

Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí (Hose: DPM)
Ngành: Hóa chất
Cập nhật ngày: 08/10/2012

Trần Thị Thủy Tiên
Chuyên viên phân tích
 Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư
 CTCP Chứng khoán FPT, Chi nhánh Tp.HCM
 Email: tienttt@fpts.com.vn
 Điện thoại : (84) – 8 6290 8686 – Ext : 8928
www.fpts.com.vn

Ngày 03/10/2012, chúng tôi đã có buổi làm việc đại diện Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí (HOSE:DPM). Dưới đây là tóm tắt nội dung thảo luận.

Nội dung trao đổi:

- Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2012
- Triển vọng kinh doanh 2012
- Vấn đề mua nhà máy đạm Cà Mau (DCM) sẽ chưa được thực hiện
- Kế hoạch đầu tư phát triển và kế hoạch trả cổ tức trong năm 2012

Thông tin cổ phiếu

Chỉ tiêu	08/10/2012
Giá hiện nay	36.500 đồng
Giá cao nhất 52 tuần	41.000 đồng
Giá thấp nhất 52 tuần	22.500 đồng
Vốn điều lệ	3.800 Tỷ đồng
Vốn hóa thị trường	13.528 Tỷ đồng

Chỉ tiêu	2012F
Doanh thu thuần	13.486 Tỷ đồng
LNTT	3.206 Tỷ đồng
LNST	2.885 Tỷ đồng
Cổ tức	25%

Định giá	2012F
Book value	25.242 đồng
EPS	7.594 đồng
P/BV	1,44
P/E	4,80

Nguồn: DPM

Diễn biến giá DPM trên HOSE


Nguồn: FPTS

Tóm lược thông tin nổi bật:

▪ **Lợi nhuận trước thuế của 9 tháng tăng nhẹ 7,73% so với cùng kỳ năm trước, đạt 2.600 tỷ đồng.** Theo đại diện Công ty chia sẻ, kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2012 của đạm Phú Mỹ rất khả quan với doanh thu và lợi nhuận trước thuế lần lượt là 10.068 tỷ đồng và 2.600 tỷ đồng, tăng trưởng 47% và 1,2% so với cùng kỳ, đây là một kết quả khá tốt trong thời kỳ khó khăn của nền kinh tế.

▪ **Triển vọng Q.4/2012, thị trường urê trong nước ổn định và giá bán có chiều hướng giảm.** Trong 3 tháng cuối năm 2012, ban lãnh đạo Công ty cho rằng giá bán phân urê trong nước có thể giảm nhẹ do nguồn cung dồi dào và rõ nét hơn nhờ hai nhà máy đạm Ninh Bình đã đi vào hoạt động cuối tháng 9 với 85% công suất và Cà Mau đã bán hàng mạnh ra thị trường, hai nhà máy Đạm Phú Mỹ và đạm Hà Bắc duy trì công suất 100%. Với nguồn cung trong nước khá dồi dào, ban lãnh đạo Công ty cũng thận trọng hơn khi đưa ra mức kế hoạch tiêu thụ và giá bán trung bình dự kiến.

▪ **Thương vụ mua lại cổ phần Nhà máy đạm Cà Mau (chủ đầu tư là Tập đoàn Dầu khí Việt Nam - PVN) của đạm Phú Mỹ sẽ không thể thực hiện được do chưa được Thủ tướng Chính phủ chấp thuận.** Do vậy, đạm Phú Mỹ sẽ có thêm thu nhập từ hoạt động tài chính nhờ lượng tiền mặt không được giải ngân mua đạm Cà Mau.

▪ **Sau kế hoạch mua lại đạm Cà Mau chưa thành, Công ty có rất nhiều lựa chọn đầu tư nhưng chưa có quyết định chính thức nào được đưa ra.** Đạm Phú Mỹ dự định sẽ đầu tư vào danh mục các dự án sản xuất về hóa chất như dự án Ammonia (NH3), Nitrat Amon và dự án H2O2. Kế hoạch đầu tư các dự án mới vẫn chưa chắc do Công ty đang chờ quyết định từ PVN.

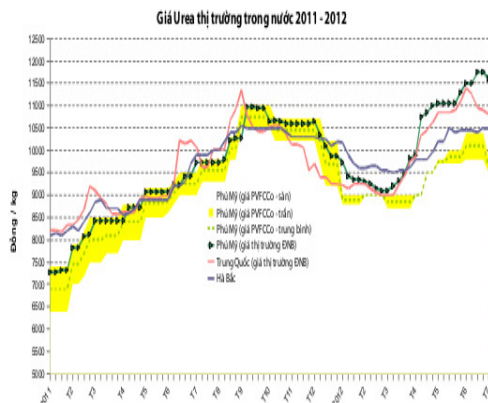
Mã cổ phiếu: DPM

❖ HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH 9 THÁNG ĐẦU NĂM 2012

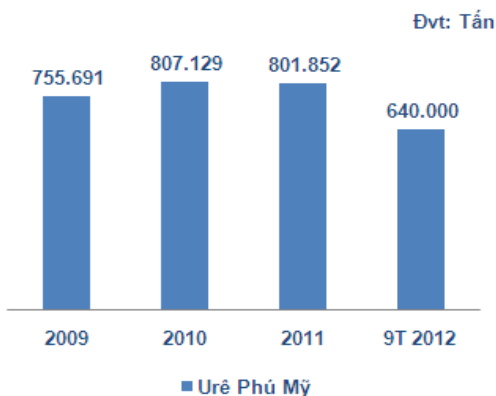
Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2012

KQKD 9 tháng đầu năm 2012	9T đầu năm 2012	9T đầu năm 2011	Tăng trưởng
1. Sản lượng DPM tự sản xuất	710.000	550.000	29,09%
Giá bán trung bình DPM (Triệu/tấn)	9,89	8,25	19,88%
Giá vốn trung bình DPM (Triệu/tấn)	5,05	3,43	47,23%
2. Sản lượng DCM	309.000		
Giá bán trung bình DCM (Triệu/tấn)	8,49		
Giá vốn trung bình DCM (Triệu/tấn)	8,41		
3. Phân bón và hóa chất nhập khẩu	130.000	97.000	34,02%
4. NPK	21.000	12.000	75,00%
Giá bán trung bình NPK (Triệu/tấn)	11,65	12,09	-3,63%
Giá vốn trung bình NPK (Triệu/tấn)	9,90	10,28	-3,63%
5. Khác	17.062	66.017	-74,16%
Doanh thu	10.058.811	6.849.000	46,87%
DPM tự sản xuất	7.021.900	4.537.500	54,75%
DCM	2.623.410		
Phân bón và hóa chất nhập khẩu	523.119	1.000.000	-47,69%
NPK	244.650	145.068	68,65%
Khác	17.062	66.017	-74,16%
Giá vốn hàng bán	6.919.302	3.045.922	127,17%
Lợi nhuận gộp	3.139.509	3.803.078	-17,45%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	31,21%	55,53%	-43,79%
Tỷ suất lợi nhuận gộp DPM tự sản xuất	48,9%	58,4%	-16,24%
Tỷ suất lợi nhuận gộp DCM	0,9%		
Tỷ suất lợi nhuận gộp phân bón và hóa chất nhập khẩu	2,0%	2,0%	0,00%
Tỷ suất lợi nhuận gộp khác	15,0%	15,0%	0,00%
Khác	15,0%	15,0%	0,00%
Thu nhập tài chính	408.221	324.584	25,77%
Chi phí tài chính	1.674	43.692	-96,17%
Lợi nhuận trước thuế	2.600.000	2.421.606	7,37%
Lợi nhuận sau thuế	2.340.000	2.291.733	2,11%
EPS	6.158	6.031	2,11%

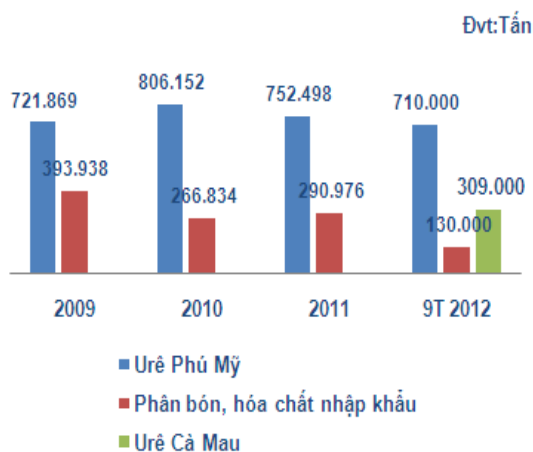
Nguồn: FPTS dự báo

Mã cổ phiếu: DPM
Diễn biến giá Urê trong nước


Nguồn: DPM

Sản lượng sản xuất phân bón trong 9 tháng đầu năm 2012


Nguồn: DPM

Sản lượng tiêu thụ phân bón trong 9 tháng đầu năm 2012


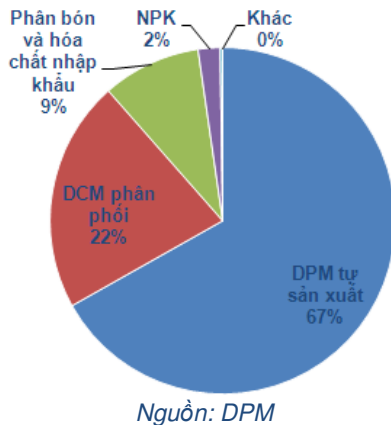
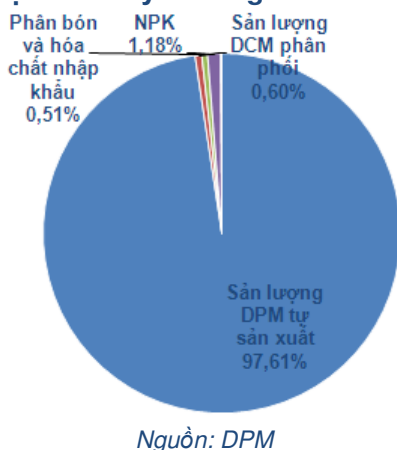
Điểm nổi bật trong kết quả kinh doanh của Đạm Phú Mỹ trong 9 tháng đầu 2012:

▪ Quý 3 là mùa vụ thấp điểm nên kết quả kinh doanh chưa đóng góp nhiều vào kết quả kinh doanh so với 6 tháng đầu năm 2012

- Trong 9 tháng đầu năm 2012, đạm Phú Mỹ đã tiêu thụ 710.000 tấn urê do công ty sản xuất (tăng 29,09% so với cùng kỳ năm trước) với giá bán bình quân là 9,89 triệu đồng/tấn, tăng 19,88% so với giá bán bình quân cùng kỳ năm trước là 8,25 triệu đồng/tấn. Trong đó, sản lượng urê Phú Mỹ tiêu thụ riêng trong Q.3/2012 đạt 248.000 cao hơn mức trung bình 2 Quý đầu năm 2012 với 231.000 tấn, nhưng giá bán trong Q.3/2012 ước tính rơi vào khoảng 9,2 - 9,3 triệu đồng/tấn, giảm gần 10% so với giá bán bình quân trong 6 tháng đầu năm 2012 là 10,2 triệu/tấn nên lợi nhuận trước thuế trong Q.3/2012 chỉ đạt khoảng 400 tỷ so với lũy kế 2 Quý đầu năm 2012 là 2.221 tỷ đồng. Nguyên nhân chính khiến lợi nhuận Q.3/2012 chưa đóng góp nhiều vào kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2012 là do nhu cầu phân urê vào thời điểm Q.3 ở mức thấp do phần lớn nhu cầu sử dụng phân bón trong vụ lúa Hè thu (giai đoạn Q.2) đã được tiêu thụ khá cao từ trước, đồng thời nguồn cung ổn định nên việc khan hiếm hàng không còn diễn ra như các Quý trước khiến giá phân bón cũng hạ nhiệt. Tuy nhiên, do giá bán phân urê cao và sản lượng tiêu thụ trong 6 tháng đầu năm 2012 rất khả quan nên nhìn chung kết quả kinh doanh vẫn cao hơn kế hoạch kinh doanh đầu năm kỳ vọng.

- Do thương vụ mua lại cổ phần nhà máy đạm Cà Mau (chủ đầu tư là Tập đoàn Dầu khí Việt Nam - PVN) của đạm Phú Mỹ sẽ không thể thực hiện được do chưa được Thủ tướng Chính phủ chấp thuận. Theo kế hoạch của Chính phủ, sẽ cho mua lại theo hướng IPO đạm Cà Mau và đạm Phú Mỹ sẽ thực hiện đấu giá như bình thường. Hiện tạm thời PVN giao cho đạm Phú Mỹ quản lý và vận hành đạm Cà Mau trong 2 năm theo hợp đồng độc quyền phân phối sản phẩm sản xuất từ nhà máy phân đạm Cà Mau, sau thời gian thực hiện hợp đồng sẽ do PVN quyết định có ký tiếp hay không. Với quyết định này, hiện tại đạm Phú Mỹ sẽ nhận được 80 đồng/kg từ việc phân phối 100% sản phẩm đạm Cà Mau sau khi đã trừ tất cả chi phí. Việc phân phối 309.000 tấn sản phẩm trong 9 tháng vừa qua từ nhà máy đạm Cà Mau chỉ đem về khoảng 24 tỷ lợi nhuận ròng cho đạm Phú Mỹ trong 9 tháng đầu năm 2012.

- Thêm vào đó, nhờ lượng tiền mặt không được giải ngân mua đạm Cà Mau nên doanh thu từ hoạt động tài chính trong 9 tháng đầu năm 2012 (theo Công ty cho biết) tăng hơn 25,77% đạt hơn 408 tỷ đồng so với cùng kỳ. Kết quả này chủ yếu do các khoản tiền và tương

Mã cổ phiếu: DPM
Cơ cấu doanh thu theo hoạt động tại đạm Phú Mỹ 9 tháng đầu năm 2012

Cơ cấu lợi nhuận gộp theo hoạt động tại đạm Phú Mỹ 9 tháng đầu năm 2012


đương tiền của đạm Phú Mỹ rất lớn, tại thời điểm 30/06/2012 lượng tiền của đạm Phú Mỹ khá dồi dào với 5.891 tỷ đồng do vậy đạm Phú Mỹ đã chủ động được dòng tiền mà không cần dùng đến vốn vay. Đây là một thuận lợi để đạm Phú Mỹ sẽ có thêm thu nhập từ hoạt động tài chính trong năm 2012.

- Trong 9 tháng đầu năm 2012, đạm Phú Mỹ đã tiêu thụ 130.000 tấn phân bón và hóa chất ngoại nhập. Các loại phân nhập khẩu chủ yếu là phân SA, DAP, Kali do nguồn cung trong nước chưa đáp ứng được nhu cầu. Tuy nhiên, do việc kinh doanh các mặt hàng nhập khẩu đem về tỷ suất sinh lợi khá thấp trung bình 2%-3% tùy vào giá bán cao hay thấp của từng năm và doanh thu từ phân bón nhập chiếm tỷ lệ nhỏ khoảng 9% trên tổng doanh thu của cả Công ty nên đóng góp của hoạt động kinh doanh nhập khẩu là không đáng kể.

- Từ 2011, đạm Phú Mỹ đã hợp tác với Công ty Phân bón Việt Nhật đưa ra thị trường dòng sản phẩm mới – phân bón hỗn hợp NPK. Tuy nhiên hoạt động kinh doanh phân NPK Phú Mỹ vẫn trong giai đoạn đầu thăm dò thị trường trong khi thị trường NPK đang dư nguồn cung nên việc cạnh tranh tương đối gắt gao khiến việc tiêu thụ giai đoạn thử nghiệm tương đối thấp. Tỷ suất lợi nhuận gộp hoạt động này thường ổn định ở mức từ 15-20% do phụ thuộc vào mức chiết khấu của nhà sản xuất.

▪ **Giá khí đầu vào tăng 40% nhưng giá bán phân urê cao, sản lượng tăng trưởng tốt và chi phí khấu hao đã hết đã giúp đạm Phú Mỹ vẫn giữ được mức tỷ suất lợi nhuận cao hơn kỳ vọng**

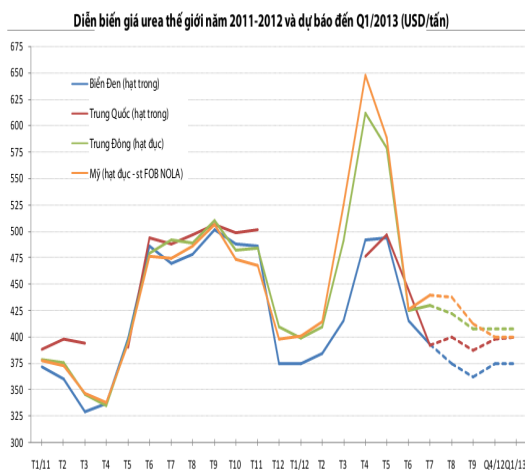
- Trong năm 2012, giá khí đầu vào của đạm Phú Mỹ đã tăng khá mạnh theo thỏa thuận mới cung cấp khí của Tổng Công Ty Khí Việt Nam – GAS cho đạm Phú Mỹ, giá khí đã tăng 40% từ 4,59 USD/MMBTU lên 6,43 USD/MMBTU trong 9 tháng vừa qua. Đây là một khó khăn làm tăng giá vốn nhưng do trung bình giá bán trong 9 tháng vẫn cao trong khi chi phí khấu hao nhà máy đạm Phú Mỹ đã khấu hao hết nên đã tiết giảm chi phí đáng kể trong việc cấu thành giá vốn hàng bán. Các thuận lợi trên, đã giúp tỷ suất lợi nhuận gộp urê đạm Phú Mỹ vẫn duy trì ở mức cao đạt 48,9% trên doanh thu.

❖ TRIỂN VỌNG HOẠT ĐỘNG CỦA ĐẠM PHÚ MỸ
▪ Triển vọng kinh doanh trong Q.4/2012

- Theo ban lãnh đạo Công ty cho biết, trong thời gian 3 tháng cuối năm 2012, do các Nhà máy đạm Cà Mau, đạm Phú Mỹ, đạm Hà Bắc hoạt động ổn định với công suất thiết kế, nhà máy đạm Ninh Bình đã đi vào hoạt động cuối tháng 9 với 85% công suất, do đó, tổng lượng

Mã cổ phiếu: DPM

urê sản xuất trong 3 tháng cuối năm dự kiến đạt khoảng 550.000 tấn. Bên cạnh đó, lượng hàng tồn kho trên thị trường khoảng 140.000 tấn, cộng với lượng hàng nhập khẩu trong 3 tháng cuối năm vào khoảng 150.000 tấn sẽ tăng tổng lượng cung lên khoảng 850.000 tấn. Như vậy trong Q.4 năm nay, cung vượt cầu khoảng 300 ngàn tấn, đảm bảo nhu cầu cho vụ Đông Xuân.

Diễn biến giá Urê trên thị trường thế giới


Nguồn: DPM

Với nguồn cung dồi dào nên khả năng thị trường urê trong nước sẽ ổn định và giá bán có thể suy giảm hơn so với trung bình 6 tháng đầu năm 2012 là 10,2 triệu đồng/tấn. Hiện giá bán tại cổng nhà máy của đạm Phú Mỹ dao động từ mức 9,2 đến 9,3 triệu đồng/tấn tương đương với 440 đến 450 USD/tấn. Giá bán này khá sát với giá bán tại thị trường thế giới, giá urê Trung Đông nhập khẩu vào Thái Lan khoảng 420 USD/tấn CFR (tiền hàng cộng cước vận chuyển). Với diễn biến cung cầu hiện nay, ban lãnh đạo Công ty cho rằng giá bán sẽ ít biến động và có xu hướng giảm nhẹ trong thời gian còn lại của 3 tháng cuối năm 2012. Công ty kỳ vọng mức giá bán vẫn giữ được ở mức trung bình từ trên 9 triệu đồng/tấn. Với kỳ vọng này, kế hoạch 3 tháng cuối năm của Công ty sẽ ở mức tương đối thận trọng hơn với doanh thu là 3.427 tỷ đồng và lợi nhuận ròng là 545 tỷ đồng.

- Về sản lượng sản xuất, Công ty cho biết nhà máy đạm Phú Mỹ vẫn đang vận hành ở công suất tối đa, ước tính sản lượng sản xuất cho năm 2012 đạt 800.000 tấn urê, cộng với một phần lượng tồn kho năm 2011 nên tổng sản lượng cung ứng ra thị trường là 862.000 tấn. Riêng nhà máy đạm Cà Mau, bắt đầu hoạt động chính thức từ tháng 07/2012 nên khả năng chạy hết công suất thì sản lượng sản xuất trong cả năm 2012 chỉ đạt 500.000 tấn/năm.

- Về sản lượng tiêu thụ, kế hoạch xuống giống vụ Đông Xuân tại khu vực Đồng bằng sông Cửu Long dự kiến sẽ bắt đầu từ giữa tháng 10, tập trung trong tháng 11 và kéo dài một phần sang tháng 12. Ban lãnh đạo Công ty kỳ vọng khả năng tiêu thụ phân urê tự sản xuất là 158.000 tấn và sản lượng phân phối đạm Cà Mau là 191.000 tấn, nâng tổng sản lượng phân phối đạm Cà Mau trong cả năm 2012 là 500.000 tấn.

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2012 của đạm Phú Mỹ

Dự phóng KQKD năm 2012	9T đầu năm 2012	3T cuối năm 2012	Dự phóng 2012	2011	+/- 2012/2011
1. Sản lượng tiêu thụ DPM tự sản xuất	710.000	158.000	868.000	752.000	15,43%
Giá bán trung bình DPM (Triệu/tấn)	9,89	9,20	9,76	8,58	13,84%
Giá vốn trung bình DPM (Triệu/tấn)	5,05	5,05	5,05	3,43	47,23%
2. Sản lượng tiêu thụ DCM	309.000	191.000	500.000	—	—
Giá bán trung bình DCM (Triệu/tấn)	8,49	9,20	8,76	—	—

Mã cổ phiếu: DPM

<i>Giá vốn trung bình DPM phân phối cho DCM (Triệu/tấn)</i>	8,41	8,8	8,56	—	—
Doanh thu	10.058.811	3.427.800	13.486.611	9.226.000	46,18%
Giá vốn hàng bán	7.238.802	2.691.360	9.930.162	5.191.000	91,30%
Lợi nhuận gộp	2.820.009	736.440	3.556.449	4.035.000	-11,86%
Lợi nhuận trước thuế	2.600.000	606.440	3.206.440	3.510.000	-8,65%
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	2.340.000	545.796	2.885.796	3.104.000	-7,03%
EPS	6.158	1.436	7.594	8.168	-7,03%

Nguồn: FPTS dự phóng

▪ Kế hoạch trả cổ tức năm 2012

Trong năm 2012, đạ̣m Phú Mỹ dự kiến trả cổ tức 2.500đ/cp tương ứng 25% trên vốn điều lệ với kế hoạch lợi nhuận sau thuế năm 2012 là 1.760 tỷ đồng. Căn cứ vào tình hình kinh doanh trong 3 Quý vừa qua khá khả quan, Công ty cho biết sẽ cân nhắc đến việc tăng thêm cổ tức cho năm 2012 trong thời điểm phù hợp. Vì vậy sẽ phải chờ đến Đại hội cổ đông năm 2013 để xem liệu Công ty có nâng mức trả cổ tức so với kế hoạch hay không. Đồng thời, đạ̣m Phú Mỹ cũng xác nhận thêm là Công ty không có kế hoạch tăng vốn điều lệ từ việc chia thưởng cổ phiếu trong năm nay.

❖ KẾ HOẠCH ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN

Sau kế hoạch mua lại Đạ̣m Cà Mau không thành, trước mắt PVN sẽ quyết định gác vậ́n đề này qua một bên do tạm thời chưa được Chính phủ chấp thuận, tuy nhiên điều này không có nghĩa là đã kết thúc. Theo đại diện đạ̣m Phú Mỹ cho biết, hiện tại Công ty vẫn tiếp tục theo đuổi cơ hội đầu tư này, khi đạ̣m Cà Mau thực hiện cổ phần hóa, nếu các điều kiện đầu tư và thỏa thuận giá trong điều kiện cho phép, đạ̣m Phú Mỹ vẫn có thể mua lại.

Hiện tại ngoài kế hoạch mua lại đạ̣m Cà Mau, đạ̣m Phú Mỹ có 3 dự án đang dự định đầu tư với tổng cộng ngân sách tham gia góp vốn là 891 tỷ đồng, gồm: (1). Dự án Ammonia, tổng mức đầu tư dự án này lên tới 560 triệu USD và đạ̣m Phú Mỹ sẽ liên doanh với Tổng Công ty Khí Việt Nam - GAS để thực hiện. (2). Dự án Nitrat Amon, (3). Dự án H2O2. Tuy nhiên vậ́n đề là hiện các dự án này vẫn đang dưới dạng phác thảo và quy trình ra quyết định của Công ty rất mất thời gian do PVN đóng vai trò quyết định do vậy khả năng thực hiện dự án đều chưa chắc. Riêng Dự án NPK có thể tạm dừng do nguồn cung NPK trong nước đã vượt cầu từ nhiều năm nay. Điều này hàm ý rằng sự cạnh tranh trên thị trường NPK đã trở nên gay gắt và việc xây dựng một nhà máy mới lúc này có vẻ không khả thi.

Mã cổ phiếu: DPM
Kế hoạch đầu tư các dự án tại đạm Phú Mỹ

Dự án	Tổng vốn góp đầu tư	Dự kiến đầu tư/Năm hoạt động	Tổng công suất nhà máy	Tiến độ thực hiện
Dự án Đạm Cà Mau	119,18 triệu USD (2.503 Tỷ đồng) - Mua lại 51% dự án Đạm Cà Mau	Giai đoạn 1: 75% số tiền mua được thanh toán vào năm 2012 Giai đoạn 2: còn lại 25% được thanh toán vào năm 2013.	800.000 tấn urê hạt đực/năm	Tạm dừng
Dự án Ammonia (NH3)		2016	450.000 tấn/năm	Đang chờ PVN phê duyệt chủ trương
Dự án Nitrat Amon		2016	200.000 tấn/năm	Đang chờ PVN phê duyệt chủ trương
Dự án H2O2		2014	30.000 tấn/năm	Đang chờ PVN phê duyệt chủ trương
Dự án NPK Phú Mỹ				Tạm dừng
Tổng cộng	3.394 Tỷ đồng			

Nguồn: DPM

Khuyến nghị: Trong ngắn hạn, việc không mua nhà máy đạm Cà Mau giúp đạm Phú Mỹ sẽ có thêm thu nhập từ hoạt động tài chính trong năm 2012. Tại thời điểm 30/06/2012 lượng tiền của đạm Phú Mỹ khá dồi dào với 5.891 tỷ đồng, giúp đạm Phú Mỹ chủ động được dòng tiền tài trợ cho các dự án đầu tư mở rộng khác có liên quan trực tiếp tới lợi thế cạnh tranh của mảng hoạt động hiện tại. Đồng thời, những điểm sáng trong kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2012 và dự kiến rất khả quan cho cả năm 2012, cổ phiếu đạm Phú Mỹ đã trở thành tâm điểm thu hút sự quan tâm của thị trường trong thời gian qua bởi các yếu tố cơ bản luôn rất tốt. Doanh thu và lợi nhuận luôn tăng trưởng cao qua các năm, EPS dự phóng 2012 khoảng 7.594 đồng/cp, ROE trung bình 2012 trên 40% và đặc biệt định giá thị trường hiện nay của đạm Phú Mỹ được coi là thấp, với mức giá 36.500 đồng/cp hiện nay thì P/E chỉ ở mức 4,80 lần, rất hấp dẫn so với mặt bằng chung của thị trường, so với các công ty khác, đặc biệt là các công ty có quy mô tương đương trên thị trường.

Về dài hạn, chúng tôi cho rằng, bên cạnh những mặt tích cực về dòng tiền của đạm Phú Mỹ tăng trưởng tốt, đạm Phú Mỹ có thể sẽ đối mặt với việc nhà máy đạm Cà Mau trở thành đối thủ cạnh tranh lớn nhất của đạm Phú Mỹ khi việc mua lại đạm Cà Mau không thành công. Mặc dù, hiện tại vẫn có một sự thống nhất trong cách quản lý và phân phối giữa hai công ty do đạm Phú Mỹ vẫn đảm nhiệm vai trò phân phối 100% đạm Cà Mau qua kênh phân phối của mình (theo hợp đồng đạm Phú Mỹ tiêu thụ 100% đạm Cà Mau có giá trị 2 năm) nhưng sự cạnh tranh có thể sẽ không tránh khỏi.

Mã cổ phiếu: DPM**Tuyên bố miễn trách nhiệm**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 17 cổ phiếu và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính**

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh,
Quận Đống Đa, Hà Nội Việt Nam
ĐT: (84,4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84,4) 3 773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp, Hồ Chí Minh**

31 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái
Bình, Tp, Hồ Chí Minh Việt Nam
ĐT: (84,8) 6 290 8686
Fax: (84,8) 6 291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp, Đà Nẵng**

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải
Châu, Tp. Đà Nẵng Việt Nam
ĐT: (84,511) 3553 666
Fax: (84,511) 3553 888