

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



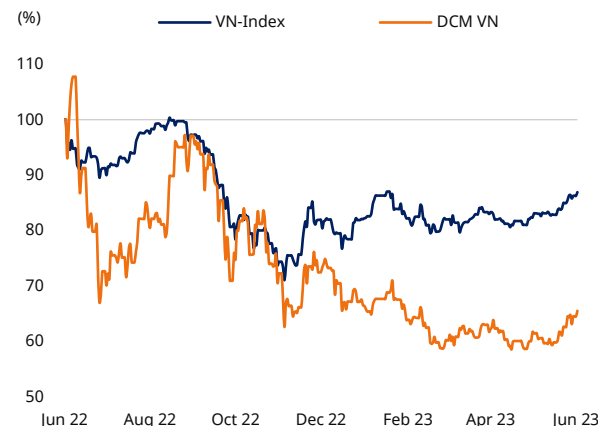
Analyst: Đinh Minh Trí

Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (12/06/2023)	25.850
Giá mục tiêu (12 tháng)	31.800
Lợi nhuận kỳ vọng	23,0%
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	1.718
Tăng trưởng EPS (23F, %)	-60,2%
P/E (23F, x)	8,0
Vốn hoá (tỷ đồng)	13,685
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	529
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	20.4
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	9.2
Beta (12M)	1.3
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	22,550
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	43,300
(%)	1 M 6M 12M
Tuyệt đối	4.9 -12.8 -35.5
Tương đối	1.1 -18.6 -21.7

Bền vững cùng đất nước

- Đạm Cà Mau (DCM) là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất phân bón tại Việt Nam với mặt hàng kinh doanh chính là phân Ure và NPK. Công suất nhà máy đạt 800.000 tấn ure/năm và 300.000 tấn NPK/năm.
- Quý 1, tổng doanh thu và lợi nhuận ròng thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 12.239 tỷ và 2.017 tỷ đồng, lần lượt giảm 25,3% và 53,3% so với cùng kỳ: 1) Sản lượng tiêu thụ Ure tăng 19,6%YoY, đạt 223.020 tấn. Trong khi, tiêu thụ sản phẩm gốc Ure và NPK lần lượt giảm 24,3% và 54,9% về sản lượng; 2) Biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ 48,5% xuống 20,8%; 3) Giá bán bình quân dừng ở mức 10.540 đ/kg do giá bán phân bón giảm mạnh.
- DCM sở hữu cơ cấu tài chính mạnh khi tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu gần sát 0%. Đặc biệt, tiền gửi ngân hàng ngắn hạn đạt mức 6.842 tỷ đồng, bằng hơn 63% vốn chủ sở hữu. Điều này giúp duy trì cổ tức tiền mặt đều đặn qua nhiều năm.
- Sau năm 2022, ngành phân bón hưởng lợi từ việc giá phân bón duy trì ở mức cao, do ảnh hưởng từ cuộc chiến Nga - Ukraine. Vì vậy, năm 2023 dự báo lợi nhuận chung của ngành phân bón suy giảm về mức thông thường.
- Năm 2023, dự báo tổng doanh thu và lợi nhuận ròng thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 12.355 tỷ và 1.718 tỷ đồng, lần lượt giảm 24,6% và giảm 60,2% cùng kỳ: 1) Giá bán bình quân ở mức 10.700 đ/kg, giảm 29%YoY; 2) Biên lợi nhuận gộp giảm từ 35,8% xuống còn 23,8%; 3) Tổng sản lượng đạt 1,15 triệu tấn, tăng 6,2%YoY. Trong đó, sản lượng Ure & gốc Ure lần lượt tăng 4,0% và 4,4%YoY. Sản lượng NPK tăng 13,7% và phân bón tự doanh tăng 16,9%YoY.
- EPS forward 2023 ở mức 3.245 đ/cp, tương ứng P/E forward 2023 ở mức 8 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho DCM: 1) Triển vọng kinh doanh tích cực kỳ vọng từ nửa cuối năm 2023 và cả năm 2024 khi giá phân bón kỳ vọng sẽ dần phục hồi; 2) tình hình tài chính lành mạnh, cổ tức khả quan.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Doanh thu	6,689	7,043	7,561	9,870	15,925	12,355
LNHĐKD	781	394	643	1,832	4,353	2,242
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	11.7	5.6	8.5	18.6	27.3	18.1
Lãi ròng	656	426	661	1,823	4,316	1,718
EPS (VND)	1,114	595	1,017	3,073	7,701	3,245
ROE (%)	9.5	5.1	8.7	23.7	45.2	15.3
P/E (x)	9.2	10.9	13.8	11.9	3.4	8.0
P/B (x)	0.9	0.6	1.2	2.6	1.3	1.1
Cổ tức/thị giá (%)	17.5	27.7	4.3	2.2	6.8	3.9

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+5 điểm (TÍNH CỰC)
Giá đóng cửa (12/06/2023)	25,850	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	26,500	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	25,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

Điểm cắt lỗ ngắn hạn	24,800		
----------------------	--------	--	--

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DCM có dấu hiệu phục hồi tích cực và đang đóng cửa quanh vùng cao nhất trong 3 tháng trở lại đây, xác lập xu hướng tăng ngắn hạn.
- Ngưỡng cản gần nhất quanh 26.500 đ/cp mà nếu vượt qua thì DCM có cơ hội kiểm định tiếp theo quanh 28.000 đ/cp.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.