

CTCP – TỔNG CÔNG TY PHÂN BÓN DẦU KHÍ CÀ MAU (HOSE: DCM)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU		TÀI CHÍNH	FY2023	FY2024	FY2025	DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU
Ngành	Hóa chất	Doanh thu (tỷ đồng)	12.571	13.456	16.631	
Mã cổ phiếu	DCM	Tăng trưởng (%yoy)	-21,1	7	26	
Vốn hóa (tỷ đồng)	16.253	Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	2.032	2.513	4.049	
SLCPDLH (triệu cp)	529	Biên LN gộp (%)	16,2	18,7	23,8	
KLGDTB 20 phiên ('000 cp)	2.288	LNST (tỷ đồng)	1.110	1.428	1.962	
Free Float (%)	25	ROE (%)	10,8	14,1	18,4	
Giá cao nhất 52W	50.013	ROA (%)	7,5	9,2	11,5	
Giá thấp nhất 52W	28.500	Tổng tài sản (tỷ đồng)	15.238	15.729	17.644	
Giá hiện tại (đồng)	31.250	VCSH (tỷ đồng)	9.963	10.177	10.794	

DCM – Giá bán Ure duy trì ở mức cao thúc đẩy tăng trưởng

Doanh thu hợp nhất Q2/2026 đạt 6.881 tỷ đồng, tăng 10,1% so với cùng kỳ nhờ mảng Ure tăng mạnh 60% svck, mảng bán buôn tăng nhẹ 6% svck trong khi mảng NPK sụt giảm 35% svck.

- Mảng Ure tăng mạnh nhờ sản lượng và giá bán đều tăng trưởng lần lượt 14%/41% svck. Sản lượng cải thiện chủ yếu nhờ sản lượng xuất khẩu đạt 174 nghìn tấn (+130% svck) trong khi sản lượng nội địa giảm mạnh 45% svck, đạt 81 nghìn tấn.
- Mảng NPK sụt giảm mạnh do sản lượng tiêu thụ giảm 39% svck trong khi giá bán tăng 7% svck.

Biên lợi nhuận gộp Q2/2026 đạt 30%, cải thiện mạnh so với mức 20% cùng kỳ nhờ sự cải thiện mạnh ở mảng Ure trong khi mảng NPK giảm nhẹ. Trong đó, biên gộp mảng Ure tăng lên 44% từ mức 33% cùng kỳ nhờ giá bán tăng mạnh 41% svck trong khi giá khí đầu vào ước tính tăng 39% svck.

- Biên gộp mảng NPK giảm về 13% từ mức 15% cùng kỳ có giá phân bón đầu vào tăng mạnh hơn giá bán NPK. Cụ thể, giá bán NPK tăng 7% svck trong khi giá DAP/Kali trung bình Q2/2026 tăng 25%/24% svck.
- Biên gộp mảng bán buôn đạt 4%, cải thiện nhẹ từ mức 1% cùng kỳ nhờ giá bán các loại phân DAP, Kali liên tục tăng trong tháng 4- tháng 5/2026.

- Chi phí bán hàng đạt 417 tỷ đồng (+95% svck). Chi phí bán hàng tăng 203 tỷ đồng svck do chi phí vận chuyển tăng 67 tỷ đồng, tương đương tăng 65% svck khi doanh nghiệp đẩy mạnh xuất khẩu. Bên cạnh đó, chi phí quảng cáo cũng tăng 53 tỷ đồng svck, tương đương tăng 281% svck.
- Chi phí quản lý doanh nghiệp đạt 451 tỷ đồng (+97% svck). Chi phí quản lý tăng 222 tỷ đồng svck do doanh nghiệp tăng trích quỹ phát triển khoa học công nghệ 117 tỷ đồng svck, tương đương 165% svck và chi phí nhân viên quản lý tăng 68 tỷ đồng, tương đương tăng 85% svck.
- Thu nhập tài chính đạt 92 tỷ đồng (-25% YoY) do khoản lãi chênh lệch tỷ giá giảm 80% svck, tương đương giảm 31 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí tài chính tăng 79% svck, tương đương tăng 14 tỷ đồng do chi phí lãi vay tăng khi lãi suất tăng svck.

Nhờ đó, LNST CTM tăng mạnh 35,5%, đạt 1.067 tỷ đồng.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026: Doanh thu thuần đạt 12.312 tỷ đồng, tăng 27% svck. LNST CTM đạt 1.856 tỷ đồng, tăng 55% svck.

Nhận định của chuyên viên

Kết quả kinh doanh quý 2/2026 của DCM tăng trưởng tích cực nhưng thấp hơn dự báo của chúng tôi, chủ yếu do giá bán NPK tăng thấp hơn kỳ vọng và sản lượng tiêu thụ NPK sụt giảm mạnh khi mức giá duy trì cao đã ảnh hưởng đến nhu cầu trong nước.

Hiện tại, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu DCM tại giá mục tiêu 48.500 đồng/cổ phiếu khi rủi ro giảm giá bán Ure không còn nhiều bên cạnh sản lượng tiêu thụ trong 2H2026 dự kiến tăng so với 1H2026.

Hiện tại, giá phân bón đã giảm về vùng giá của quý 1/2026 và trước thời điểm xung đột Trung Đông. Do đó, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu tiêu thụ sẽ phục hồi trong nửa cuối năm 2026 khi vụ Đông Xuân – vụ chính trong năm – sắp bắt đầu. Bên cạnh đó, nông dân khó có thể cắt giảm lượng phân bón trong hai vụ liên tiếp vì sẽ ảnh hưởng đến năng suất cây trồng.

Mặc dù mảng NPK kém tích cực hơn kỳ vọng, mảng Ure vẫn duy trì mức giá bán cao hơn dự báo của chúng tôi trong 2H2026. Vì vậy, chúng tôi sẽ điều chỉnh giảm dự báo mảng NPK và tăng dự báo mảng Ure trong nửa cuối năm vào báo cáo cập nhật sắp tới.

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NĂM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến 5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị QUAN SÁT.

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam Giám đốc Phân tích lam.ntp@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1313)	Đỗ Thanh Tùng Trưởng phòng cao cấp tung.dt@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1521) Ngân hàng	Đỗ Thạch Lam Trưởng phòng cao cấp lam.dt@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1524) - BDS dân dụng - Vật liệu xây dựng - BDS khu công nghiệp	Lê Tự Quốc Hưng Trưởng phòng cao cấp hung.ltq@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1530) - Chiến lược Thị trường - Kinh tế vĩ mô	Nguyễn Bảo Hưng Trưởng phòng hung.nb@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1526) - Bán lẻ - Ô tô & Phụ tùng - Tiêu dùng
Trần Thị Ngọc Hà Trưởng phòng Vận hành ha.ttn@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1526)	Lê Huỳnh Hương Chuyên viên cao cấp huong.lh@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1524) Dầu khí	Cao Ngọc Quân Chuyên viên cao cấp quan.cn@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (2223) - Cảng biển - Hàng không - Dệt may	Lê Ngọc Hiền Chuyên viên cao cấp hien.ln@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1524) - Thủy sản - Phân bón	Võ Nguyễn Vũ Toàn Chuyên viên cao cấp toan.vnv@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1530) Kinh tế vĩ mô
Phan Thị Phương Thảo Chuyên viên Vận hành thao.ptp@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1526)	Nguyễn Đức Chính Chuyên viên cao cấp chinh1.nd@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1530) Tiện ích công cộng	Nguyễn Thị Quỳnh Giao Chuyên viên cao cấp giao.ntq@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1530) - BDS dân dụng - BDS khu công nghiệp	Tô Hạng Trang Chuyên viên cao cấp trang.th@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 Ngân hàng	Bùi Duy Khoa Chuyên viên cao cấp khoa.bd@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 Kinh tế vĩ mô
	Trần Ngọc Lan Anh Chuyên viên anh.tnl@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 Bán lẻ	Trần Thái Dương Chuyên viên duong.tt@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 Vật liệu xây dựng		

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2026.

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 24 6299 2006 **E** info@vds.com.vn
W www.vds.com.vn **MST** 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thắng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trần Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025**
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE