

Đạm Phú Mỹ (DPM)

Hưởng lợi từ giá bán

1Q26 – KQKD tích cực

- 1Q26, DPM ghi nhận doanh thu đạt 5,623 tỷ đồng, tăng 36.5% n/n. Trong đó sự tăng trưởng chủ yếu được thúc đẩy bởi giá bán tăng mạnh:

- Theo thống kê của chúng tôi, ước tính giá bán các sản phẩm Urê (~23% n/n, và các sản phẩm NPK (~22% n/n) trong 1Q26 ghi nhận sự tăng trưởng tích cực theo xu hướng của giá phân bón thế giới (hình 3, 4).
- Trong khi, sản lượng tiêu thụ các loại phân bón ghi nhận 438 ngàn tấn, +14% n/n. Cụ thể: Urê: 239 ngàn tấn, đi ngang svck, NPK: 59 ngàn tấn, tăng 50% n/n và phân bón nhập khẩu 140 ngàn tấn, +31% n/n (hình 2).

Sự tăng nhanh sản lượng NPK so với diễn biến đi ngang sản lượng tiêu thụ Ure theo chúng tôi đến từ việc các đại lý khả năng đã gia tăng tích trữ NPK nhiều hơn để hưởng lợi về xu hướng giá, khi giá NPK từ đầu năm đến cuối tháng 02/2026 hầu như ít biến động, trong khi giá Ure đã tăng 14% trong cùng thời gian này (hình 3, 4).

- Lợi nhuận gộp tăng trưởng mạnh mẽ với 941 tỷ đồng, +44% n/n, với biên lợi nhuận gộp đạt 16.7%, tăng 0.8 đpt n/n và giảm 2.8 đpt q/q (hình 6). Sự giảm biên lợi nhuận q/q theo chúng tôi chủ yếu đến từ sự gia tăng tỷ trọng của hai loại phân bón NPK và nhập khẩu vốn có biên lợi nhuận thấp hơn đáng kể so với Urea, Hơn là sự thay giá khí đầu vào trong sản xuất Ure, khi giá khí bình quân 1Q26 chỉ tăng nhẹ 2%, với giá trung bình 10.03 USD/mmBTU (hình 5).

- LNST đạt 411 tỷ đồng, +95% n/n hay 77% q/q chủ yếu từ sự tăng lợi nhuận gộp, trong khi các chi phí và doanh thu khác ít có sự biến động đáng kể.

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Doanh thu (tỷ đồng)	12,882	18,745	13,720	13,657	16,820
Tăng trưởng (% n/n)	64.7	45.7	(27.2)	(0.5)	22.7
LN hoạt động (tỷ đồng)	3,646	6,587	690	665	1,335
LN ròng (tỷ đồng)	3,172	5,585	530	554	1,096
EPS (đồng)	7,415	14,218	1,327	1,374	1,234
Tăng trưởng (% n/n)	424.2	91.7	(90.7)	3.5	(10.2)
EBITDA (tỷ đồng)	4,080	6,819	704	752	1,400
PE (x)	5.5	2.4	26.1	17.4	21.5
EV/EBITDA (x)	3.6	1.8	17.7	15.9	15.2
PB (x)	1.53	0.95	1.19	0.85	1.59
ROE (%)	33.5	45.7	4.1	4.8	9.6
Suất sinh lợi cổ tức (%)	12.17	20.86	5.78	6.28	-

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**

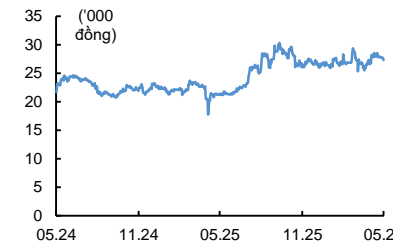
Thống kê

VNIndex (06/05, điểm)	1,891
Giá cp (06/05, đồng)	26,550
Vốn hóa (tỷ đồng)	17,916
SLCP lưu hành (triệu)	680
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	34,000/18,457
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	188
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	40.4/5.5
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 (%)	(3.8)	11.4	40.4
Tương đối với VNI (%p)	(16.8)	(8.2)	(14.7)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

KQKD 2Q26F dự báo vẫn tích cực

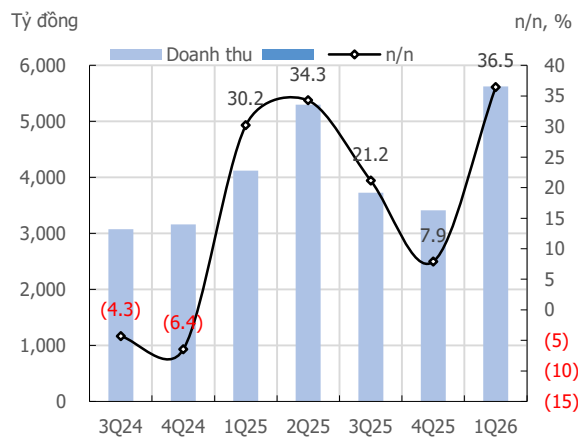
- Ban lãnh đạo tin tưởng KQKD 2Q26F của DPM vẫn ghi nhận mức tăng trưởng tích cực, dù LNST cùng kỳ 2Q2025 đã được ghi nhận ở mức cao. Theo chúng tôi, dự báo này có tính khả thi cao khi:
 - o Diễn biến giá phân trong tháng 4 và đầu tháng 5/2026 vẫn giữ ở mức khá cao với giá urea bình quân ở mức 17.3 ngàn đồng/kg (+52.4% n/n) và NPK 16-16-8 ở mức 16.1 ngàn đồng/kg (+30.6% n/n).
 - o Sản lượng tiêu thụ nội địa dự báo khả năng tăng trưởng nhẹ khi thời tiết tại Nam Bộ và Tây Nguyên đang diễn biến thuận lợi khi mùa mưa đến sớm và nhiều hơn so với dự báo đầu năm sẽ đi vào pha El-nino.

Bảng 1. Tóm tắt KQKD 1Q26 của DPM

	(tỷ VND, %, % đpt)						
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Q/Q	N/N
Doanh thu	4,120	5,301	3,729	3,414	5,623	64.7	36.5
LNHĐ	245	442	278	45	477	962.6	95.0
Biên LNHĐ	5.9	8.3	7.5	1.3	8.5	7.2	2.5
LNTT	253	502	353	245	515	109.6	103.6
LNST	211	413	239	233	411	76.5	94.8

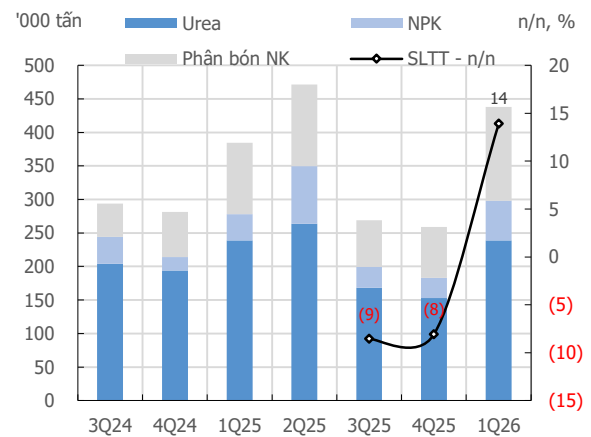
Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Hình 1. Tổng doanh thu ghi nhận tăng 36.5% n/n, trong đó:



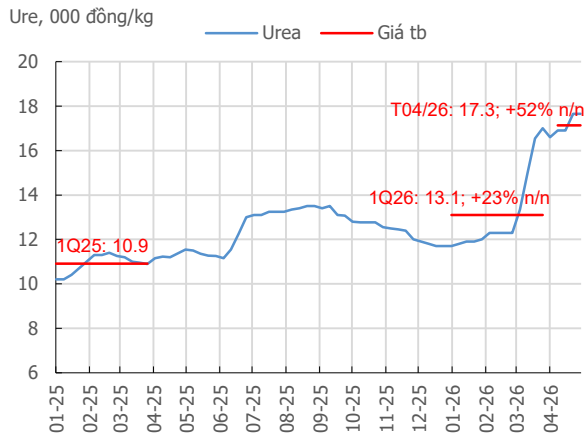
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. ... sản lượng tiêu thụ các loại phân bón ghi nhận, +14% n/n



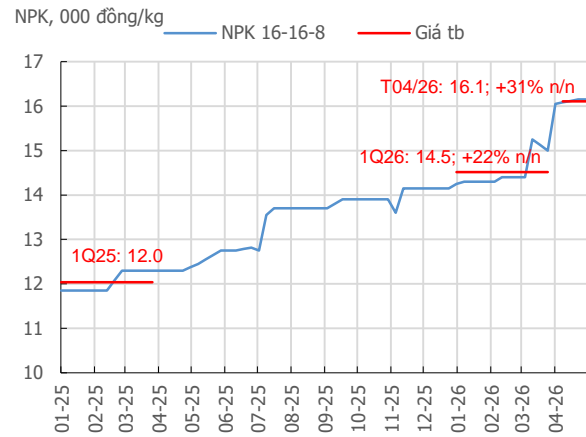
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. ... Sự tăng trưởng doanh thu chủ yếu được thúc đẩy bởi sự tăng giá bán, giá Urê ~23% n/n ...



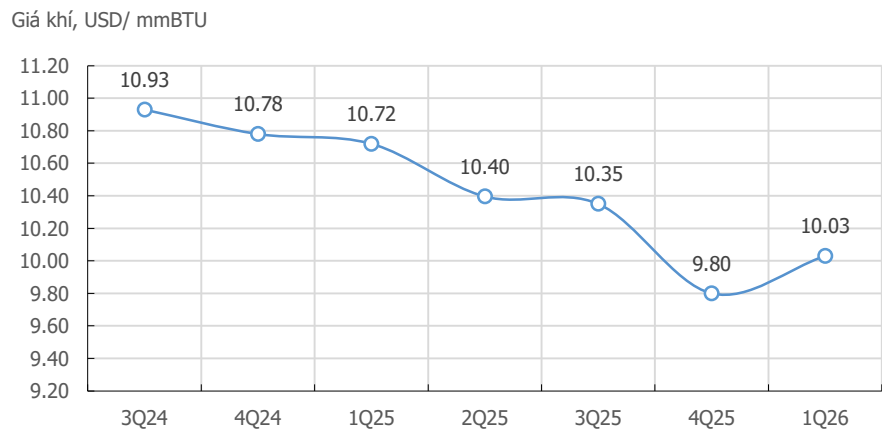
Nguồn: Agromonitor , KIS Research
Ghi chú: Giá bán đã bao gồm VAT

Hình 4. ... và NPK tăng ~22% n/n



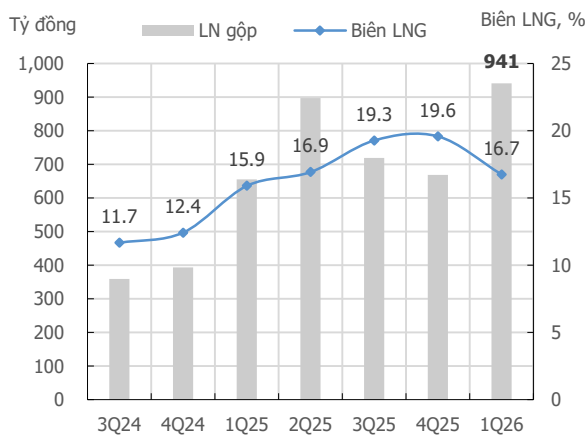
Nguồn: Agromonitor , KIS Research
Ghi chú: Giá bán đã bao gồm VAT, tham khảo xu hướng giá NPK 16-16-8 Việt Nhật

Hình 5. ... Kết hợp với giá khí đầu vào trong 1Q26 tăng chậm hơn giá bán



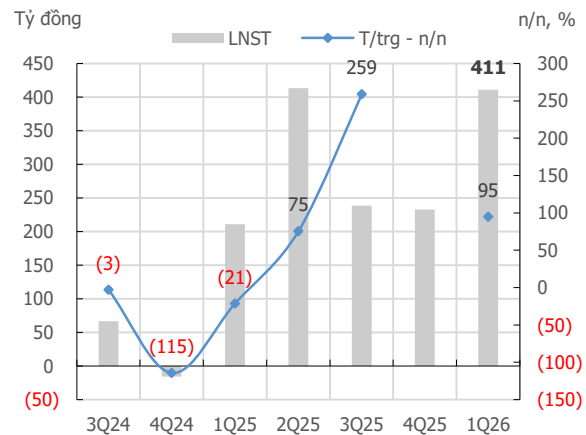
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN
Chú thích: Giá khí đầu vào từ 3Q2025 không bao gồm VAT 10%

Hình 6. Lợi nhuận gộp +44% n/n, tuy nhiên biên lợi nhuận gộp giảm về còn 16.7% chủ yếu đến từ sự gia tăng tỷ trọng của hai loại phân bón NPK và nhập khẩu vốn có biên lợi nhuận thấp



Nguồn: Dữ liệu công ty , KIS Research

Hình 7. LNST đạt 441 tỷ đồng, +95% 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 ure dưới thương hiệu "Phú Mỹ". Công ty vận hành Nhà máy Đạm Phú Mỹ với công suất hàng năm khoảng 800.000 tấn ure, 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 7/05/2026.

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 7/05/2026.

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 © 2026 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.