BÁO CÁO NGẮN

Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí-CTCP (DPM)

MIRAE ASSET Securities

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị **Tăng tỷ trọng**

Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

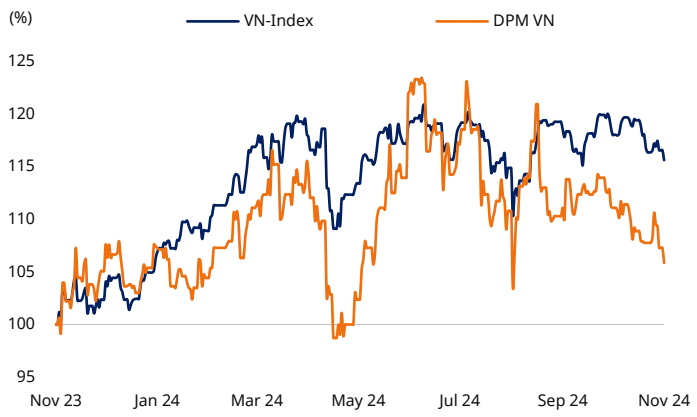
- Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (04/11/2024)	33,450
Giá mục tiêu (12 tháng)	39,600
Lợi nhuận kỳ vọng	18.3%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	960
Tăng trưởng EPS (25F, %)	23.5%
P/E (25F, x)	13.6x
Vốn hoá (tỷ đồng)	13,090
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	391
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	39.2
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	7.9
Beta (12M)	0.9
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	31,000
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	39,950

(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	-3.4	1.0	7.3
Tương đối	-2.2	0.5	-9.3

Hồi phục ở mức nền thấp

- DPM là một trong những nhà sản xuất phân bón hàng đầu Việt Nam, với sản phẩm chính là phân bón URE, chiếm khoảng 60% doanh thu và công suất 800.000 tấn/năm. Phân bón NPK chiếm hơn 12% doanh thu, công suất thiết kế 250.000 tấn. Thị trường nội địa đóng góp 90% doanh thu, 10% từ xuất khẩu tới các quốc gia như Ấn Độ, Nhật Bản, Hàn Quốc.
- Trong 9 tháng đầu năm, DPM đạt doanh thu thuần 10,332 tỷ đồng, tăng nhẹ 1,8%, và lợi nhuận sau thuế 569 tỷ đồng, tăng mạnh 30,7% so với cùng kỳ năm trước: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 12,9% lên 14,5%; 2) Doanh thu tài chính quý 3 tăng vọt từ 27 tỷ lên hơn 158 tỷ đồng, giúp lũy kế 9 tháng chỉ giảm 15,2% so với cùng kỳ; 3) Chi phí tài chính quý 3 tăng 56%YoY, trong đó lỗ tỷ giá tăng từ 2,3 tỷ lên 7,7 tỷ, và lãi vay tăng 26,6% lên 17,6 tỷ đồng. Lũy kế 9 tháng, chi phí tài chính giảm 58,5% YoY.
- Tuy giá khí đầu vào và tỷ giá lần lượt tăng 11% và 7% so với kế hoạch đã làm kế hoạch chi phí sản xuất phân bón trong 9 tháng đầu năm tăng 9% cho sản phẩm URE và 14% cho NH3, nhưng tổng sản lượng tiêu thụ vẫn đạt 103% kế hoạch.
- Dự báo năm 2024, doanh thu thuần của DPM sẽ đạt 14,519 tỷ đồng (+7% YoY), lợi nhuận sau thuế 793 tỷ (+53,2% YoY), với: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 12,2% lên 13,9%; 2) Chi phí tài chính giảm 25% YoY; 3) Chi phí quản lý và bán hàng tăng nhẹ lần lượt 7,6% và 5%.
- Năm 2025, chúng tôi kỳ vọng DPM sẽ đạt doanh thu thuần 15,289 tỷ (+5,3% YoY) và lợi nhuận sau thuế 960 tỷ (+21% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 14,8%; 2) Chi phí tài chính giảm 15% YoY, xuống còn 47 tỷ đồng; 3) Chi phí quản lý và bán hàng tăng lần lượt 6,1% và 7,5%. 4) sản lượng tiêu thụ phân bón các loại ước đạt 1,52 triệu tấn, tăng 8,5% so với dự phóng năm 2024.
- Dự phóng EPS năm 2025 đạt 2,453 đồng/cổ phiếu, P/E dự kiến 13,8x, thấp hơn mức trung bình 5 năm của DPM. Chúng tôi đánh giá tích cực về DPM nhờ: 1) Kỳ vọng giá phân bón tăng; 2) Chính sách thuế VAT 5% cho phân bón nếu được thông qua, sẽ giúp doanh nghiệp nội địa cạnh tranh hơn.



(Tỷ đồng)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025(F)
Doanh thu	7,762	12,786	18,627	13,569	14,519	15,289
LNHĐKD	666	3,543	6,304	301	936	1,121
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	8.6	27.7	33.8	2.2	6.4	7.3
Lãi ròng	691	3,117	5,565	519	793	960
EPS (VND)	1,535	7,749	13,581	1,030	1,986	2,453
ROE (%)	7.5	32.6	43.7	3.2	6.9	8.3
P/E (x)	12.2	6.5	3.2	32.3	17.1	13.6
P/B (x)	0.9	1.9	1.2	1.1	0.95	0.00
Cổ tức/thị giá (%)	6.4	2.8	11.6	21.0	n/a	n/a

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Chỉ tiêu		**Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)**	**-5 điểm (TIÊU CỰC)**
Giá đóng cửa (04/11/2024)	33,450	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	33,800	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	32,800	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	32,400		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DPM đóng cửa dưới ngưỡng hỗ trợ quanh đường MA 200 ngày. Tuy nhiên, khối lượng ở mức thấp hơn trung bình. Vì vậy chung tôi kỳ vọng vẫn sẽ giữ được ngưỡng hộ trợ này.

Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng
- Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Nguồn: Fdata, Mirae Asset

Miễn trừ trách nhiệm

- 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.