

### KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

**Khuyến nghị**

**Mua**



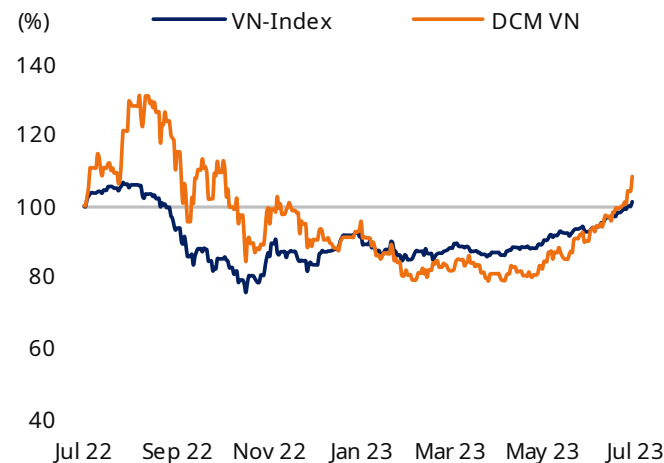
Analyst

Email: phuong.pb@miraesasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (31/07/2023)	31.700		
Giá mục tiêu (12 tháng)	40.500		
Lợi nhuận kỳ vọng	27,8		
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	1.383		
Tăng trưởng EPS (23F, %)	-68		
P/E (23F, x)	12,5		
Vốn hoá (tỷ đồng)	16.782		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	529		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	20,4		
Tỷ lệ sở hữu của NGTNN (%)	9,5		
3Beta (12M)	1,3		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	22.550		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	39.500		
(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	20,1	18,9	8,2
Tương đối	10,9	5,3	6,8

### Lợi nhuận đã chạm đáy!

- **Kết quả kinh doanh Q2/2023 cho thấy mức thấp nhất đã qua.** Trong Q2/2023 doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ đạt 3.291 tỷ đồng, giảm 19% so với cùng kỳ (CK). Doanh thu giảm song chi phí giá vốn lại tăng kéo biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ 33% xuống còn 11%, tương ứng với 370 tỷ đồng lợi nhuận gộp. Lãi nhuận sau thuế đạt 290 tỷ đồng, giảm 72% so với mức lãi cao cùng kỳ 2022, tuy nhiên so sánh với mức lãi đạt được quý đầu năm, con số lợi nhuận ghi nhận được trong quý 2 đã cải thiện 26%.
- **Công ty gần như không còn nợ dài hạn.** Ngày 30/06/2023 công ty chỉ còn hơn 1,5 tỷ đồng nợ vay dài hạn và 304 tỷ đồng nợ ngắn hạn, không đáng kể so với tổng tài sản hơn 15 nghìn tỷ đồng của doanh nghiệp. Ngược lại DCM hiện có hơn 10.500 tỷ đồng tiền và tiền gửi, nhờ vậy mà công ty ghi nhận hơn 145 tỷ đồng doanh thu tài chính gấp hơn 2 lần so với mức 67 tỷ đồng của năm trước. DCM hiện đang có cơ cấu tài chính rất ổn định và có tính bền vững cao.
- **Tài sản cố định có thể sẽ hết khấu hao vào giữa năm 2024.** Giá trị ròng của TSCĐ hữu hình hiện nay của DCM là 1.564 tỷ đồng, với mức khấu hao hàng năm gần 1.400 tỷ đồng khả năng từ Q3/2024 DCM sẽ hết khấu hao, giúp cải thiện LNTT của DCM giai đoạn nửa cuối 2024.
- **Nguồn cung thắt chặt, giá Urê lập đỉnh sau 3 tháng.** Tại Trung Quốc, xuất hiện những mối lo ngại về chính sách hạn chế xuất khẩu Urê trở lại. Theo Argus Nitrogen, Tập đoàn China Coal đã ngừng vận chuyển các đơn hàng U-rê mới đến cảng biển để tiến hành xuất khẩu. Tại các địa phương ở Trung Quốc, giá U-rê thiết lập những mức khác nhau nhưng điểm chung đều là tăng mạnh và lập đỉnh 3 tháng. Tính đến ngày giao dịch cuối tuần 28/7, giá U-rê đóng cửa tại Trung Quốc đã đạt ngưỡng 2.607,14 CNY/tấn (tăng 18% so với mức đáy tạo trong tháng 6).
- Ở khu vực Trung Đông, giá U-rê thiết lập mức đỉnh mới trong vòng 3 tháng với mức giá 384,6 USD/Tấn. Tại châu Phi, Nigeria đã cắt giảm sản lượng xuất khẩu do thiếu hụt nguồn cung khí đốt trầm trọng. Trước những lo ngại về thiếu hụt nguồn cung, giá U-rê tại Mỹ đã tăng 18% trong tuần qua. Theo Argus Nitrogen, trước những diễn biến về giá và như cầu trên thị trường U-rê thế giới, DPM và DCM đã tăng giá chào bán U-rê lên mức 380-390 USD/tấn.
- Năm 2023, DCM đặt kế hoạch 13.458 tỷ đồng doanh thu và 1.383 tỷ đồng LNST, chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ hoàn thành mức kế hoạch trên. Theo đó EPS sẽ đạt 2.612 đ/cp, giá trị sổ sách cuối năm 2023 ở mức 21.000 đồng/cp.
- **Định giá:** Chúng tôi sử dụng Phương pháp so sánh P/E và P/B của DCM trong quá khứ để xác định giá mục tiêu của doanh nghiệp. DCM có mức P/B bình quân giai đoạn 2020 – đến nay là 1,9 lần và mức P/E + 1 độ lệch chuẩn là 15,7 lần, theo đó mức giá mục tiêu của DCM là 40.500 đ/cp



(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	13.458
LNHKD	781	394	643	1.832	4.353	1.420
Tỷ lệ LNHKD (%)	11,7	5,6	8,5	18,6	27,3	10,5
Lãi ròng	656	426	661	1.823	4.316	1.383
EPS (VND)	1.114	595	1.017	3.073	7.701	2.614
ROE (%)	9,5	5,1	8,7	23,7	45,2	12,5
P/E (x)	9,2	10,9	13,8	11,9	3,4	12
P/B (x)	0,9	0,6	1,2	2,6	1,3	1,5
Cổ tức/thị giá (%)	17,5	27,7	4,3	2,2	6,8	5,6

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	+7 điểm (KHẢ QUAN)
Giá đóng cửa (31/07/2023)	31.700 Xu hướng ngắn hạn	TĂNG
Kháng cự (ngắn hạn)	34.000 Xu hướng trung hạn	TĂNG
Hỗ trợ (ngắn hạn)	30.500 Xu hướng dài hạn	ĐI NGANG
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	30.000	

# GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DCM đang trong xu hướng tăng ngắn hạn và trung hạn
- Ngưỡng kháng cự gần nhất của DCM là 34.000 và hỗ trợ ngắn hạn là 30.500

- 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.