

Tổng Công ty Phân bón Dầu khí Cà Mau (DCM)

1Q26: Tăng trưởng giá bán đẩy mạnh KQKD

1Q26: giá bán TB thúc đẩy mạnh mẽ bởi xung đột Trung Đông

DCM ghi nhận doanh thu 1Q26 đạt 5,286 tỷ đồng (+55% n/n, ~101% dự phóng KIS) nhờ (1) tăng trưởng sản lượng bán 38% và (2) giá bán trung bình tăng 12% thúc đẩy bởi xung đột Trung Đông. LN gộp tăng mạnh 52% n/n, đạt 1,346 tỷ đồng (~78% dự phóng KIS). Cụ thể:

- Urea:** sản lượng tăng 10% n/n, đạt 272 nghìn tấn, thúc đẩy chủ yếu bởi xuất khẩu +13.1% n/n. Giá bán trung bình tính toán từ số liệu của DCM tăng nhẹ hơn dự kiến (+9% n/n, -6% q/q), so với giá Urea thế giới: +30% n/n, +27% q/q; giá bán lẻ DCM công bố: +19% n/n, +7.6% q/q; và dự phóng của chúng tôi: +31% n/n, +13% q/q. LN gộp theo đó đạt 1,212 tỷ đồng (+38% n/n, +5% q/q).
- NPK:** sản lượng đạt 34 nghìn tấn (+48% n/n, -61% q/q). Doanh thu và LN gộp lần lượt tăng 56% và 68% n/n, đạt 815 tỷ và 95 tỷ đồng.
- Phân bón tự doanh:** sản lượng tăng vọt lên 114 nghìn tấn (+231% n/n, +57% q/q). LN gộp đạt 65 tỷ đồng (+81% n/n), tương ứng biên gộp 4.4%.

Chúng tôi quan sát thấy DCM đang thận trọng trong việc ghi nhận lợi nhuận mảng Urea, khi giá bán trung bình tính toán theo số liệu chưa phản ánh đầy đủ mức tăng mạnh của giá Urea trong thời gian qua.

LNST 1Q26 theo đó tăng mạnh lên 789 tỷ đồng (+91% n/n, ~85% dự phóng KIS).

2Q26F: kỳ vọng tăng trưởng LNST 2-3 chữ số

Chúng tôi cho rằng LNST có thể tiếp tục tăng tích cực ~2-3 chữ số trong 2Q26, nhờ (1) nền giá Urea và các loại phân bón tiếp tục neo cao trong bối cảnh xung đột Vùng Vịnh gây đứt gãy nguồn cung, và (2) yếu tố thời tiết thuận lợi hỗ trợ nhu cầu nội địa khi mùa mưa đến sớm và nhiều hơn, so với dự báo đầu năm là đi vào pha El-Nino.

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025
Doanh thu (tỷ đồng)	9,870	15,925	12,571	13,456	16,961
Tăng trưởng (% n/n)	30.5	61.3	(21.1)	7.0	26.0
LN hoạt động (tỷ đồng)	1,832	4,353	683	1,018	1,850
LN ròng (tỷ đồng)	1,826	4,321	1,110	1,428	1,936
EPS (đồng)	3,073	7,701	1,797	2,394	2,847
Tăng trưởng (% n/n)	202.2	150.6	(76.7)	33.2	18.9
EBITDA (tỷ đồng)	3,361	6,005	2,348	1,835	2,185
PE (x)	8.38	3.79	15.99	14.41	10.67
EV/EBITDA (x)	4.33	2.48	9.25	13.61	8.77
PB (x)	1.83	1.55	1.78	1.78	1.91
ROE (%)	26.5	47.9	10.8	14.1	18.37
Suất sinh lợi cổ tức (%)	6.9	9.71	5.97	5.87	0

Nguồn: FiinproX, KIS Research

Công ty

Tin văn

21/05/2026

Xếp hạng 12T **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

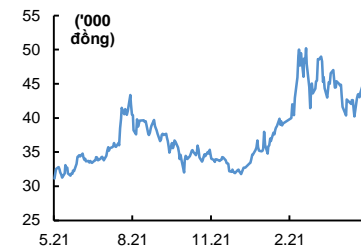
Thông kê

VNIndex (20/05, điểm)	1,913
Giá cp (20/05, đồng)	42,250
Vốn hóa (tỷ đồng)	22,367
SLCP lưu hành (triệu)	529
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	50,200/31,121
GTGDĐT 6T (tỷ đồng)	175.89
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	25.0/10.1
Cổ đông lớn (%)	
PetroVietnam	75.56

Biến động giá

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(2.6)	20.7	35.8
Tương đối với VNI (%p)	(4.9)	5.1	(8.8)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: FiinproX

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

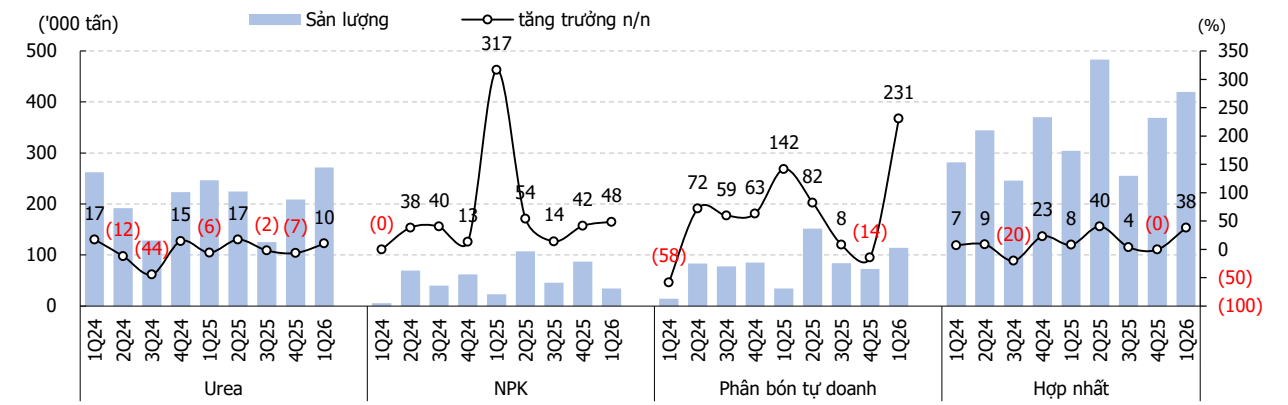
Bảng 1. Tổng quan lợi nhuận theo quý

(tỷ đồng, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	q/q	n/n
Doanh thu	3,407	6,037	2,988	4,199	5,286	25.9	55.2
LN hoạt động	374	797	278	456	816	79.0	118.1
Biên LN hoạt động	11.0	13.2	9.3	10.9	15.4	4.6	4.5
LNTT	454	888	379	487	878	80.3	93.4
LNST	412	788	328	434	789	81.7	91.4

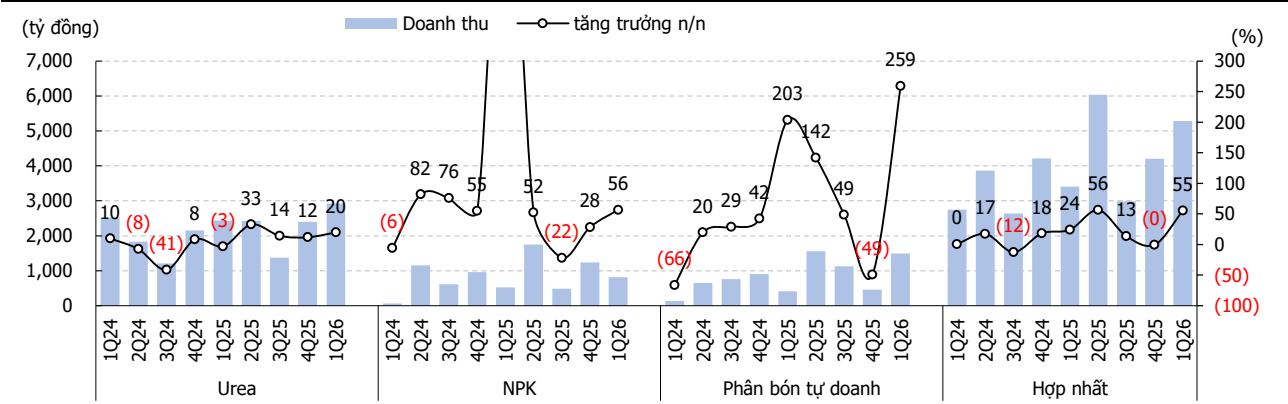
Nguồn: FinproX, KIS Research

Hình 1. Sản lượng hợp nhất tăng 38% n/n, trong đó các mảng sản xuất Urea: +10% n/n, NPK: +48% n/n



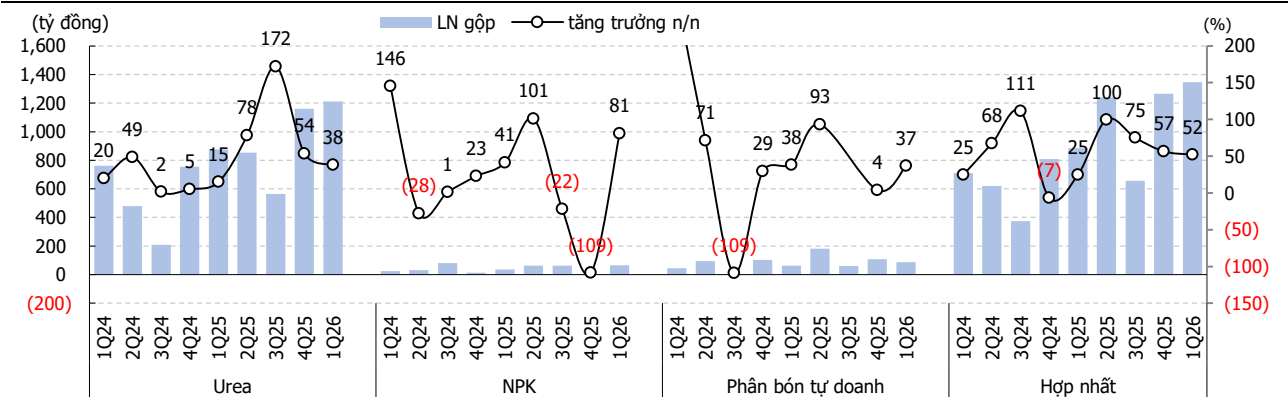
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. Doanh thu tăng trưởng ở mọi mảng trong bối cảnh giá bán TB tăng mạnh do tác động xung đột Trung Đông



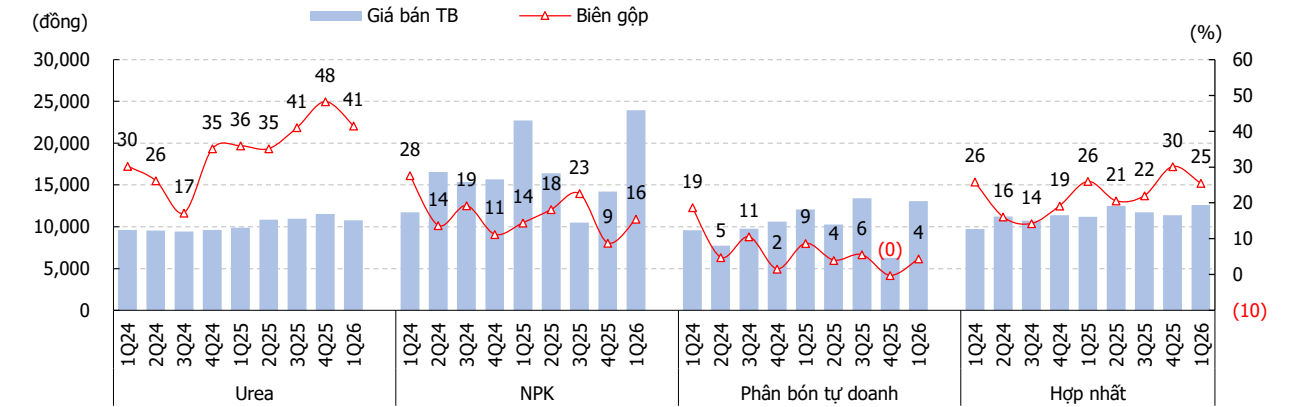
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. Lợi nhuận gộp hợp nhất tăng mạnh 52% n/n, trong đó Urea: +38% n/n, NPK: +81% n/n, Tự doanh: +37% n/n



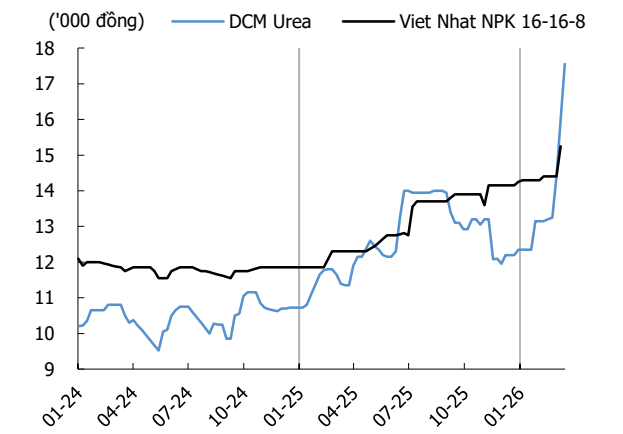
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 4. Biên gộp được duy trì cao, thúc đẩy bởi giá bán trung bình neo cao trong bối cảnh xung đột. Chúng tôi cũng cho rằng DCM đang thận trọng trong việc ghi nhận lợi nhuận mảng Urea, dẫn đến giá bán TB và biên gộp thấp hơn dự kiến



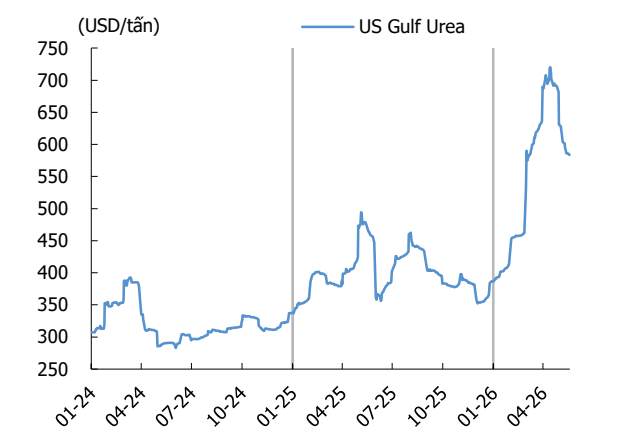
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 5. Giá bán lẻ phân bón nội địa tăng mạnh sau khi xung đột Trung Đông nổ ra vào Tháng 3



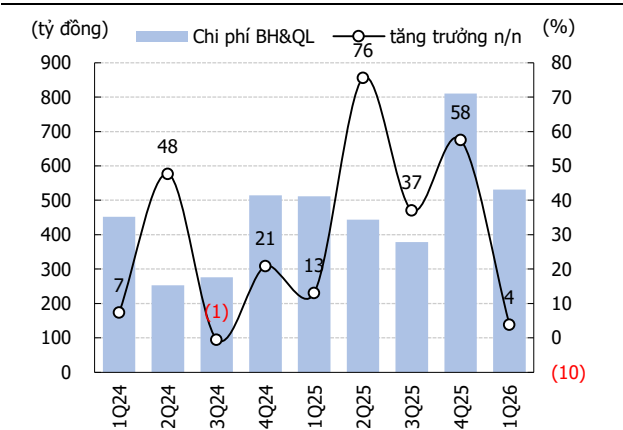
Nguồn: Agromonitor, KIS Research

Hình 6. Giá Urea thế giới neo cao sẽ tiếp tục là yếu tố hỗ trợ cho tăng trưởng LNST trong 2Q26



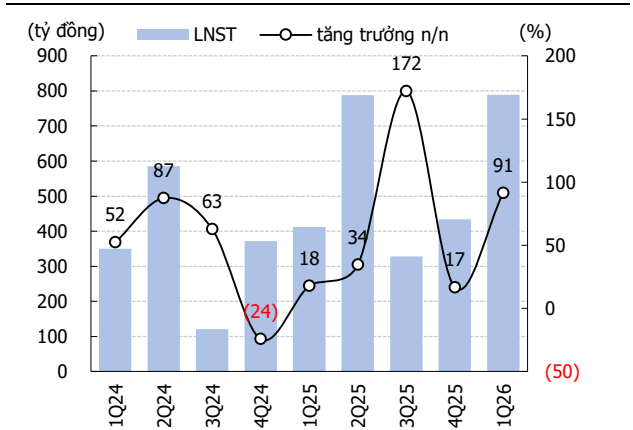
Source: Investing.com, KIS Research

Hình 7. Chi phí BH&QLDN tăng nhẹ 4% n/n



Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 8. LNST tăng mạnh 91% n/n



Nguồn: FiinproX, KIS Research

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. 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.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. 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), KIS Vietnam Securities Corp. 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, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chứng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. 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; KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 21/05/2026.

KIS Vietnam Securities Corp. 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 21/05/2026.

Prepared by: 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 KIS Vietnam Securities Corp., 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 KIS Vietnam Securities Corp..

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. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., 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 KIS Vietnam Securities Corp.. 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 © 2026 của KIS Vietnam Securities Corp.. 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 KIS Vietnam Securities Corp..