

## BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

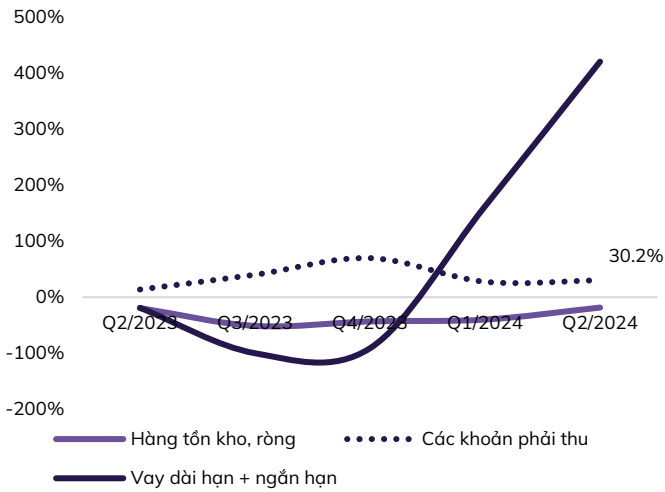
TCT PHÂN BÓN VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ-CTCP | DPM (HOSE)

Ngày 27/11/2024

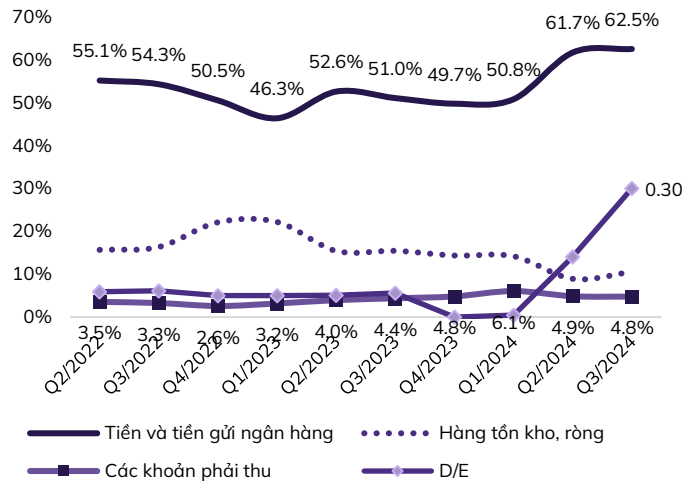
Người thực hiện: Lê Thị Kim Huệ

Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	3.077	3.216	-4,3%	10.332	10.187	1,4%	DTT Q3/2024 giảm nhẹ còn 3.077 tỷ đồng (-4,3% svck). Trong đó, doanh thu từ thị trường nội địa chiếm 87,2% tổng cơ cấu DTT, còn thị trường xuất khẩu chiếm 12,8%. Doanh thu từ cả 2 thị trường này đều sụt giảm, trong đó thị trường nội địa đạt 2.684 tỷ đồng (-1,3% svck) trong khi thị trường xuất khẩu đạt 393 tỷ đồng (-21% svck). Lũy kế 9T/2024, DTT đạt 10.332 tỷ đồng (+1,4% svck) nhờ tăng trưởng tốt trong 2 quý đầu năm. Nguyên nhân do: i) Giá ure tăng tốt svck; ii) Nguồn cung trong nước hạn chế trong khi nhu cầu nội địa tăng do giá nông sản tăng cao, kích thích nhu cầu tiêu thụ phân bón.
Lợi nhuận gộp	359	408	-12,1%	1.505	1.319	14,1%	Lợi nhuận gộp Q3 đạt 359 tỷ đồng (-12,1% svck). Trong đó, lợi nhuận gộp từ thị trường nội địa đạt 335 tỷ đồng (-10,1% svck), trong khi từ thị trường xuất khẩu đạt 24 tỷ đồng (-33,2% svck). Lợi nhuận gộp 9T/2024 đạt 1.505 tỷ đồng (+14,1% svck).
Biên lợi nhuận gộp (%)	11,7%	12,7%		14,6%	13,0%		Biên lợi nhuận gộp Q3 sụt giảm về còn 11,7% từ mức 12,7% của cùng kỳ năm trước. Trong đó, biên lợi nhuận gộp từ thị trường nội địa đạt 12,5%, giảm từ mức 13,7% của cùng kỳ năm trước, còn thị trường xuất khẩu đạt 6,1%, giảm so với mức 7,2% của cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận gộp 9T/2024 đạt 14,6%, tăng so với mức 13% của cùng kỳ năm trước.
Chi phí bán hàng	(233)	(216)	7,5%	(651)	(620)	4,9%	Chi phí bán hàng Q3 tăng 7,5% svck lên 233 tỷ đồng và 9T tăng 4,9% svck lên 651 tỷ đồng.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(166)	(130)	28,1%	(391)	(353)	10,8%	Chi phí QLDN Q3/2024 và 9T tăng lần lượt là 28,1% svck và 10,8% svck lên lần lượt là 166 tỷ đồng & 391 tỷ đồng.
Chi phí BH&QLDN/DTT	-13,0%	-10,8%		-10,1%	-9,6%		
Doanh thu hoạt động tài chính	159	27	483,4%	239	282	-15,2%	Doanh thu tài chính Q3 tăng mạnh 483,4% svck lên 159 tỷ đồng, trong đó chủ yếu là do lãi tiền gửi tăng mạnh lên 157,5 tỷ đồng (tăng gấp 5 lần svck) khi lượng tiền gửi ngân hàng của DPM tăng mạnh. Doanh thu tài chính 9T đạt 239 tỷ đồng (-15,2% svck), chủ yếu do lãi tiền gửi giảm mạnh trong nửa đầu năm.
Chi phí tài chính	(25)	(16)	56,1%	(34)	(58)	-41,4%	Chi phí tài chính Q3 tăng mạnh 56,1% svck lên 25 tỷ đồng, do lãi tiền vay tăng. Lũy kế 9T/2024, khoản mục này giảm 41,4% svck về còn 34 tỷ đồng.
Trong đó: Chi phí lãi vay	(18)	(14)	26,5%	(22)	(46)	-51,8%	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	93	74	26,3%	670	573	17,1%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	95	75	26,4%	673	577	16,7%	
LNST cổ đông công ty mẹ	63	64	-1,6%	558	425	31,2%	LNST cổ đông Công ty mẹ Q3 đạt 63 tỷ đồng (-1,6% svck) nhưng lũy kế 9T đạt 558 tỷ đồng (+31,2% svck). Kết thúc 9T, DPM đã hoàn thành 82,2% kế hoạch doanh thu và vượt 5,1% kế hoạch LNST năm 2024.
Biên lợi nhuận ròng (%)	2,0%	2,0%		5,4%	4,2%		

**Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% svck)**

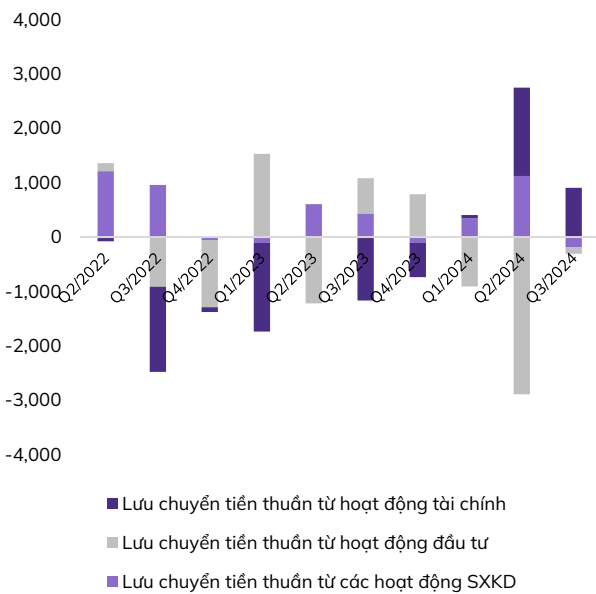


**Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)**



Nguồn: DPM, ABS Research

**Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)**



**Nhận xét**

- **Lưu chuyển tiền thuần từ HĐSXKD** trong 9T/2024 đạt giá trị dương lớn là 1287 tỷ đồng. Tuy nhiên, lưu chuyển tiền ròng chỉ đạt -53 tỷ đồng do công ty tăng vay nợ để tăng cường đầu tư ròng 3.925,4 tỷ đồng.

- **Lượng tiền dồi dào & tăng mạnh.** Tại 30/9/2024, DPM có 10.652 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (+60,8% so với thời điểm cuối năm 2023), chiếm 62,5% cơ cấu TTS. Lượng tiền dồi dào giúp DPM chủ động trong hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, DPM còn có lịch sử chi trả cổ tức bằng tiền khá cao & đều đặn. Năm 2020, tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền là 14%, năm 2021 là 50%, năm 2022 là 70%, năm 2023 là 20% và dự kiến năm 2024 là 15%.
- **Lượng hàng tồn kho đã giảm mạnh:** Tại 30/9/2024, giá trị hàng tồn kho của DPM là 1.795 tỷ đồng (-6% so với cuối năm 2023 & giảm 54% so với lúc đỉnh điểm vào Q4/2022. Trích lập dự phòng tại cuối Q2/2024 là 10,6 tỷ đồng (-66% so với cuối năm 2023).
- **Các khoản phải thu tăng mạnh so với cuối năm 2023.** Tại 30/9/2024, DPM có khoản phải thu trị giá 813 tỷ đồng (+26,6% so với cuối năm 2023), chiếm 4,8% cơ cấu TTS. Trích lập dự phòng phải thu khó đòi tại thời điểm 30/9 là trên 224 tỷ đồng (vẫn giữ nguyên mức trích lập dự phòng như cuối năm 2023).
- **Đòn bẩy tài chính rất thấp.** Tại 30/9/2024, tổng nợ vay của DPM là 3.368 tỷ đồng trong khi cuối năm 2023 Công ty không có nợ vay. Toàn bộ nợ vay là nợ ngắn hạn. Hệ số D/E tăng lên 0,3 lần. Mặc dù nợ vay và hệ số D/E tăng lên nhưng vẫn ở mức khá an toàn. Hệ số D/E của DPM từ năm 2019 tới nay luôn duy trì ở mức thấp, dưới 0,3 lần (nhiều thời điểm công ty không có nợ vay).

Nguồn: DPM, ABS Research

## Đánh giá và Khuyến nghị

- KQKD 9T/2024 của DPM vẫn đi theo đúng hướng chúng tôi dự báo. Do đó, chúng tôi giữ nguyên dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2024 dự kiến là 623,4 tỷ đồng (+20% svck). EPS và BVPS 2024F ước tính là 1.593 đ/cp và 28.406 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 21 và 1,2 lần tại mức giá hiện tại. ROE 2024F dự kiến đạt 5,6%.

PHỤ LỤC MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA DPM

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
<b>Doanh thu thuần</b>	7.762	12.786	18.627	13.569
Giá vốn hàng bán	-6.032	-8.001	-10.789	-11.917
<b>Lợi nhuận gộp</b>	1.730	4.786	7.838	1.652
Doanh thu tài chính	180	176	365	458
Chi phí tài chính	-95	-75	-85	-71
Chi phí bán hàng	-655	-818	-978	-848
Chi phí QLDN	-409	-425	-556	-502
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	753	3.646	6.587	690
Lãi/Lỗ khác	95	153	19	1
Lợi nhuận trước thuế	848	3.799	6.606	691
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	702	3.172	5.585	530
<b>LNST cổ đông Công ty mẹ</b>	691	3.117	5.565	519

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	767	2.496	4.961	945
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	-1.066	-1.319	-3.227	1.676
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	-669	-702	-2.177	-3.463
<b>LCT thuần trong kỳ</b>	-968	475	-442	-842
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	2.977	2.029	2.524	2.084
<b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kỳ</b>	2.009	2.504	2.082	1.242

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
<b>Khả năng thanh toán</b>				
Khả năng thanh toán hiện hành	3,12	4,42	4,53	6,44
Khả năng thanh toán nhanh	2,25	3,01	3,15	4,90
Khả năng thanh toán tiền mặt	2,08	2,78	2,99	4,46
Khả năng thanh toán lãi vay	10,58	55,85	102,96	14,65

Cơ cấu vốn	2020	2021	2022	2023
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,73	0,77	0,79	0,87
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,27	0,23	0,21	0,13
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,13	0,08	0,05	0,00

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2020	2021	2022	2023
Số ngày phải thu	10,9	6,9	4,9	9,0
Số ngày phải trả	28,2	27,9	27,7	25,1
Số ngày tồn kho	85,3	96,8	112,4	88,5

Khả năng sinh lời	2020	2021	2022	2023
Tỷ suất lợi nhuận gộp	22,3%	37,4%	42,1%	12,2%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	8,6%	27,8%	34,0%	2,2%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	9,0%	24,8%	30,0%	3,9%
ROE	8,6%	33,5%	45,2%	4,1%
ROA	6,2%	25,2%	35,3%	3,4%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
<b>+ Tiền và các khoản tương đương tiền</b>	2.029	2.524	2.084	1.242
<b>+ Đầu tư ngắn hạn</b>	2.185	3.455	6.880	5.385
<b>+ Các khoản phải thu ngắn hạn</b>	341	489	458	642
<b>+ Hàng tồn kho</b>	1.468	2.776	3.871	1.911
<b>+ Tài sản ngắn hạn khác</b>	291	276	285	385
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	6.314	9.520	13.579	9.565
<b>+ Các khoản phải thu dài hạn</b>	1	1	1	1
<b>+ Tài sản cố định</b>	4.283	3.717	3.255	2.988
<b>+ Bất động sản đầu tư</b>	220	210	200	190
<b>+ Tài sản dở dang dài hạn</b>	153	174	219	261
<b>+ Đầu tư dài hạn</b>	44	45	42	33
<b>+ Tài sản dài hạn khác</b>	285	252	403	270
<b>Tài sản dài hạn</b>	4.986	4.398	4.120	3.744
<b>Tổng Tài sản</b>	<b>11.300</b>	<b>13.918</b>	<b>17.699</b>	<b>13.309</b>
<b>+ Vay ngắn hạn</b>	191	200	202	0
<b>+ Nợ ngắn hạn khác</b>	1.835	1.952	2.793	1.484
<b>Nợ ngắn hạn</b>	2.026	2.152	2.996	1.484
<b>+ Vay dài hạn</b>	859	700	505	0
<b>+ Các khoản phải trả dài hạn khác</b>	167	353	181	280
<b>Nợ dài hạn</b>	1.026	1.053	686	280
<b>Tổng nợ phải trả</b>	3.052	3.205	3.681	1.764
<b>+ Vốn cổ phần</b>	3.914	3.914	3.914	3.914
<b>+ Thặng dư vốn cổ phần</b>	21	21	21	21
<b>+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối</b>	655	3.086	6.401	2.838
<b>+ Quỹ khác</b>	3.658	3.692	3.681	4.772
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	8.247	10.713	14.017	11.545
<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>11.300</b>	<b>13.918</b>	<b>17.699</b>	<b>13.309</b>

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	1,0%	64,7%	45,7%	-27,2%
Tăng trưởng LNNT	63,1%	313,2%	72,4%	-88,9%
Tăng trưởng LNST	80,4%	352,0%	76,1%	-90,5%
Tăng trưởng VCSH	1,1%	29,9%	30,8%	-17,6%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-1,2%	23,2%	27,2%	-24,8%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	8,6	4,9	2,7	32,3
P/B	0,6	1,4	1,0	1,15
EPS	1.535	7.749	13.581	1.030
BVPS	20.656	26.866	35.337	29.051

Nguồn: FiinPro, ABS Research

## GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.