

Đạm Phú Mỹ (DPM)

3Q25 – Hưởng lợi từ giá bán

LNST +259% n/n

- Quý 3 năm 2025, DPM ghi nhận doanh thu đạt 3,729 tỷ đồng, tăng 21.2% n/n. Trong đó:
 - Sự tăng trưởng được thúc đẩy bởi giá bán tăng mạnh (Số liệu thống kê ước tính giá bán các sản phẩm Urê ~27%/n/n, và các sản phẩm NPK ~13% n/n), theo xu hướng tích cực của giá phân bón thế giới.
 - Trong khi sản lượng tiêu thụ của cả hai sản phẩm chính Urê và NPK đạt mức ~234 nghìn tấn, giảm nhẹ 4,4% n/n (Urê: 186,647 tấn, giảm 11% n/n, NPK: 47,000 tấn, tăng 38% n/n). Sản lượng giảm được cho là do các đại lý chủ động tích trữ hàng tồn kho các quý trước, trước thời điểm áp dụng thuế VAT và sự ảnh hưởng của 3Q25 mưa lớn kéo dài.
- Lợi nhuận gộp đạt 719 tỷ đồng, tăng gấp đôi so với cùng kỳ, với biên lợi nhuận gộp đạt 19.3%, tăng 7.6 đpt n/n và tăng 2.4 đpt q/q, nhờ giá bán tăng như đã phân tích ở trên. Kết quả, LNST đạt 239 tỷ đồng, tăng 259% n/n.

Giá bán đã bắt đầu hạ nhiệt từ cuối 3Q25

- Mặc dù LNST trong 4Q25F dự kiến vẫn ở mức cao so với con số âm trong cùng kỳ 4Q24, tuy nhiên chúng tôi tin rằng việc giá urê hạ nhiệt kể từ cuối tháng 9 năm 2025 sẽ là một trở ngại lớn đối với sự e ngại đối với các nhà đầu tư về con số tăng trưởng lợi nhuận DPM ở các quý xa hơn, khi công ty này phụ thuộc ảnh hưởng nhiều bởi giá phân bón.

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Doanh thu (tỷ đồng)	7,868	12,882	18,745	13,720	13,657
Tăng trưởng (% n/n)	1.0	64.7	45.7	(27.2)	(0.5)
LN hoạt động (tỷ đồng)	753	3,646	6,587	690	665
LN ròng (tỷ đồng)	702	3,172	5,585	530	554
EPS (đồng)	1,415	7,415	14,218	1,327	1,025
Tăng trưởng (% n/n)	82.3	424.2	91.7	(90.7)	(22.8)
EBITDA (tỷ đồng)	1,216	4,080	6,819	704	752
PE (x)	29.6	5.5	2.4	26.1	23.1
EV/EBITDA (x)	12.7	3.6	1.8	17.7	15.8
PB (x)	2.03	1.53	0.95	1.19	0.84
ROE (%)	8.6	33.5	45.7	4.1	4.8
Suất sinh lợi cổ tức (%)	3.34	12.17	20.86	5.78	6.33

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Khuyến nghị **Không xếp hạng**Giá mục tiêu **N.A**

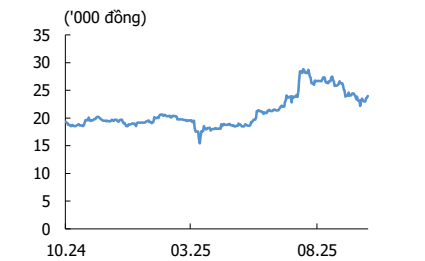
Thông kê

VNIndex (29/10, điểm)	1,686
Giá cp (29/10, đồng)	23,950
Vốn hóa (tỷ đồng)	16,284
SLCP lưu hành (triệu)	680
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	28,880/15,413
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	142
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	40.4/5.3
Cổ đông lớn (%)	
PVN	59.59
Nông Nghiệp Nghệ An	4.07
Khác	36.26

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(7.9)	32.3	23.8
Tương đối với VNI (%)	(9.4)	(7.1)	(12.3)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

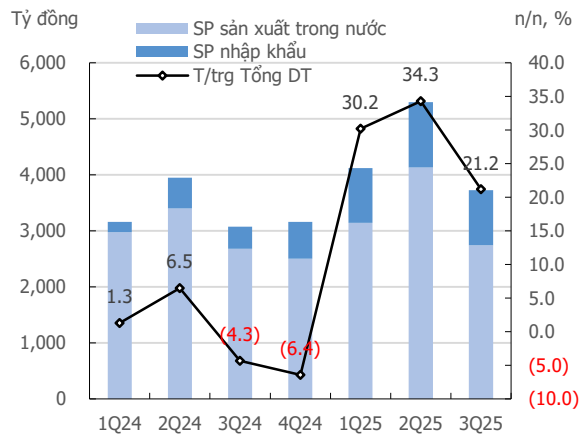
Phòng phân tích
researchdept@kisvn.vn

Bảng 1. Tóm tắt KQKD 3Q25 của DPM

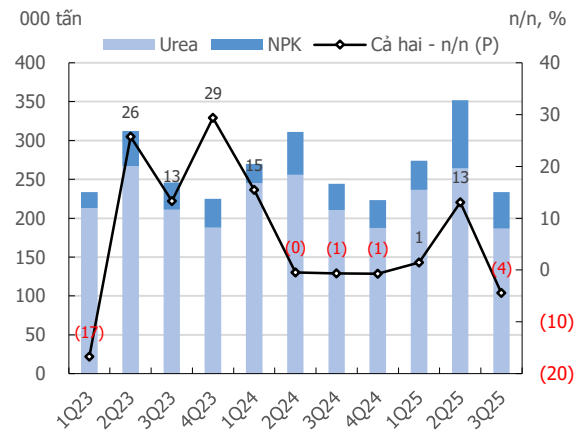
(tỷ VND, %, % đpt)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY
Doanh thu	3,077	3,164	4,120	5,301	3,729	(29.7)	21.2
LNHĐ	(40)	(106)	245	442	278	(37.1)	
Biên LNHĐ (%)	(1.3)	(3.3)	5.9	8.3	7.5	(0.9)	8.8
LNTT	95	(4)	253	502	353	(29.6)	(38.8)
LNST	66	(16)	211	413	239	259.1	(42.2)

Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Hình 1. Tổng doanh thu ghi nhận tăng 21% n/n, trong đó:

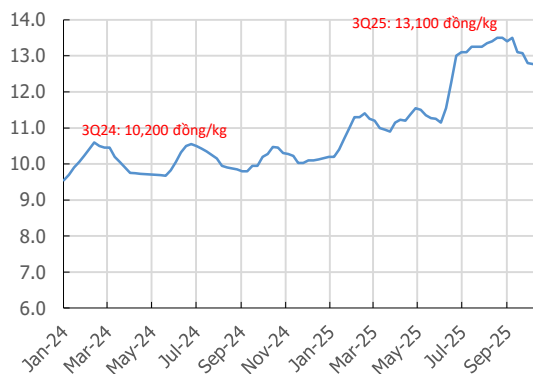
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. ... Sản lượng tiêu thụ hai sản phẩm chính Ure và NPK giảm ~4.4% n/n ...

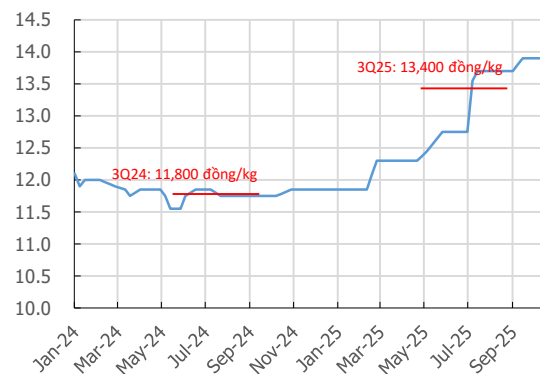
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. ... Sự tăng trưởng doanh thu chủ yếu được thúc đẩy bởi sự tăng giá bán, giá Urê ~27% n/n ...

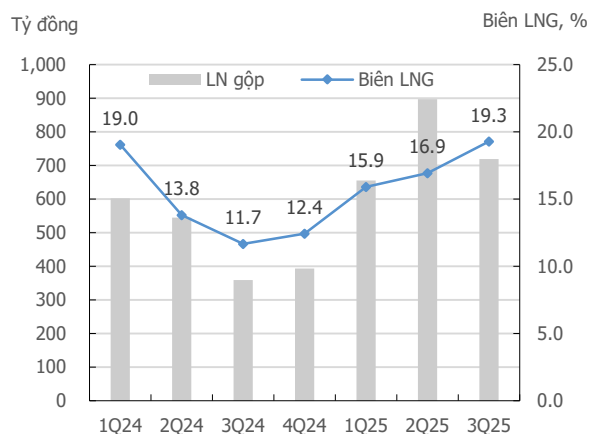
Giá bán Urê, 000 đồng/kg

Nguồn: Agromonitor, KIS Research
Ghi chú: Giá bán đã bao gồm VAT**Hình 4. ... và NPK tăng ~13% n/n**

Giá bán NPK, đồng/kg

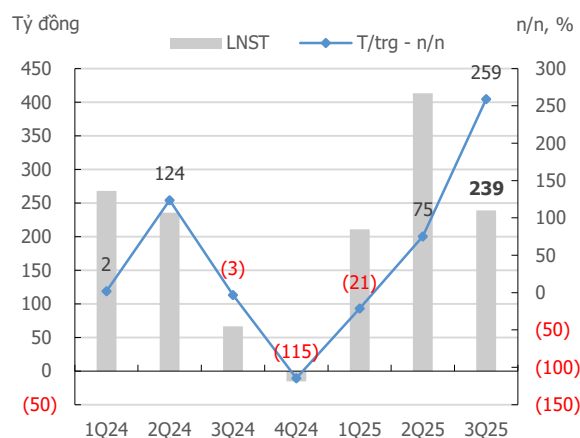
Nguồn: Agromonitor, KIS Research
Ghi chú: Giá bán đã bao gồm VAT, tham khảo xu hướng giá NPK 16-16-8 Việt Nhật

Hình 5. Lợi nhuận gộp tăng gấp đôi so với cùng kỳ, với biên lợi nhuận gộp đạt 19.3% được hưởng lợi từ giá bán



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 6. Kết quả, LNST đạt 239 tỷ đồng, +259% n/n



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

■ Tổng quan công ty

Tổng công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí (DPM), còn gọi là Phân bón Phú Mỹ, được thành lập năm 2003 và là đơn vị thành viên của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN). DPM chuyên sản xuất và kinh doanh phân bón và hóa chất, chủ yếu là urê dưới thương hiệu "Phú Mỹ". Công ty vận hành Nhà máy Đạm Phú Mỹ với công suất hàng năm khoảng 800.000 tấn urê, đồng thời tham gia phân phối NPK, amoniac và các sản phẩm hóa chất khác trên toàn quốc.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 29/10/2025.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 29/10/2025.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Đạm Phú Mỹ (DPM) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2025 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.