đạt 328 tỷ đồng (+172% svck và -59,3% so với quý trước), phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Lũy kế 9T2025, LNST tăng 44,7% svck lên 1.527 tỷ đồng, hoàn thành 197% kế hoạch năm và 73% dự phóng của chúng tôi. Chúng tôi định giá cho DCM đến cuối năm 2026 là 41.800đ/cp, tương đương 24,1% tiềm năng tăng giá. Xếp hạng **MUA**.

DCM công bố BCTC Q3/2025 với doanh thu đạt 2.988 tỷ đồng (+13,4% svck) và LNST đạt 328 tỷ đồng (+172% svck). Biên LN góp tăng lên mức 22% từ mức 14,2% cùng kỳ năm trước. Tăng trưởng doanh thu và LNST đến từ:

- Doanh thu mảng ure tăng 12,4% svck nhờ giá ure trung bình bán ra tăng 16,6% svck.
- Giá khí đầu vào giảm nhờ giá dầu Brent giảm 13,7% svck.
- Doanh thu tài chính tăng 229% svck lên 127 tỷ đồng nhờ lãi chênh lệch tỷ giá tăng 123% svck.

Diễn biến trên đã làm giảm tác động tiêu cực từ: sản lượng ure bán ra giảm 2,1%, chủ yếu là do sản lượng ure trong nước giảm 43,3% svck trong khi sản lượng xuất khẩu tăng 74,6% svck. Doanh thu mảng NPK giảm 22,1% với sản lượng NPK giảm 15,6% svck. Bên cạnh đó, chi phí bán hàng + quản lý doanh nghiệp tăng 37% svck, đưa tỷ lệ chi phí này/doanh thu tăng lên 12,7% vs 10,5% cùng kỳ năm trước.

Mức sụt giảm LNST so với Q2/2025 chủ yếu là do yếu tố mùa vụ với sản lượng ure bán ra giảm 44% svck. Lũy kế 9T2025, doanh thu thuần đạt 12.432 tỷ đồng (+34,5% svck) và LNST 1.527 tỷ đồng (+44,7% svck). Giá ure bán ra tăng 10% svck, sản lượng NPK tăng 39,7% svck cùng giá khí ước giảm 8% svck đã hỗ trợ chính cho kết quả này.

Triển vọng

Mặc dù giá ure bán ra đã giảm trong tháng 9 (-4% MoM) do nhu cầu tiêu thụ nội địa chậm, giá ure dự kiến tiếp tục duy trì ở mức cao trong 2025-2026 do các nhà sản xuất phân bón Trung Quốc vẫn chịu cơ chế hạn ngạch và chưa được phép xuất khẩu linh hoạt. Ngoài ra, với triển vọng giá dầu thấp do OPEC+ gia tăng sản lượng, giá khí đầu vào dự kiến vẫn hỗ trợ tích cực cho kết quả kinh doanh của DCM.

Chúng tôi dự phóng 2025 với doanh thu đạt 16.470 tỷ đồng (+22,4% svck) và LNST 2.093 tỷ đồng (+46,6% svck). Năm 2026, chúng tôi dự kiến doanh thu đạt 16.610 tỷ đồng (+1% svck) và LNST đạt 2.298 tỷ đồng (+9,8% svck) nhờ giá dầu thấp và giá ure duy trì ở mức cao.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	15.925	12.571	13.456	16.471	16.610
Tăng trưởng	61%	-21%	7%	22%	1%
EBITDA (tỷ đồng)	5.744	1.770	1.777	2.012	1.926
Biên EBITDA	36%	14%	13%	12%	12%
LN ròng (tỷ đồng)	4.316	1.109	1.420	2.090	2.295
Tăng trưởng	137%	-74%	28%	47%	10%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	8.162	2.097	2.697	3.954	4.341
Tăng trưởng	137%	-74%	29%	47%	10%
ROE	43%	13%	15%	21%	21%
ROIC	33%	5%	8%	11%	11%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-1,9	-6,8	-6,2	-6,2	-7,1
PER (lần)	4,3	16,8	13,1	8,9	8,1
EV/EBITDA (x)	4,1	13,3	13,3	11,7	12,3
PBR (lần)	1,8	1,9	1,8	1,7	1,5
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 & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

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- Dầu khí Phan Việt Hưng

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

CVPT – Xây dựng Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@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.