Cập nhật nhanh DPM – MUA

Ngày 10/11/2026

Phòng Phân tích & Chiến lược thị trường

(+84 8) 7300 7000

acbs_phantich@acbs.com.vn

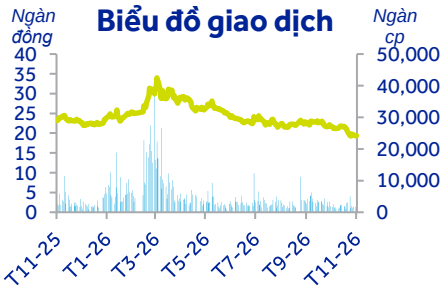
Báo cáo Cập nhật nhanh

Khuyến nghị	**MUA**
	HOSE: DPM
	Phân bón
Giá mục tiêu (VND)	**24.900**
Giá hiện tại (VND)	**19.300**
Tỷ lệ tăng giá	29%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	8,1%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	**37,1%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	YTD	YTD	12T
Tuyệt đối	-6.9	-11.9	-11.7	-12.9
Tương đối	-5.9	-10.7	-9.0	-22.1

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PVN	59,59%

Thống kê	**10-11-2026**
Mã Bloomberg	**DPM VN**
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	19,050 - 35,800
SL lưu hành (triệu cp)	680
Vốn hóa (tỷ đồng)	13,191
Vốn hóa (triệu USD)	500
Room khối ngoại còn lại (%)	46.9
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	40.4
KLGD TB 3 tháng (cp)	2,745,170
VND/USD	26,401
Index: VNIndex / HNX	1735.59/256.26

TCT Phân bón và Hóa chất Dầu khí (HOSE)

DPM công bố KQKD Q3.2026 thấp hơn kỳ vọng do giá urê giảm thấp. Tuy nhiên, chúng tôi duy trì dự phóng năm 2026 trên cơ sở kỳ vọng giá urê phục hồi trong quý cuối năm, hỗ trợ cải thiện lợi nhuận.

LNST Q3/2026 giảm do biên lợi nhuận gộp thu hẹp và thu nhập tài chính giảm: Q3/2026 doanh thu thuần đạt 4,1 nghìn tỷ đồng (+10,7% yoy) nhưng LNST chỉ đạt gần 45 tỷ đồng (-81% yoy). Lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt 16,7 nghìn tỷ đồng (+27% yoy, hoàn thành 94% kế hoạch năm và 85% dự phóng), LNST đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (+59% yoy, hoàn thành 190% kế hoạch năm và 71% dự phóng).

Chúng tôi giữ nguyên dự phóng KQKD năm 2026F với kỳ vọng LNST Q4.2026 sẽ đạt khoảng 500 tỷ đồng do giá urê thế giới Q4/2026 đang có xu hướng phục hồi và DPM có tỷ trọng xuất khẩu tương đối cao (trên 30% tổng sản lượng). Từ đó, biên lợi nhuận gộp có thể được cải thiện. Chúng tôi duy trì **Khuyến nghị MUA** với giá mục tiêu 24.900 đồng/cp trong năm 2027, tương ứng tiềm năng tăng giá 29%.

Doanh thu Q3/2026 tăng 10,7% yoy nhờ xuất khẩu urê và kinh doanh phân bón thương mại. Tổng sản lượng tiêu thụ & xuất khẩu phân bón tăng 22% yoy lên 300 nghìn tấn. Tuy nhiên, doanh thu chỉ tăng 10,7% do giá bán ure gần như đi ngang so với Q3/2025 (+1,7% yoy). Bên cạnh đó, tỷ trọng nguồn khí giá rẻ suy giảm khiến chi phí đầu vào tăng lên. Theo đó, biên lợi nhuận gộp giảm xuống 14,1% (Q3/2025: 19,3%, bình quân 6T2026: 20,7%). Ngoài ra, thu nhập lãi tiền gửi giảm xuốngcòn 61 tỷ đồng (-47% yoy) mặc dù quy mô bình quân tiền mặt & tiền gửi 9T2026 tăng gần 8% yoy. Tỷ trọng Chi phí bán hàng & QLDN/doanh thu tăng từ 11,8% lên 12,2% cũng bào mòn 1 phần lợi nhuận. Cuối cùng thuế thu nhập DN tăng cũng gây thêm áp lực lên lợi nhuận ròng.

Năm 2027, chúng tôi dự phóng LNST đạt 1.516 tỷ đồng (-21% yoy) chủ yếu do giá urê hạ nhiệt từ nền cao. Dù vậy, giả định giá urê duy trì trên 420 USD/tấn và việc đẩy mạnh xuất khẩu được kỳ vọng hỗ trợ lợi nhuận. Ngoài ra, đề xuất giảm thuế xuất khẩu urê xuống 0%, nếu được thông qua trong năm 2027 có thể giúp công ty tiết kiệm chi phí và hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận thêm 10-20% so với kịch bản hiện tại.

	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	**13,496**	**16,564**	**19,698**	**18,927**
Tăng trưởng (%)	*-1%*	*23%*	*19%*	*-4%*
EBITDA (tỷ đồng)	1,111	1,885	2,610	2,330
Biên EBITDA (%)	8%	11%	13%	12%
LN ròng (tỷ đồng)	**554**	**1,095**	**1,923**	**1,516**
Tăng trưởng LN (%)	*5%*	*98%*	*76%*	*-21%*
EPS (VND)	571	1,427	2,544	2,005
Tăng trưởng (%)	*-45%*	*150%*	*78%*	*-21%*
ROE (%)	5%	10%	16%	12%
ROIC (%)	8%	19%	35%	46%
Nợ ròng/EBITDA (lần)	6.34	2.61	3.41	4.36
PER (lần)	34.7	24.1	7.8	9.9
EV/EBITDA (lần)	14.3	8.7	4.8	4.8
PBR (lần)	1.2	1.2	1.2	1.1
Cổ tức (VND)	2,000	1,500	1,500	1,600
Suất sinh lợi cổ tức (%)	10.1%	7.6%	7.6%	8.1%

Nguồn: ACBS

LIÊN HỆ

Trụ sở chính
Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội
Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.
KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.
TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.
KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.
BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào đây để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:
https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf