

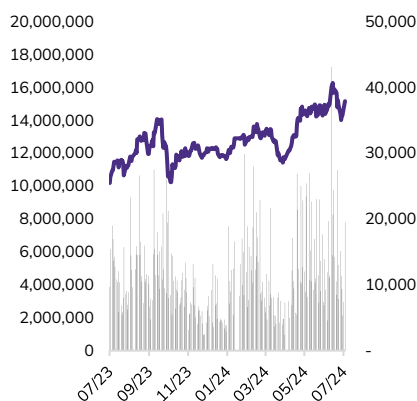
Lê Thị Kim Huệ

Email: hue.lethikim@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Phân bón
Ngày báo cáo	: 30/07/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 37.700
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 19.958
SLCPLH (CP)	: 529.400.000

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FiinPro, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q23	2Q24
Tăng trưởng DTT (%)	-19,4%	17,4%
Tăng trưởng LNST (%)	-71,7%	97,0%
Biên LNG (%)	11,3%	15,8%
Biên LNST (%)	8,8%	14,7%
ROA (%)	1,8%	3,4%
ROE (%)	2,6%	5,8%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,03	0,15
EPS (VND/CP)	550	1.032
BVPS (VND/CP)	20.914	18.413

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Lợi nhuận Q2/2024 tăng gần gấp đôi svck

- **KQKD Q2/2024 tăng gần gấp đôi svck:**
 - ✓ Q2/2024, doanh thu thuần (DTT) của DCM đạt trên 3.863 tỷ đồng tỷ đồng (+17,4% svck), lợi nhuận gộp đạt 610 tỷ đồng (+64,7% svck), biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh lên 15,8% so với mức 11,3% của cùng kỳ năm trước.
 - ✓ Doanh thu tài chính giảm 17,7% svck về 120 tỷ đồng, chi phí tài chính tăng mạnh lên 16 tỷ đồng từ mức âm 0,4 tỷ của cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, khoản mục chi phí tài chính quá nhỏ so với quy mô hoạt động của Công ty nên gần như không ảnh hưởng mấy tới KQKD của DCM. Trong khi đó, chi phí bán hàng & chi phí QLDN tăng mạnh lên 292 tỷ đồng (+49,3% svck).
 - ✓ Trong kỳ, DCM ghi nhận khoản lợi nhuận khác đột biến 176 tỷ đồng (tăng 5,1 lần svck), trong đó 167 tỷ đồng là lãi từ giao dịch giá rẻ.
 - ✓ **Kết quả, LNST cổ đông Công ty mẹ Q2/2024 của DCM đạt 568,5 tỷ đồng (+97 svck).**
- **KQKD nửa đầu năm tăng trưởng tích cực:**
 - ✓ Lũy kế 6T/2024, DTT của DCM đạt trên 6.607 tỷ đồng (+9,7% svck), lợi nhuận gộp trong kỳ đạt gần 1.320 tỷ đồng (+40,5% svck). Biên lợi nhuận cải thiện mạnh lên 20% so với mức 15,6% của cùng kỳ năm trước.
 - ✓ Về cơ cấu doanh thu, lợi nhuận 6T/2024: phân ure vẫn là sản phẩm đóng góp chủ đạo trong cơ cấu doanh thu, lợi nhuận của DCM trong nửa đầu năm với trên 4.337 tỷ đồng doanh thu & gần 1.224 tỷ đồng lợi nhuận gộp, lần lượt đóng góp 63% cơ cấu doanh thu và 76,3% cơ cấu lợi nhuận gộp 6T/2024. Biên lợi nhuận gộp của sản phẩm ure cũng tăng mạnh lên 28,2% so với mức 23,7% của cùng kỳ năm trước. Trong khi đó, sản phẩm phân NPK tăng tỷ trọng đóng góp trong cơ cấu doanh thu 6T/2024 với 1.179 tỷ đồng (+68,1% svck và chiếm 17,1% cơ cấu doanh thu 6T/2024), lợi nhuận gộp của phân NPK đạt 170,3 tỷ đồng (+44,2% svck & chiếm 10,6% cơ cấu lợi nhuận gộp).
 - ✓ Sản lượng tiêu thụ 6T/2024 của DCM cũng có sự tăng trưởng svck, cụ thể sản lượng tiêu thụ phân ure 6T/2024 đạt 453,2 nghìn tấn (+2,7% svck), phân NPK đạt 76,9 nghìn tấn (+38% svck).
 - ✓ Doanh thu tài chính giảm nhẹ 4,8% svck về 251 tỷ đồng, chủ yếu do lãi suất tiền gửi giảm. Chi phí tài chính trong kỳ tăng mạnh 248% svck lên 30 tỷ đồng, chủ yếu do lãi tiền vay tăng. Tuy nhiên, quy mô chi phí tài chính khá nhỏ nên không tác động đáng kể tới KQKD của DCM. Chi phí bán hàng & chi phí QLDN trong kỳ tăng mạnh 25,6% svck lên 743,7 tỷ đồng.
 - ✓ **Kết quả, LNST của cổ đông Công ty mẹ 6T/2024 của DCM đạt 914,5 tỷ đồng (+69,3% svck).**
 - ✓ Năm 2024, DCM đặt kế hoạch 11.878 tỷ đồng doanh thu và 794,8 tỷ đồng LNST. Như vậy, 6T/2024 DCM đã hoàn thành 58% kế hoạch doanh thu và 115,7% kế hoạch LNST năm 2024.

- **Tình hình tài chính lành mạnh – lượng tiền dồi dào & đòn bẩy tài chính thấp:**
- ✓ **Lượng tiền dồi dào.** Tại 30/6/2024, DCM có 10.627 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (+1% so với cuối năm 2023), chiếm 63,1% cơ cấu TTS. Lượng tiền dồi dào sẽ giúp DCM có thể chủ động trong các hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, Công ty có lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt khá đều, thấp nhất là 8% trong giai đoạn từ 2020 trở lại đây, trong đó năm 2022 tỷ lệ chi trả cổ tức của DCM là 30%, năm 2023 là 20% và dự kiến 2024 là 10%.
- ✓ **Các khoản phải thu ngắn hạn & hàng tồn kho có xu hướng tăng mạnh.** Tại 30/6/2024, các khoản phải thu ngắn hạn có giá trị 719,5 tỷ đồng (+96,7% so với thời điểm cuối năm 2023), chiếm 4,3% cơ cấu TTS, trích lập dự phòng 111,9 tỷ đồng. Trong khi đó, hàng tồn kho chiếm 16,6% cơ cấu TTS, trị giá 2.790 tỷ đồng (+29,1% so với thời điểm cuối năm 2023), trích lập dự phòng 6,9 tỷ đồng.
- ✓ **Đáng chú ý, khoản mục khấu hao TSCĐ trong nửa đầu năm giảm mạnh 83% svck về còn 121 tỷ đồng.** Điều này đã và sẽ giúp lợi nhuận của DCM tăng đáng kể trong năm 2024 khi mà các nhà máy ure của DCM đã hết khấu hao từ Q4/2023.
- ✓ **Đòn bẩy tài chính thấp.** Trong kỳ, nợ vay của DCM đã tăng mạnh lên 1.486 tỷ đồng (+75% so với thời điểm cuối năm 2023), trong đó chủ yếu là nợ vay ngắn hạn (1.342 tỷ đồng). Mặc dù nợ vay tăng mạnh nhưng đòn bẩy tài chính vẫn khá thấp, hệ số D/E chỉ ở mức 0,15 lần. Nhìn chung, từ năm 2019 tới nay, hệ số D/E không vượt qua 0,3 lần, thậm chí năm 2022 Công ty còn hầu như không có nợ vay (chỉ vay 3,6 tỷ đồng, hệ số D/E gần như bằng 0).
- **Triển vọng lợi nhuận năm 2024 dự báo sẽ khả quan dựa trên các yếu tố sau:**
- ✓ Giá phân bón thế giới dự báo sẽ phục hồi do nhu cầu tăng & nguồn cung thắt chặt khi: 1) Nga và Trung Quốc hạn chế xuất khẩu phân bón; 2) Tại khu vực Trung Đông, Chính phủ Ai Cập đã quyết định gia hạn vô thời hạn việc cắt giảm 30% nguồn cung khí đốt đối với tất cả các nhà sản xuất phân ure tại nước này, từ đó ảnh hưởng lớn đến nguồn cung toàn cầu; 3) Do căng thẳng địa chính trị dẫn tới gián đoạn nguồn cung. Giá phân bón trong nước cũng sẽ chịu tác động cùng chiều với giá phân bón thế giới. Bên cạnh đó, giá phân bón trong nước còn được hỗ trợ bởi nhu cầu phân bón phục vụ cho lúa Hè Thu, Thu Đông.
- ✓ Sản lượng tiêu thụ của DCM năm 2024 dự kiến phục hồi svck khi nhu cầu phân bón trong nước dự báo tiếp tục tăng.
- ✓ Việc các nhà máy ure của DCM đã hết khấu hao sẽ khiến chi phí khấu hao giảm đáng kể từ năm 2024 và đây là cơ sở giúp lợi nhuận của DCM phục hồi.
- ✓ Ngành phân bón sẽ hưởng lợi nếu sửa đổi Luật Thuế giá trị gia tăng, trong đó có đề cập tới việc loại bỏ phân bón thuộc đối tượng không chịu thuế giá trị gia tăng, đồng thời bổ sung mặt hàng này vào diện chịu thuế 5%. Vấn đề này dự kiến sẽ có thể được thông qua sớm nhất tại kỳ họp Quốc hội tiếp theo (tháng 10/2024). Nếu dự thảo được thông qua, thay đổi dự kiến sẽ có hiệu lực từ tháng 7/2025 trong kịch bản tốt nhất. Điều này giúp lợi nhuận doanh nghiệp sẽ hồi phục đáng kể so với giai đoạn trước đó.
- ✓ ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2024F của DCM đạt 1.606,5 tỷ đồng (+44,7% svck). EPS & BVPS 2024F dự kiến đạt 3.035 đ/cp & 19.803 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 12,4x và 1,9x lần tại mức giá hiện tại.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2024 & 6T/2024

Chỉ tiêu	2Q23	2Q24	%YoY	1H23	1H24	%YoY
Doanh thu thuần	3.291	3.863	17,4%	6.026	6.607	9,7%
Lợi nhuận gộp	370	610	64,7%	939	1.320	40,5%
<i>Biên LN gộp</i>	11,3%	15,8%		15,6%	20,0%	
Chi phí BH & QLDN	(195)	(292)	49,3%	(592)	(744)	25,6%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT</i>	5,9%	7,5%		9,8%	11,3%	
Doanh thu tài chính	145	120	-17,7%	264	251	-4,8%
Chi phí tài chính	0	(16)	N/A	(9)	(30)	248,0%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(4)	(9)	147,8%	(4)	(16)	340,9%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	321	422	31,6%	602	797	32,4%
Lãi/lỗ từ liên doanh, liên kết	0	0	N/A	0	0	N/A
Lãi/lỗ khác	3	176	5.112,6%	8	184	2.334,8%
Lợi nhuận trước thuế	324	598	84,6%	610	981	60,9%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	289	569	97,0%	540	915	69,3%
<i>Biên LN ròng</i>	8,8%	14,7%		9,0%	13,8%	

Nguồn: FiinPro, 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

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	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, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

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

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh – Chuyên viên

Email: anh,buiminh@abs.vn