

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

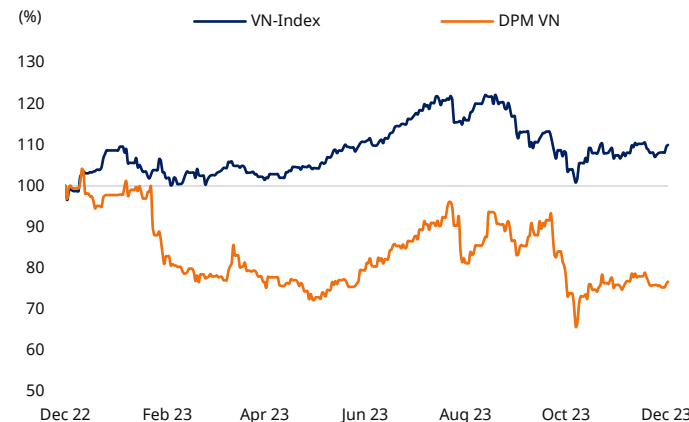
Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (25/12/2023)	32,900
Giá mục tiêu (12 tháng)	41,100
Lợi nhuận kỳ vọng	25%
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	2,243
Tăng trưởng EPS (24F, %)	168
P/E (24F, x)	5,8x

Vốn hoá (tỷ đồng)	12,973
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	391
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	36.8
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	10.0
Beta (12M)	1.2
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	28,400
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	45,650
(%)	1 M 6M 12M
Tuyệt đối	0.3 -7.6 -23.8
Tương đối	-1.7 -5.8 -33.4

Kỳ vọng giá URE phục hồi

- Tổng doanh thu 9 tháng đầu năm 2023 đạt 10,309 tỷ đồng (-30,7% YoY), và lợi nhuận sau thuế ở mức 425 tỷ đồng (-90,4% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ mức 42,3% xuống mức 13% trong cùng kỳ do giá bán phân bón trên thế giới giảm mạnh vì tình trạng dư cung tại nhiều khu vực; 2) Thu nhập tài chính tăng 35,7%YoY đạt 282 tỷ đồng; 3) Chi phí bán hàng giảm 8,6% YoY; 4) Tổng sản lượng tiêu thụ đạt trên 980 ngàn tấn, tăng 12%YoY.
- DPM là doanh nghiệp xuất khẩu URE hàng đầu Việt Nam. Đây cũng là sản phẩm chủ lực của doanh nghiệp. Trong 9 tháng đầu năm 2023, DPM ước sản xuất được gần 591 nghìn tấn (-14.7% so với cùng kỳ), tuy nhiên sản lượng kinh doanh đạt 684 nghìn tấn (+7% so với cùng kỳ) nhờ đẩy mạnh mở rộng thị trường, và thúc đẩy xuất khẩu. Dòng sản phẩm NPK đứng vị trí thứ 2 trong cơ cấu sản phẩm với hơn 104 nghìn tấn được sản xuất và kinh doanh.
- Tháng 12/2023, Trung Quốc và Việt Nam đã ký kết nhiều văn bản nhằm thúc đẩy phát triển kinh tế. Chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ mảng nông nghiệp sẽ được thúc đẩy, qua đó kỳ vọng nhu cầu tiêu thụ phân bón được cải thiện.
- Đến 25/12/2023, giá URE ở mức 328 USD/tấn (trading economic) quanh vùng giá thấp nhất trong 1 năm. Chúng tôi kỳ vọng giá bán sẽ được hồi phục dần trong năm 2024 nhờ việc hạn chế xuất khẩu Ure của Nga, cũng như nhu cầu phân bón từ nông dân phục hồi trên thế giới.
- Chúng tôi dự phóng tổng doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2023 lần lượt ở mức 13,496 tỷ (-28% YoY) và 833 tỷ (-85% YoY). Năm 2024, chúng tôi dự phóng tổng doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 16,735 tỷ (+24% YoY) và 2,243 tỷ (+169% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp được cải thiện từ mức 15,3% trong năm 2023 lên mức 22,5% trong năm 2024; 2) Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp tăng nhẹ lần lượt 5% và 6,3%; 3) Sản lượng Phân bón kinh doanh ước đạt hơn 1,4 triệu tấn (+8,2% YoY), trong đó URE tăng 3,6%YoY đạt gần 1 triệu tấn và NPK tăng 12% đạt hơn 150 nghìn tấn.
- EPS năm 2024 ước đạt 5,702 đồng/ cổ phiếu và P/E dự phóng ở mức 5,8x đây là mức P/E thấp nhất trung bình 5 năm. Vì vậy, chúng tôi đánh giá tích cực với DPM: 1) Hồi phục giá bán URE ở trên toàn cầu; 2) Hỗ trợ thúc đẩy kinh tế với Trung Quốc sẽ giúp xuất khẩu của Việt Nam được hưởng lợi.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)	FY 2024(F)
Doanh thu	7,684	7,762	12,786	18,627	13,496	16,735
LNHĐKD	432	666	3,543	6,304	966	2,632
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	5.6	8.6	27.7	33.8	7.2	15.7
Lãi ròng	378	691	3,117	5,565	833	2,243
EPS (VND)	863	1,535	7,749	13,897	2,121	5,702
ROE (%)	4.2	7.5	32.6	44.7	7.2	16.0
P/E (x)	15.0	12.2	6.5	3.1	15.5	5.8
P/B (x)	0.6	0.9	1.9	1.2	1.12	0.92
Cổ tức/thị giá (%)	7.7	6.4	2.8	11.6	9.1	9.7

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	+4 điểm (TÍCH CỰC)
Giá đóng cửa (25/12/2023)	32,900	Xu hướng ngắn hạn Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	33,200	Xu hướng trung hạn Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	32,500	Xu hướng dài hạn Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	31,500	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DPM hiện tại đang kiểm định quanh ngưỡng kháng cự của mình trong ngắn hạn. Điểm số đánh giá kỹ thuật cũng đang cho xu hướng khả quan.

- 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.