

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị **MUA**

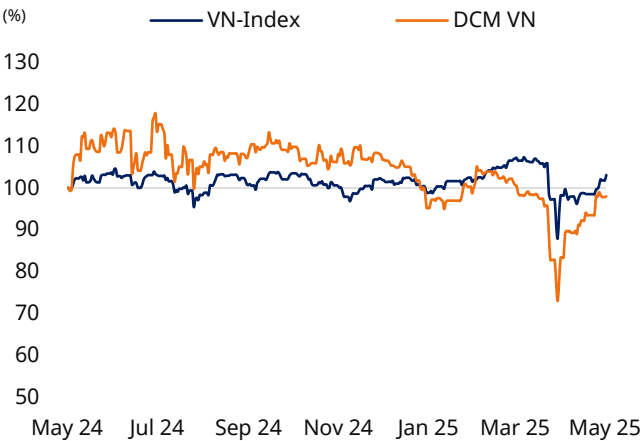


Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng
• Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

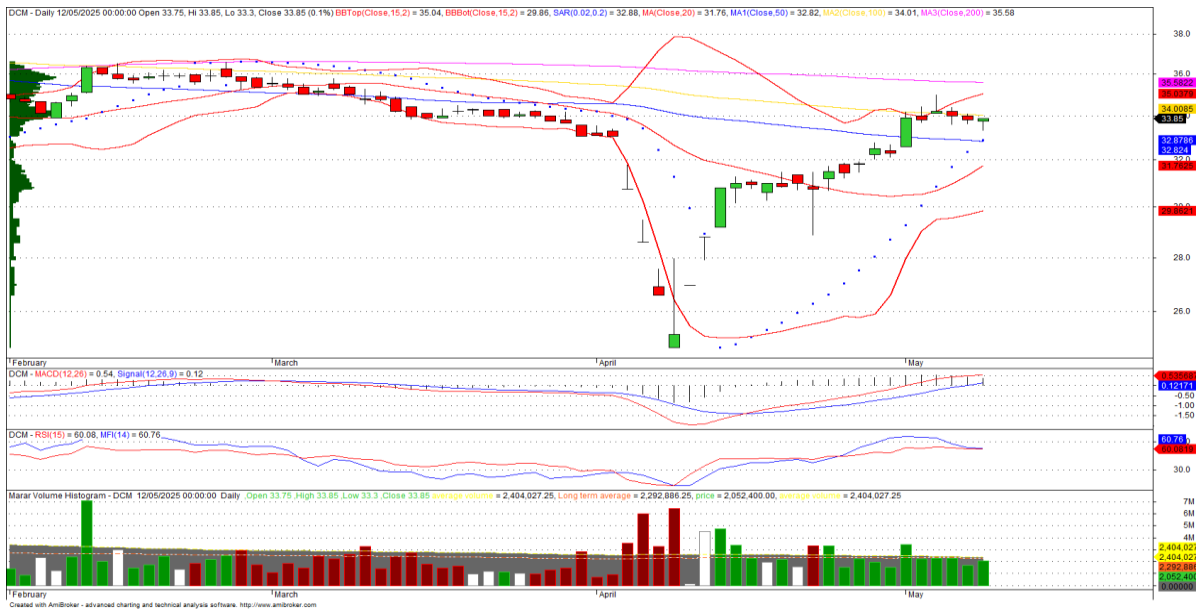
Giá đóng cửa (12/05/2025)	33,850
Giá mục tiêu (12 tháng)	41,600
Lợi nhuận kỳ vọng	22,8%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	1,553
Tăng trưởng EPS (25F, %)	7,2%
P/E (25F, x)	7,1x
Vốn hoá (tỷ đồng)	17,920
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	529
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	24.4
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	5.1
Beta (12M)	1.2
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	24,750
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	41,800
(%)	1 M6M12M
Tuyệt đối	17.4-9.1-2.2
Tương đối	13.7-10.9-4.0

Hưởng lợi từ giá dầu ở mức thấp

- Trong Quý I/2025, DCM ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 3.407 tỷ đồng, tăng 24% YoY. Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp đạt 412 tỷ đồng, tăng 18% YoY: 1) Mảng NPK tăng trưởng ấn tượng: Doanh thu từ phân bón NPK đạt 521 tỷ đồng, tăng gấp 8 lần so với Quý I/2024 nhờ hoạt động kinh doanh hiệu quả; 2) Đẩy mạnh xuất khẩu urê: Sản lượng xuất khẩu urê trong quý đạt gần 150 nghìn tấn, mang về 1.396 tỷ đồng doanh thu, tăng 17% YoY.
- Sản lượng urê quy đổi trong Quý I/2025 đạt 249,7 nghìn tấn, giảm nhẹ 0,06% so với cùng kỳ, hoàn thành 27,4% kế hoạch năm. Sản lượng tiêu thụ urê đạt 246,64 nghìn tấn, giảm 5,81% YoY, hoàn thành 32,5% kế hoạch năm.
- Sản lượng sản xuất NPK đạt 68,1 nghìn tấn, tăng 41,1% YoY, hoàn thành 31% kế hoạch năm. Sản lượng tiêu thụ NPK đạt 22,95 nghìn tấn, tăng mạnh 316,5% so với cùng kỳ, hoàn thành 10,43% kế hoạch năm.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2025 lần lượt ước đạt 14.397 tỷ đồng (+7% YoY) và 1.553 tỷ đồng (+8,8% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp dự kiến đạt 19,8%, cao hơn mức 18,7% của năm trước. 2) Chi phí lãi vay tăng nhẹ lên hơn 46 tỷ đồng (+3,5% YoY). 3) Thu nhập khác giảm mạnh xuống khoảng 10 tỷ đồng do không còn ghi nhận khoản mua giá rẻ như năm 2024 (209 tỷ đồng). 4) Sản lượng tiêu thụ urê ước đạt 780 nghìn tấn (-3% YoY), trong khi NPK dự kiến tăng mạnh lên 327 nghìn tấn (+87% YoY).
- EPS dự phóng năm 2025 đạt khoảng 2.875 đồng/cổ phiếu, tương ứng với P/E dự phóng là 12,8 lần – ngang với mức P/E trung bình 5 năm của cổ phiếu. Chúng tôi đánh giá tích cực đối với DCM nhờ: 1) Chính sách VAT 5% cho phân bón có hiệu lực từ 1/7/2025. 2) Giá dầu khí trung bình dự kiến duy trì dưới mức 70 USD/thùng



(Tỷ đồng)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025(F)
Doanh thu	10,189	10,962	11,688	11,241	13,456	14,397
LNHĐKD	1,549	934	41	78	1,323	1,755
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	15.2	8.5	0.4	0.7	9.8	12.2
Lãi ròng	1,400	830	5	25	1,428	1,553
EPS (VND)	13,366	7,199	21	103	2,682	2,875
ROE (%)	8.7	23.7	45.2	9.3	14.3	15.6
P/E (x)	13.8	11.9	3.4	18.0	12.6	11.8
P/B (x)	1.2	2.6	1.3	1.7	1.9	1.32
Cổ tức/thị giá (%)	4.3	2.2	6.8	9.3	5.6	#N/A



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		4 điểm (KHẢ QUAN)
Giá đóng cửa (12/05/2025)	33,850	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	34,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	32,800	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

Điểm cắt lỗ ngắn hạn 32,000

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DCM hiện tại đang kiểm định lại ngưỡng kháng cự tại MA100 ở mức giá 34,000/ cổ phiếu. Khối lượng khớp lệnh duy trì ở mức quanh trung bình 20 phiên.

- 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.