

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị **Tăng tỷ trọng**



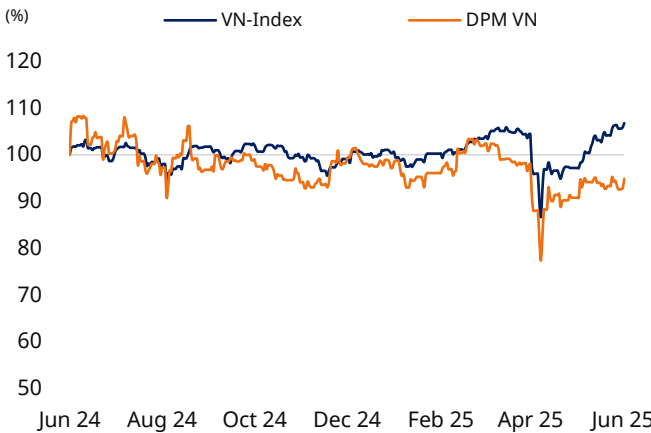
Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng
• Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (03/06/2025)	34,150
Giá mục tiêu (12 tháng)	38,500
Lợi nhuận kỳ vọng	12.7%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	655
Tăng trưởng EPS (25F, %)	23.2%
P/E (25F, x)	25.7x

Vốn hoá (tỷ đồng)	13,364
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	391
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	40.4
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	8.0
Beta (12M)	1.1
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	27,450
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	39,950
(%)	1 M6M12M
Tuyệt đối	2.3-6.6-7.1
Tương đối	-6.7-14.3-13.0

Triển vọng phát triển nông nghiệp

- Quý 1/2025, DPM ghi nhận doanh thu thuần đạt 4.120 tỷ đồng (+24,6% YoY), nhưng lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 211 tỷ đồng, giảm 21,2% so với cùng kỳ : 1) Biên lợi nhuận gộp sụt giảm từ 18,2% xuống còn 15,9%; 2) Chi phí lãi vay tăng mạnh, từ mức chỉ 94 triệu đồng cùng kỳ lên tới hơn 25 tỷ đồng, do doanh nghiệp tăng vay ngắn hạn lên hơn 3.400 tỷ đồng để phục vụ hoạt động kinh doanh. Mức lãi suất vay dao động từ 2,6% đến 3,9%/năm; 3) Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp tăng lần lượt 26,7% và 51,4% YoY.
- Về hoạt động đầu tư: Trong báo cáo tài chính Q1/2025, hiện tại DPM đang đầu tư xây dựng dở dang kho tại Tây Ninh với giá trị đầu tư hiện tại hơn 29 tỷ đồng. Bên cạnh đó, DPM cũng đang tiến hành dự án ERP giai đoạn 2 với giá trị hiện tại gần 13 tỷ. Ngoài ra, dự án đầu tư xưởng sản xuất Oxy Già (H2O2) cũng đang được đầu tư hơn 3,6 tỷ trong giai đoạn quý 1 và dự kiến sẽ chọn được nhà thầu EPC vào cuối năm nay.
- Trong năm 2025, DPM có kế hoạch thực hiện bảo trì nhà máy (dự kiến khoảng 45 ngày), hoạt động này dự kiến sẽ ảnh hưởng đến chi phí vận hành, đặc biệt là chi phí bán hàng và quản lý.
- Dự phóng cả năm 2025, doanh thu thuần của DPM đạt 14.359 tỷ đồng (+6,4% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 655 tỷ đồng (+18,2% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện, từ 14,1% lên 15,8%, nhờ giá dầu khí nguyên liệu đầu vào dự kiến duy trì ở mức thấp; 2) Chi phí quản lý doanh nghiệp vẫn ở mức cao, dự kiến 763 tỷ đồng (+8,6% YoY), do công ty tiếp tục trích lập dự phòng khoản phải trả không thể thu hồi hơn 127 tỷ đồng cho tập đoàn; 3) Sản lượng tiêu thụ ure ước đạt 791 nghìn tấn (-12% YoY), trong khi NPK tăng lên 169 nghìn tấn (+14,9% YoY). 4) Chính sách 5% thuế VAT đầu ra được áp dụng nửa cuối năm 2025 phần nào giúp doanh nghiệp được khấu trừ khoảng 60 tỷ thuế VAT phải nộp.
- EPS dự kiến năm 2025 đạt 1.327 đồng/cổ phiếu (+23,2% YoY), tương ứng với mức P/E khoảng 25,7 lần – một mức định giá tương đối hấp dẫn đối với DPM trong bối cảnh: 1) Chính sách thuế VAT được áp dụng; 2) Giá dầu khí đầu vào tiếp tục duy trì mức thấp, giúp giảm áp lực chi phí sản xuất; 3) MOU được ký kết giữa Mỹ và VN về xuất khẩu nông sản của VN sang Mỹ, từ đó giúp người nông dân tăng nhu cầu tiêu thụ phân bón để đảm bảo sản lượng và chất lượng.



(Tỷ đồng)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025(F)
Doanh thu	7,762	12,786	18,627	13,569	13,657	14,545
LNHĐKD	666	3,543	6,304	301	665	771
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	8.6	27.7	33.8	2.2	4.9	5.3
Lãi ròng	691	3,117	5,565	519	554	655
EPS (VND)	1,535	7,749	13,581	1,030	1,078	1,328
ROE (%)	7.5	32.6	43.7	3.2	3.8	5.9
P/E (x)	12.2	6.5	3.2	32.3	32.5	25.7
P/B (x)	0.9	1.9	1.2	1.1	1.2	1.2
Cổ tức/thị giá (%)	6.4	2.8	11.6	21.0	5.7	6.0



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		-2 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (03/06/2025)	34,150	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	34,450	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	33,800	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	33,000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DPM sau 1 tháng tích lũy và hình thành nền giá tại 33,800 đồng/ cổ phiếu. Đã có phiên bật tăng mạnh kèm theo khối lượng được cải thiện. Điều đó tạo xu hướng tăng trong ngắn hạn.

- 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.