

CTCP PHÂN BÓN DẦU KHÍ CÀ MAU (DCM)

Hóa chất

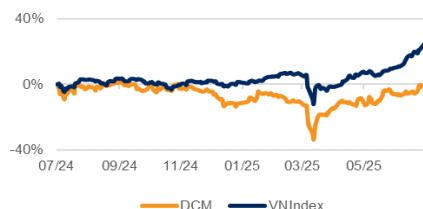
Giá hiện tại	VND35.700
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND36.977/23.801
Giá mục tiêu	VND42.800
Cập nhật gần nhất	18/06/2025
Khuyến nghị gần nhất	Khả quan
Consensus	14,8%
Tiềm năng tăng giá	19,8%
Tỷ suất cổ tức	4,2%
Tổng tỷ suất sinh lời	24%

Thị giá vốn (tr USD)	721,4
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	5,1
Sở hữu NN (tr USD)	318,1
Số CP lưu hành (tr)	529,4
Số CP sau pha loãng (tr)	529,4

	DCM	VNI
P/E trượt	11,1	14,9
P/B hiện tại	1,8	2,0
ROA	9,4%	2,7%
ROE	16,6%	14,0%

* Dữ liệu ngày 07/28/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

PVN	75,6%
PVFCC	8,7%
Khác	15,7%

Tổng quan doanh nghiệp

DCM là doanh nghiệp duy nhất sản xuất urê hạt đực tại VN. Sản phẩm chính của DCM là urê hạt đực và NPK. Ngoài ra, DCM còn nhập khẩu và phân phối các dòng phân bón khác như DAP, Kali, OM (phân hữu cơ). Hiện tại, DCM chiếm lần lượt 37%/11% thị phần tiêu thụ urê và NPK trong nước. Vào năm 2024, DCM đã sáp nhập KVF, doanh nghiệp sở hữu nhà máy NPK với công suất thiết kế 360.000 tấn/năm.

Chuyên viên phân tích:



Dương Thị Thu Huệ

hue.duongthu@vndirect.com.vn

Giá urê tăng thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận [Cao hơn dự phóng]

- LN ròng trong Q2/25 tăng 41,5% svck lên 805 tỷ đồng, chủ yếu nhờ sản lượng tiêu thụ urê và NPK tăng và biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh mẽ.
- LN ròng trong Q2/25 cao hơn dự phóng của chúng tôi, hoàn thành 61,1% kế hoạch cả năm.
- Chúng tôi chưa thấy áp lực điều chỉnh đối với giá mục tiêu 42.800 đồng/cổ phiếu và sẽ cập nhật sau khi xem xét thêm.

Doanh thu Q2/25 tăng mạnh ở tất cả các mảng kinh doanh

Doanh thu thuần Q2/25 tăng 56,3% svck, đạt 6.037 tỷ đồng, nhờ tăng trưởng ở tất cả các mảng kinh doanh. Doanh thu urê tăng 33,5% svck, lên 2.430 tỷ đồng, chủ yếu nhờ: 1) Sản lượng tiêu thụ tăng 14,3% svck, đạt 260.000 tấn, trong đó sản lượng xuất khẩu tăng mạnh 78,4% svck trong khi sản lượng tiêu thụ nội địa đi ngang; 2) Giá bán bình quân urê tăng 16,7% svck, đạt 9,3 triệu đồng/tấn, phản ánh xu hướng tăng của giá urê toàn cầu trong bối cảnh nguồn cung thắt chặt trong 6T25 3) Doanh thu NPK tăng mạnh 57,3% svck lên 1.752 tỷ đồng, nhờ sự đóng góp của KVF sau sáp nhập và sản lượng tiêu thụ NPK của DCM tăng 50% svck lên 106.920 tấn. Doanh thu trading tăng 120,5% svck, đạt 1.559 tỷ đồng.

Biên LN gộp hỗn hợp cải thiện nhờ đóng góp tích cực từ mảng urê và NPK

Biên LN gộp tổng hợp trong Q2/25 mở rộng 4,1 điểm % svck lên 19,9% nhờ biên LN gộp của cả mảng urê và NPK cải thiện, bù đắp cho sự suy giảm của biên LN gộp mảng trading - mảng phụ của DCM (-4,4 điểm % svck xuống 4,0%). Biên LN gộp mảng urê mở rộng 9,8 điểm % svck lên 35,1% nhờ giá bán urê tăng mạnh (+16,7% svck) và chi phí khí đầu vào giảm theo xu hướng giá dầu thế giới. Biên LN gộp mảng NPK cũng cải thiện 4,4 điểm % svck lên 18,1% bất chấp giá bán ước tính giảm 10% svck và chi phí nguyên liệu đầu vào (urê, DAP) tăng, có thể do biên LN gộp của KVF cải thiện. Kết quả là, lợi nhuận gộp trong Q2/25 tăng vọt 97,0% svck đạt 1.202 tỷ đồng.

LN ròng tăng bất chấp chi phí BH&QLDN tăng và DT tài chính thuần giảm

Chi phí BH&QLDN trong Q2/25 tăng 37,5% svck, lên 401 tỷ đồng, nhìn chung phù hợp với tốc độ tăng trưởng DT. Trong khi đó, doanh thu tài chính thuần giảm 11,8% svck, còn 92 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí lãi vay tăng 103,3% svck trong bối cảnh nợ vay cao hơn. Tóm lại, LN ròng trong Q2/25 tăng mạnh 41,5% svck, đạt 805 tỷ đồng, nhờ kết quả kinh doanh tích cực từ hai mảng cốt lõi là urê và NPK.

LN ròng 6T25 cao hơn dự phóng của chúng tôi

Tóm lại, doanh thu thuần 6T25 tăng 43% svck, đạt 9.444 tỷ đồng, hoàn thành 58,2% dự phóng cả năm 2025 của chúng tôi. LNST cũng tăng 31% svck, lên 1.216 tỷ đồng, tương đương 61,1% dự phóng cả năm.

Tỷ đồng	Q2/25	% svck	6T25	% svck	6T25 sv dự phóng
Sản lượng tiêu thụ (tấn)					
- Urê	260	14,3%	523	3,9%	53,6%
- NPK	107	49,9%	130	69,0%	38,3%
Doanh thu thuần					
- Urê	2.430	33,5%	4.869	12,3%	51,9%
Nội địa	1.689	14,7%			
Xuất khẩu	742	112,6%			
- NPK	1.752	57,3%	2.273	92,8%	60,4%
LN gộp	1.202	97,0%	2.087	56,9%	53,7%
Chi phí BH&QLDN	401	37,5%	913	29,5%	44,6%
Doanh thu tài chính thuần	92	-11,8%	219	-9,8%	46,5%
LN trước thuế	907	51,7%	1.361	36,5%	61,1%
LN ròng	805	41,5%	1.216	30,7%	61,1%
Biên LN gộp					
	19,9%	4,1 điểm %	22,1%	2,0 điểm %	
Biên LN ròng					
	13,3%	-1,4 điểm %	12,9%	-1,2 điểm %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Dương Thị Thu Huế – Chuyên viên Phân tích

Email: hue.duongthu@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>