

KHUYẾN NGHỊ		MUA	CÔNG TY CỔ PHẦN PHÂN BÓN DẦU KHÍ CÀ MAU (HOSE: DCM)			
CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2023						
Giá hiện tại:	32,450	Ngày viết báo cáo:	2/08/2023	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG		
Giá mục tiêu trước:	20000	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	529	Tập đoàn Dầu khí Việt Nam - P	75.56%	
Giá mục tiêu mới:	40,000	Vốn hóa (tỷ VND)	17,179	Công ty CP quản lý quỹ đầu tư	8.52%	
Tỷ suất cổ tức	9%	Thanh khoản 6M (Triệu CP)	3.33991	Công ty cổ phần quản lý quỹ n	6.89%	
Tiềm năng tăng giá	33%	Sở hữu nước ngoài	10.5%	CTBC Vietnam Equity Fund	3.04%	

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Tỷ đồng	Q2.2023	%QoQ	% YoY	1H.2022	1H.2023	% YoY	Cập nhật kết quả kinh doanh
DT thuần	3,291	20%	-19%	8,159	6,026	-26%	- KQKD Q2/2023 giảm mạnh svck do: (1) Giá bán bình quân các sản phẩm phân bón thấp hơn -40% svck và (2) giá khí đầu vào tăng do thay đổi cơ chế giá khí.
Giá vốn	(2,921)	35%	7%	(4,838)	(5,087)	5%	
Lãi gộp	370	-35%	-72%	3,320	939	-72%	- Doanh thu Q2 tăng +20% so với Q1 nhờ nhu cầu phân bón trong nước phục hồi.
DT tài chính	145	22%	116%	137	264	93%	
CP tài chính	0	-105%	-103%	(33)	(9)	-74%	- BLNG Q2 giảm -9.5 bsp do giá bán Ure tiếp tục giảm từ đầu năm trước khi phục hồi trong cuối T6.
Lãi vay	(4)	5121%	6%	(8)	(4)	-52%	
Lãi từ CTLK	-			-	-		- Doanh thu tài chính (chủ yếu là tiền gửi) tăng mạnh svck đạt 145 tỷ (+116% YoY, 22% QoQ) bù đắp lại sự sụt giảm từ HĐKD.
CP BH	(148)	-46%	23%	(299)	(425)	42%	
CP QLDN	(47)	-67%	-75%	(429)	(192)	-55%	- Bên cạnh đó, DCM tiếp tục đẩy mạnh tiết giảm chi phí bán hàng và chi phí QLDN. Tỷ trọng chi phí SG&A chiếm 6% doanh thu thuần, tương ứng giảm 9.5bsp so với Q1 và giảm 1.6 bsp so với cùng kỳ.
Lãi từ HĐKD	321	25%	-71%	2,697	578	-79%	
TN khác, ròng	4	-14%	-41%	9	8	-13%	- Tổng kết lại, LNST Q2/2023 đạt 289 tỷ VND giảm 72% svck tuy nhiên tăng 26% so với Q1.
LNTT	324	24%	-70%	2,702	585	-78%	
Thuế	(34)	8%	-55%	(165)	(66)	-60%	
LNST	290	26%	-72%	2,538	520	-80%	
CĐTS	1		98%	3	2	-16%	
LNST-CĐTS	289	26%	-72%	2,535	517	-80%	
Chỉ số							
Biên LNG	11%	-9.5 bsp	-21.6 bsp	41%	16%	-25.1 bsp	
Biên LNR	9%	+0.4 bsp	-16.2 bsp	31%	9%	-22.5 bsp	
SG&A/DT	6%	-9.5 bsp	-1.6 bsp	9%	10%	+1.3 bsp	

Nguồn: BSC Research

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ & ĐỊNH GIÁ

- BSC cho rằng KQKD của DCM đã tạo đáy trong Q1/2023 và sẽ phục hồi mạnh mẽ hơn trong 2H/2023 nhờ giá Ure có xu hướng tăng trở lại. Đồng thời việc hết khấu hao sẽ là đòn bẩy thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận 2024F với mức tăng trưởng LNST-CĐTS hơn gấp đôi so với 2023.

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu DCM và nâng giá mục tiêu từ **34,000** trong báo cáo trước lên **40,000 VND/cp** (upside 28% so với giá đóng cửa ngày 02/08/2023), dựa trên phương pháp EV/EBITDA với EV/EBITDA mục tiêu 2024F = 5.2x (tương đương mức trung vị 5Y, loại trừ năm đột biến 2022) và chuyển giá mục tiêu sang 2024F.

- Chúng tôi cho rằng trong bối cảnh giá Ure tạo đáy và có xu hướng phục hồi, DCM là cổ phiếu hấp dẫn để đầu tư

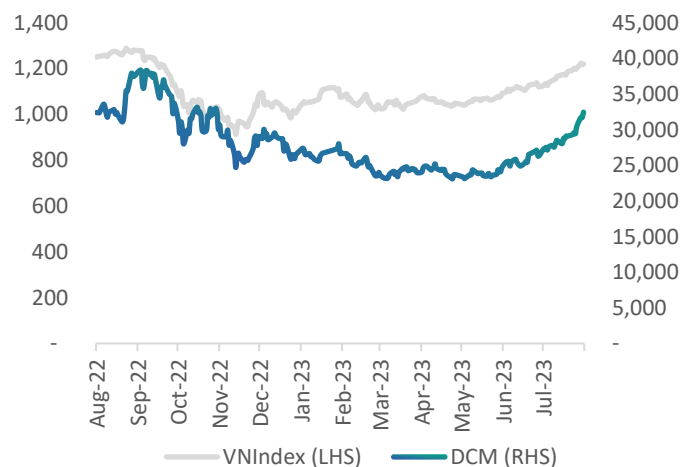
[Link báo cáo cũ](#)

Phương pháp EV/EBITDA

EPS 2043 (VNĐ/CP)	4,098
EV/EBITDA mục tiêu	5.2x
Giá mục tiêu 2024 (VNĐ/CP)	40,000
Tỷ suất cổ tức dự kiến	9%
Upside so với giá hiện tại	33%

Nguồn: BSC Research

Biểu đồ: Diễn biến VNIndex & giá cổ phiếu DCM



Biểu đồ: so sánh P/E của VNIndex và DCM



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8, 9 Thaiholdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

