

## TRUNG LẬP

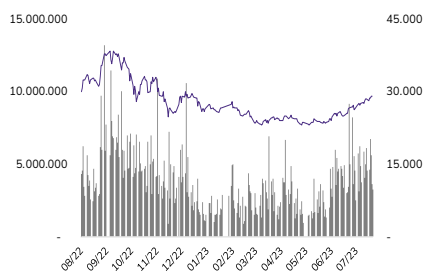
Trịnh Thu Trang

Email: [trang.trinhthu@abs.vn](mailto:trang.trinhthu@abs.vn)

## THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Phân bón
Ngày báo cáo	: 28/07/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 30.500
<b>Giá mục tiêu (VND/CP)</b>	<b>: 30.200 (-1%)</b>
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 15.670
SLCPLH (CP)	: 529.400.000

## DIỄN BIẾN GIÁ



## CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q22	2Q23
Tăng trưởng DTT (%)	72,8%	-19,4%
Tăng trưởng LNST (%)	246,7%	-71,7%
Biên LNG (%)	32,9%	11,3%
Biên LNST (%)	25,0%	8,8%
ROA (%)	29,3%	7,4%
ROE (%)	40,9%	10,5%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,05	0,03
EPS (VND/CP)	1.926	545
BVPS (VND/CP)	18.540	20.440

## Kết quả kinh doanh kém khả quan

- Lợi nhuận quý 2/2023 của DCM giảm mạnh so với cùng kỳ năm trước.** Doanh thu đạt 3.291 tỷ đồng, tăng +20,3% so với quý 1/2023 nhưng giảm -19,4% svck năm trước. LNST giảm -71,7% svck xuống còn 289 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp giảm từ 33% trong Q2/2022 xuống còn 11% trong Q2/2023. Nguyên nhân đến từ việc giá bán bình quân Ure giảm hơn -40% svck. Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp giảm -36,3% svck. Doanh thu tài chính tăng 116% svck, đạt 145 tỷ đồng, chủ yếu đến từ lãi tiền gửi (hơn 249 tỷ đồng, +137% svck).
- Lũy kế 6 tháng đầu năm**, doanh thu đạt 6.026 tỷ đồng (-26,1% svck), LNST đạt 517 tỷ đồng (-79,6% svck), phù hợp với dự báo của chúng tôi. Với kết quả này, DCM hoàn thành lần lượt 20,3% và 16,6% so với kế hoạch cả năm. Về cơ cấu doanh thu, doanh thu mảng Ure đạt 4.272 tỷ đồng (-35% svck), chiếm 71%. Mảng NPK đạt 701 tỷ đồng (+29% svck nhờ tăng sản lượng), chiếm 12% tổng doanh thu. Doanh thu bán hàng hóa phân bón và bao bì đạt 970 tỷ đồng (+5% svck), tương ứng 16% tổng doanh thu.
- Về hoạt động sản xuất kinh doanh**, sản lượng sản xuất của Đạm Cà Mau (Ure quy đổi) trong 6 tháng đầu năm 2023 đạt 492 nghìn tấn, hoàn thành 56% kế hoạch; sản lượng NPK đạt 84 nghìn tấn, bằng 52% kế hoạch năm.
- Tình hình tài chính lành mạnh.** DCM có lượng tiền mặt dồi dào và sử dụng rất ít nợ vay. Tổng nợ vay cuối quý 2 là 306 tỷ đồng, trong đó, nợ ngắn hạn là 304 tỷ đồng, tăng 302 tỷ đồng so với đầu năm. Hệ số D/E là 0,03 lần thấp hơn so với mức trung bình ngành phân bón, hóa chất là 0,22 lần.
- Về cơ cấu tài sản**, DCM sở hữu hơn 10,5 nghìn tỷ đồng tiền và các khoản tương đương, tăng +14% so với cuối quý 1, chiếm 67% tổng tài sản. Khoản phải thu là 399 tỷ đồng. Hàng tồn kho ghi nhận tại ngày 30/06/2023 là 2.300 tỷ đồng, tương ứng 15% tổng tài sản.
- Trong kỳ, DCM đã nhận chuyển nhượng thêm quyền sử dụng đất trị giá 303,7 tỷ đồng, làm tăng giá trị quyền sử dụng đất lên 326,8 tỷ đồng. Đây là khoản đầu tư lớn sau 4 năm của doanh nghiệp.
- Chúng tôi giữ nguyên dự phóng doanh thu và LNST của DCM năm 2023 lần lượt đạt **12.410 tỷ đồng (-22,1% svck)** và **1.451 tỷ đồng (-66,4% svck)**. EPS 2023F là 2.534 đ/cp, BVPS là 20.912 đ/cp. Trong năm 2024, ước tính LNST của DCM đạt **1.866 tỷ đồng (+28,5% svck)**. EPS 2024F và BVPS 2024F lần lượt là 3.256 đ/cp và 23.168 đ/cp. Chúng tôi duy trì mức giá mục tiêu 1 năm của DPM là **30.200 đ/cp**.

## KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2023 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2023

Chỉ tiêu	2Q2022	2Q2023	%YoY	1H2022	1H2023	%YoY
Doanh thu thuần	4.084	3.291	-19%	8.159	6.026	-26%
Lợi nhuận gộp	1.343	370	-72%	3.320	939	-72%
Biên LN gộp	33%	11%		41%	16%	
Chi phí BH & QLDN	(306)	(195)	-36%	(727)	(616)	-15%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	7,5%	5,9%		8,9%	10,2%	
Doanh thu tài chính	67	145	116%	137	264	93%
Chi phí tài chính	13	0	N/A	33	9	-74%
Chi phí lãi vay	3	4	6%	8	4	-52%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	1.091	321	-71%	2.697	578	-79%
Lợi nhuận trước thuế	1.096	324	-70%	2.702	585	-78%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	1.019	289	-72%	2.535	517	-80%
Biên LN ròng	25,0%	8,8%		31,1%	8,6%	

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, ABS Research

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

## Khuyến nghị cổ phiếu

<b>MUA</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
<b>KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
<b>TRUNG LẬP</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
<b>BÁN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

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.

# Thông tin liên hệ

## Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Q. Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: [www.abs.vn](http://www.abs.vn)

## Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: [abs-research@abs.vn](mailto:abs-research@abs.vn)

**Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc**

Email: [linh.ngthithuy@abs.vn](mailto:linh.ngthithuy@abs.vn)

**Năng lượng, Xây lắp, VLXD**

**Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc**

Email: [hue.lethikim@abs.vn](mailto:hue.lethikim@abs.vn)

**PTKT và Chiến lược thị trường**

**Đặng Xuân Lưu – Giám đốc**

Email: [luu.dangxuan@abs.vn](mailto:luu.dangxuan@abs.vn)

**Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc**

Email: [trung.dothanh@abs.vn](mailto:trung.dothanh@abs.vn)

**Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng**

**Lê Thu Huyền - Chuyên viên**

Email: [huyen.lethu@abs.vn](mailto:huyen.lethu@abs.vn)

**Ngân hàng, BĐS KCN, Cao su**

**Lê Quang Trung - Chuyên viên**

Email: [trung.lequang@abs.vn](mailto:trung.lequang@abs.vn)

**BĐS Dân cư, Thép**

**Trần Bình Minh - Chuyên viên**

Email: [minh.tranbinh@abs.vn](mailto:minh.tranbinh@abs.vn)

**Chứng khoán, Cảng biển**

**Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên**

Email: [huy.tranquang@abs.vn](mailto:huy.tranquang@abs.vn)

**Bán lẻ, Hàng tiêu dùng**

**Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên**

Email: [thao.nphuong@abs.vn](mailto:thao.nphuong@abs.vn)

**Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu**

**Trịnh Thu Trang - Chuyên viên**

Email: [trang.trinhthu@abs.vn](mailto:trang.trinhthu@abs.vn)