

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



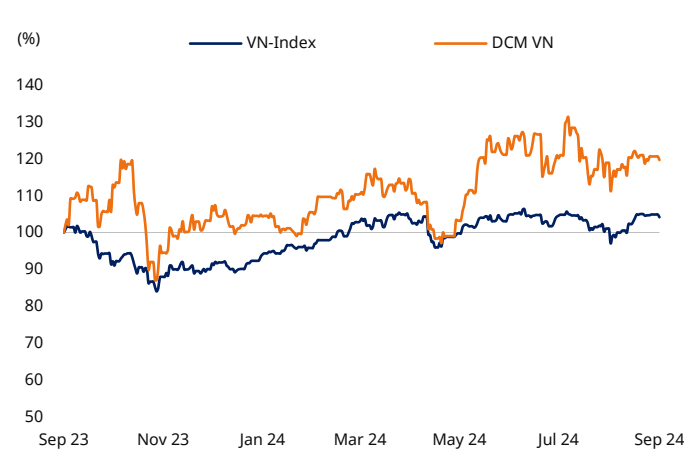
Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (04/09/2024)	37,050
Giá mục tiêu (12 tháng)	44,800
Lợi nhuận kỳ vọng	20,9%
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	2,606
Tăng trưởng EPS (24F, %)	45%
P/E (24F, x)	14,1x
Vốn hoá (tỷ đồng)	19,641
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	529
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	21.2
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	7.3
Beta (12M)	1.2
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	25,700
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	41,800
(%)	1 M 6M 12M
Tuyệt đối	1.5 7.5 20.6
Tương đối	-2.3 6.3 15.8

Gia tăng năng lực sản xuất

- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của DCM trong 6 tháng 2024 lần lượt đạt: 6,607 tỷ đồng (+9,7% YoY) và 935 tỷ đồng (+72% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp được cải thiện từ mức 15,5% lên mức gần 20% YoY; 2) Lợi nhuận khác ghi nhận tăng đột biến đến từ khoản mục lãi từ giao dịch mua giá rẻ với hơn 167 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng đây là khoản lợi nhuận được DCM ghi nhận sau khi hoàn tất thương vụ thầu tóm 100% vốn của KVF diễn ra trong tháng 5/2024; 3) Chi phí lãi vay tăng mạnh lên đến 16 tỷ đồng, so với mức hơn 3,6 tỷ trong cùng kỳ; 4) Sản lượng tiêu thụ tăng 2,7%YoY, đạt hơn 453,21 nghìn tấn và giá bán trung bình ước tính hơn 9,591 đồng/kg (-1% YoY).
- Phân Ure là sản phẩm chủ lực của DCM luôn chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu sản xuất và tiêu thụ. Cụ thể, DCM sản xuất 86,15 nghìn tấn (+2,8% YoY) trong tháng 7, và lũy kế 7 tháng năm 2024 sản xuất 588,95 nghìn tấn (+2,2%YoY). Đáng chú ý, sản lượng tiêu thụ giảm nhẹ 1%YoY trong 7 tháng, ở mức 495,62 nghìn tấn. Trong đó, riêng tháng 7 tiêu thụ chỉ đạt 42,42 nghìn tấn, giảm hơn 28,6%YoY. Tuy nhiên, kỳ vọng sản lượng tiêu thụ tháng 8 của DCM sẽ có sự phục hồi trở lại sau tháng 7 thấp điểm.
- Với việc thầu tóm thành công KVF (công suất 360.000 tấn NPK/năm) đã giúp cho sản lượng tiêu thụ và sản xuất NPK của DCM được cải thiện đáng kể. Cụ thể, sản lượng tiêu thụ và sản xuất trong 7 tháng 2024 NPK lần lượt đạt 77,92 ngàn tấn (+37,5% YoY) và 111,28 ngàn tấn (+33,2% YoY).
- Trong nửa đầu năm 2024, giá ure có phần giảm và giá bán trung bình đi ngang so với cùng kỳ, nhưng kỳ vọng phục hồi giá bán phân bón. Chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận ròng sau thuế năm 2024 lần lượt đạt 13,991 tỷ (+11,3% yoy) và 1,407 tỷ đồng (+26,7% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ mức 16,2% lên 18,8%; 2) Sản lượng tiêu thụ URE và NPK ước đạt lần lượt 832 nghìn tấn (-4% YoY), và 195 nghìn tấn (+21,8% YoY); 3) Chi phí tài chính ở mức 49 tỷ đồng, tăng 78%YoY.
- EPS dự phóng đạt 2,606 đồng/ cổ phiếu, tương ứng với P/E dự phóng ở mức 14,1x tương ứng quanh mức P/E trung bình 5 năm của cổ phiếu. Chúng tôi đánh giá tích cực đối với DCM: 1) Kỳ vọng thuế VAT phân bón 5% nếu được thông qua sẽ hỗ trợ cải thiện cạnh tranh cho doanh nghiệp phân bón trong nước; 2) Giá phân bón dự báo sẽ được phục hồi trong thời gian tới.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024(F)
Doanh thu	7,177	7,717	10,088	16,380	12,571	13,991
LNHĐKD	418	709	1,955	4,593	1,232	1,460
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	5.8	9.2	19.4	28.0	9.8	10.4
Lãi ròng	428	662	1,826	4,321	1,110	1,408
EPS (VND)	595	1,017	3,073	7,701	1,797	2,606
ROE (%)	5.1	8.7	23.7	45.2	9.3	14.1
P/E (x)	10.9	13.8	11.9	3.4	18.0	14.2
P/B (x)	0.6	1.2	2.6	1.3	1.7	1.97
Cổ tức/thị giá (%)	27.7	4.3	2.2	6.8	9.3	n/a



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	0 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (04/09/2024)	37,050	Xu hướng ngắn hạn Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	37,200	Xu hướng trung hạn Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	36,850	Xu hướng dài hạn Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	35,800	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DCM có những phản ứng tích cực quanh vùng hỗ trợ MA20 ngày. Áp lực bán là không quá lớn khi thanh khoản ghi nhận ở mức thấp.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.