

BÁO CÁO CẬP NHẬT

CTCP PHÂN BÓN & HÓA CHẤT DẦU KHÍ

Mã chứng khoán: DPM (HSX)

DPM là công ty chuyên về sản xuất Urea, là một blue chip có tính thanh khoản tốt, nhận được nhiều sự quan tâm của các Nhà đầu tư tổ chức. DPM khá thích hợp với chiến lược Nắm giữ cho mục tiêu dài hạn.

Chuyên viên phân tích: Lê Thị Ngọc Diệp
Trung tâm phân tích ACBS
18/08/2011

Kế hoạch kinh doanh 2011 và tình hình thực hiện

Năm 2011, PVFCCo dự kiến sản xuất 770.000 tấn Urea và nhập khẩu khoảng 320.000 tấn Urea. Sau 6 tháng đầu niên độ, công ty đã đạt được 4.536 tỷ đồng doanh thu thuần, đạt 65% kế hoạch (7.000 tỷ đồng), tăng 38% so với cùng kỳ. LNST đạt 1.472 tỷ đồng, đạt 103% kế hoạch (1.430 tỷ đồng) và tăng 38% so với 6T2010.

Doanh thu và lợi nhuận tăng đột biến do (1) nguồn cung cấp phân bón năm 2011 trở nên khan hiếm đã đẩy giá phân tăng từ 6.000đ/kg lên gần 8.000đ/kg, (2) GVHB trên Doanh thu hàng nhập khẩu trong năm nay là 96% trong khi cùng kỳ là 103% và (3) hơn 200 tỷ đồng doanh thu tài chính từ nguồn tiền nhàn rỗi trên 4.000 tỷ đồng.

Giá khí dự kiến tăng 30%

Cũng trong năm 2011, Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt mức giá khí mới cho PVFCCo (áp dụng từ ngày 1/1/2011) là 4,59 USD/MMBTU tăng 30% so với mức giá áp dụng trước đó. Tuy nhiên, lễ sinh lợi gộp của PVFCCo trong 6T2011 vẫn giữ ở mức cao do công ty đã hoàn tất quá trình khấu hao nhà máy Đạm Phú Mỹ. Lễ sinh lợi gộp trong 6 tháng đầu năm 2010 và 2011 lần lượt là 36,3% và 39,4%.

Giá khí mới được phê duyệt, Công ty đã thực hiện trích trước tiền khí chênh lệch giữa đơn giá mới và đơn giá áp dụng trong 6T2011 với số tiền 193,8 tỷ đồng trong mục Chi phí phải trả. Khoản mục này có thể trở thành lợi nhuận bất thường cho Doanh nghiệp nếu việc áp dụng tăng giá khí được tạm hoãn trong năm 2011.

PVFCCo tiếp quản nhà máy Đạm Cà Mau

Trong các báo cáo phân tích PVFCCo ngày 8/11/2010, ACBS cho rằng công ty sẽ thành công trong việc thuyết phục cổ đông về việc mua lại toàn bộ nhà máy Đạm Cà Mau. Tuy nhiên sau Đại hội cổ đông 2011, Đại hội đã thống nhất PVFCCo chỉ thực hiện việc bao tiêu sản phẩm cho nhà máy này. Vì vậy, chúng tôi đã loại bỏ phần ảnh hưởng của nhà máy Đạm Cà Mau khi định giá cổ phiếu DPM.

Lưu ý, việc phân phối lợi nhuận giữa đơn vị sản xuất (nhà máy Đạm Cà Mau) với đơn vị bao tiêu (PVFCCo) vẫn chưa được công bố, do đó chúng tôi chưa phản ánh phần lợi nhuận này khi dự phóng kết quả kinh doanh PVFCCo. Nhà máy Đạm Cà Mau dự kiến sẽ đi vào hoạt động trong năm 2012.

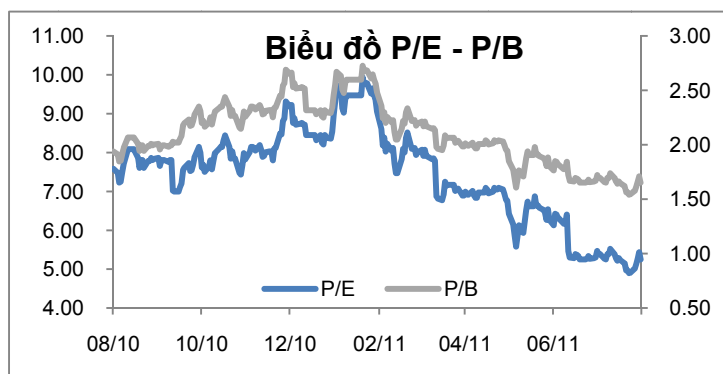
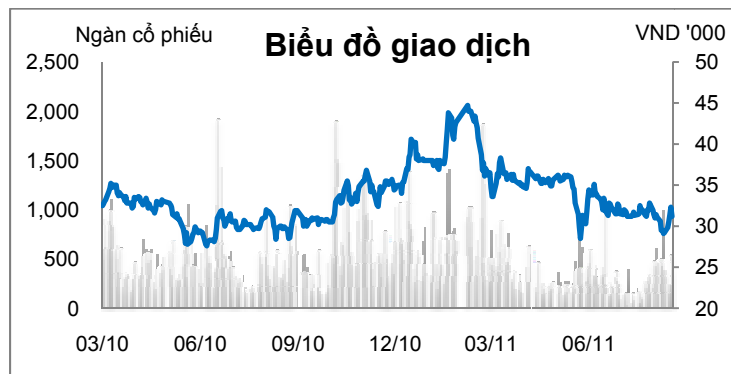
DPM hiện phù hợp với chiến lược “Năm giữ” trong dài hạn

Sau khi điều chỉnh một số giả định định giá như (1) giá phân bón tăng 33%, giá khí sản xuất tăng 30% trong năm 2011, (2) lợi suất đòi hỏi của thị trường từ 15% tăng lên 17%, (3) loại bỏ phần tài sản đầu tư nhà máy Đạm Cà Mau ra khỏi dự phóng, kết quả định giá của PVFCCo là **33.634đ/cp** giảm 12,3% so với kết quả định giá trước đó (38.373đ/cp).

Dưới góc độ phân tích cơ bản, DPM là cổ phiếu có tình hình tài chính tốt, có kế hoạch kinh doanh rõ ràng và hiệu quả cao, giá thị trường (32.300đ/cp) thấp hơn 4% so với giá trị nội tại. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị chiến lược “Năm giữ” đối với cổ phiếu DPM cho mục tiêu dài hạn.

Trong ngắn hạn, rủi ro biến động giá còn khá cao do ảnh hưởng của toàn thị trường. Bên cạnh đó, giá cổ phiếu đang tiến gần đến ngưỡng kháng cự mạnh 32.000 – 33.000 và chưa có dấu hiệu kỹ thuật tích cực. Vì vậy, chúng tôi cho rằng cổ phiếu DPM có thể không phù hợp với mục tiêu “lướt sóng” trong thời điểm này.

THÔNG TIN CƠ BẢN



Thông tin giao dịch	
Giá thị trường (đồng/cp)	32.300
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	11.780
Cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	46.400
Thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	27.100
KLGD trung bình 100 ngày (cp)	298.420
Số cổ phiếu đang lưu hành (cp)	366.477.400
Lợi suất 1 tháng (%)	-0,95
Lợi suất 3 tháng (%)	-9,57
Lợi suất 6 tháng (%)	-21,18
Lợi suất 12 tháng (%)	8,01

Cơ cấu cổ đông	
PVN (%)	61,37%
Cổ đông nước ngoài (%)	25,23%

Thông tin doanh nghiệp	
Tên Công ty	CTCP Phân bón và Hóa chất Dầu khí
Tên tiếng Anh	Petrovietnam Fertilizer and Chemicals Company
Mã CK	DPM (HSX)
Vốn điều lệ	3.800 tỷ đồng
Trụ sở chính	Số 2 bis - 4 - 6 Lê Thánh Tôn, P. Bến Nghé, Q1
Điện thoại	(08) 38 256 258
Nhóm ngành	Dầu khí
Ngành chính	Hóa chất

Ngày GDKHQ	Ngày ĐKCC	Tỷ lệ	Loại cổ tức
06/05/2011	10/05/2011	20%	Tiền
11/08/2010	13/08/2010	10%	Tiền

KQKD (tỷ đồng)	2008	2009	2010	2011F	2012F	2013F	2014F	2015F	2016F
Doanh thu thuần	6.475	6.630	6.619	8.898	9.024	11.558	12.347	13.698	14.720
Giá vốn hàng bán	(4.624)	(4.645)	(4.236)	(5.433)	(5.211)	(7.531)	(7.842)	(8.936)	(9.874)
Lợi nhuận gộp	1.851	1.985	2.383	3.465	3.812	4.027	4.505	4.761	4.846
Doanh thu tài chính	143	181	343	375	376	480	635	811	1.003
Chi phí tài chính	(54)	(81)	(81)	(102)	(129)	(121)	(108)	(117)	(486)
Chi phí bán hàng	(225)	(294)	(332)	(446)	(452)	(579)	(619)	(687)	(738)
Chi phí QLDN	(221)	(285)	(410)	(439)	(469)	(502)	(537)	(591)	(650)
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	6	10	14	11	11	14	15	17	18
Lợi nhuận khác	1.501	1.520	1.922	2.890	3.175	3.345	3.917	4.220	4.019
Lợi nhuận trước thuế	1.385	1.351	1.707	2.567	2.824	2.975	3.484	3.753	3.574
Lợi nhuận sau thuế	3.464	3.557	4.499	6.989	7.689	8.101	9.486	10.220	9.732
EPS (đồng)	6.475	6.630	6.619	8.898	9.024	11.558	12.347	13.698	14.720

CDKT (tỷ đồng)	2008	2009	2010	2011F	2012F	2013F	2014F	2015F	2016F
Tài sản ngắn hạn	2.693	3.867	4.826	6.048	7.313	9.713	12.000	14.380	16.327
Tiền	943	2.906	3.748	4.701	5.997	7.932	10.140	12.538	14.315
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	115	59	60	60	60	60	60	60
Khoản phải thu	573	191	250	336	341	436	466	274	294
Tồn kho	1.111	569	671	865	830	1.200	1.249	1.424	1.573
Tài sản dài hạn	2.500	2.484	2.593	3.026	3.208	2.678	2.378	2.098	1.842
Tài sản cố định	1.899	1.724	1.719	2.214	2.383	1.932	1.497	1.062	627
Tổng tài sản	5.192	6.351	7.419	9.074	10.521	12.392	14.378	16.479	18.169
Nợ ngắn hạn	439	566	897	1.040	807	1.061	1.134	1.270	1.360
Nợ dài hạn	12	229	264	281	322	353	387	425	466
Vốn chủ sở hữu	4.719	5.535	6.220	7.711	9.344	10.924	12.795	14.713	16.265
Lợi nhuận giữ lại	777	1.228	1.288	1.525	1.877	2.113	2.395	2.614	2.570
Tổng nguồn vốn	5.192	6.351	7.419	9.074	10.521	12.392	14.378	16.479	18.169
Giá trị sổ sách (đồng)	3.646	3.557	16.974	21.041	25.496	29.807	34.914	40.148	44.383

Chỉ số tài chính	2008	2009	2010	2011F	2012F	2013F	2014F	2015F	2016F
Khả năng thanh toán									
Hiện hành (Lần)	6,1	6,8	5,4	5,8	9,1	9,2	10,6	11,3	12,1
Nhanh (Lần)	3,5	5,7	4,5	4,9	7,9	7,9	9,4	10,1	10,9
Khả năng sinh lợi									
Tỷ lệ lãi gộp (%)	29%	30%	36%	39%	42%	35%	36%	35%	33%
Lợi nhuận HĐKD/DTT (%)	23%	23%	29%	32%	35%	29%	31%	30%	29%
Tỷ lệ lãi ròng (%)	21%	20%	26%	29%	31%	26%	28%	27%	26%
ROA (%)	27%	21%	23%	28%	27%	24%	24%	23%	21%
ROE (%)	29%	24%	27%	33%	30%	27%	27%	25%	23%

Chỉ số nợ									
Nợ/Tổng tài sản (%)	9%	13%	16%	15%	11%	11%	11%	10%	10%
Nợ / Vốn CSH (%)	10%	14%	19%	17%	12%	13%	12%	12%	11%
Tổng tài sản/VCSH (Lần)	1,1	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Khả năng đảm bảo lãi vay (Lần)	47	96	229	100	124	107	110	108	101
Chất lượng thu nhập									
Theo CDKT (%)	-31%	0%	19%	12%	-7%	-8%	-13%	-6%	-31%
Theo dòng tiền (%)	-26%	1%	24%	19%	1%	1%	-1%	8%	-26%

Chứng thực của chuyên viên phân tích

Các chuyên viên phân tích được nêu tên ở trang đầu tiên, là những người chịu trách nhiệm chính cho việc lập báo cáo này, chứng thực rằng các ý kiến cũng như các quan điểm hay dự báo được nêu trong báo cáo này phản ánh đúng ý kiến, quan điểm hay dự báo của cá nhân mình về vấn đề được trình bày. Không có bất kỳ một khoản thu nhập nào của các chuyên viên phân tích có nguồn gốc phát sinh, trực tiếp hay gián tiếp, từ các đề nghị, quan điểm hay dự báo cụ thể của mình trong báo cáo.

Phân phối báo cáo

Báo cáo này chỉ dành cho các khách hàng của ACBS tại Việt Nam. Trong trường hợp khách hàng nhận hay sử dụng báo cáo này ngoài lãnh thổ Việt Nam, trách nhiệm của khách hàng là đảm bảo rằng việc nhận hay sử dụng báo cáo này được pháp luật nước sở tại cho phép. Nếu khách hàng không thể đảm bảo hoặc pháp luật nước sở tại không cho phép thì khách hàng nên hoàn trả báo cáo lại nguyên vẹn cho ACBS hoặc tiêu hủy bản báo cáo đồng thời thông báo cho ACBS về việc mình không thể tiếp tục nhận các báo cáo tương tự.

Công bố lợi ích vật chất

Vào ngày phát hành bản báo cáo, ACBS và chuyên viên phân tích không nắm giữ bất kỳ lợi ích vật chất nào như sở hữu cổ phiếu, khoản cho vay, khoản nợ có liên quan đến CTCP Phân bón và Hóa chất Dầu khí (DPM).

Tuyên bố miễn trách của ACBS

Báo cáo này chỉ được phát hành với mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng của ACBS có tham gia hoạt động kinh doanh chứng khoán, nó không nhằm mục đích quảng cáo hay mời gọi khách hàng mua hoặc bán bất kỳ một loại chứng khoán cụ thể nào. Mặc dù thông tin trong báo cáo được ACBS thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không đưa ra bất kỳ một đảm bảo hoặc cam kết nào về độ chính xác và đầy đủ của các thông tin đã cung cấp trong bản báo cáo. NỘI DUNG BẢN BÁO CÁO NÀY CÓ THỂ BỊ THAY ĐỔI MÀ ACBS KHÔNG CẦN PHẢI THÔNG BÁO CHO KHÁCH HÀNG.

Khách hàng không nên xem bản báo cáo này như là một bản phân tích toàn diện và đầy đủ đối với bất kỳ chứng khoán nào được nêu trong bản báo cáo. Khách hàng hoàn toàn chịu trách nhiệm đối với bất kỳ khoản lỗ, tổn thất hoặc thiệt hại nào phát sinh từ việc khách hàng thực hiện đầu tư dựa trên các ý kiến, quan điểm, đề nghị hoặc thông tin trong báo cáo này. ACBS được miễn trừ mọi trách nhiệm đối với các khoản lỗ, tổn thất hoặc thiệt hại phát sinh trực tiếp hoặc gián tiếp cho khách hàng bắt nguồn từ việc sử dụng bản báo cáo này của khách hàng, bất kể các khoản lỗ, tổn thất hoặc thiệt hại này phát sinh từ các sai sót, khiếm khuyết, lỗi hoặc sự không chính xác của nội dung bản báo cáo.

Trong bản báo cáo có chứa đựng hoặc sử dụng các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích của chuyên viên phân tích, đây là các giả định, quan điểm và phương pháp của cá nhân không phải của ACBS nên ACBS không chịu trách nhiệm về tính đúng đắn và hợp lý của chúng. Trong tương lai, ACBS có thể phát hành các bản báo cáo có những đề nghị, quan điểm hoặc dự báo trái ngược hoàn toàn với nội dung của bản báo cáo này.

Mặc dù ở thời điểm hiện tại, ACBS và chuyên viên phân tích không nắm giữ bất kỳ lợi ích vật chất nào có liên quan đến công ty được phân tích như đã công bố bên trên. Tuy nhiên, trong tương lai ACBS và chuyên viên phân tích có quyền mua, bán các cổ phiếu của công ty cũng như thực hiện các hoạt động làm phát sinh mối quan hệ lợi ích vật chất với công ty được phân tích.

@ ACBS giữ mọi quyền sở hữu đối với bản báo cáo này. Không một ai được phép sao chép hoặc gửi toàn bộ hoặc một phần nội dung bản báo cáo cho một bên thứ ba mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản từ ACBS.