Phòng Phân tích & Chiến lược thị trường
(+84 8) 7300 7000
acbs_phantich@acbs.com.vn

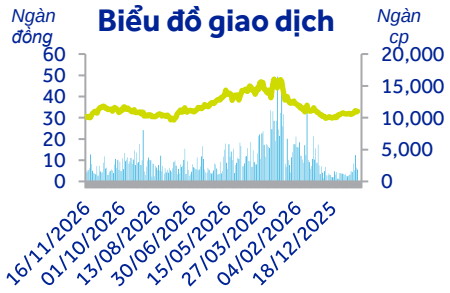
Báo cáo Cập nhật nhanh

Khuyến nghị	**MUA**
	HOSE: DCM
	Phân bón
Giá mục tiêu (VND)	**38.200**
Giá hiện tại (VND)	**29.900**
Tỷ lệ tăng giá	28%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	4,4%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	**32,4%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	YTD	YTD	12T
Tuyệt đối	-0.2	-9.6	0.5	-7.1
Tương đối	2.5	-11.4	0.0	-12.1

Nguồn: Finn



Cơ cấu sở hữu

PVN	75,56%

Thống kê	**16-11-2026**
Mã Bloomberg	**DCM VN**
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	28,500 - 50,900
SL lưu hành (triệu cp)	529
Vốn hóa (tỷ đồng)	16,226
Vốn hóa (triệu USD)	615
Room khối ngoại còn lại (%)	42.0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	25.0
KLGD TB 3 tháng (cp)	2,616,972
VND/USD	26,401
Index: VNIndex / HNX	1,736.89/254.91

CTCP Phân bón Dầu khí Cà Mau (HOSE)

DCM công bố KQKD Q3/2026 cao hơn dự phóng của chúng tôi, được hỗ trợ bởi tăng trưởng sản lượng tiêu thụ urê và NPK. Doanh thu thuần đạt 5,7 nghìn tỷ đồng (+92% yoy), trong khi LNST đạt 432 tỷ đồng (+31,7% yoy). Lũy kế 9T/2026, doanh thu đạt 17,7 nghìn tỷ đồng (+42,6% yoy, hoàn thành 100% kế hoạch năm và 97% dự phóng cũ); LNST đạt 2,2 nghìn tỷ đồng (+49,6% yoy, hoàn thành 190% kế hoạch năm và 100% dự phóng cũ).

Dự phóng & Định giá: Do sản lượng tiêu thụ tăng trưởng tích cực và giá urê thế giới đang có xu hướng phục hồi về mốc 450 USD/tấn, chúng tôi điều chỉnh tăng 13% lợi nhuận 2026, và tăng 5% lợi nhuận 2027 so với dự phóng cũ. Chúng tôi duy trì **Khuyến nghị MUA** với giá mục tiêu 38.200 đồng/cp trong năm 2027, tương ứng tiềm năng tăng giá 28%.

Doanh thu Q3/2026 tăng trưởng chủ yếu nhờ sản lượng tiêu thụ urê tăng 69%, và sản lượng NPK tăng 147% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, LNST tăng chậm hơn doanh thu do biên lợi nhuận gộp thu hẹp và doanh thu tài chính giảm. Biên lợi nhuận gộp đạt 19% (so với 22% cùng kỳ, và 29% trong 6T/2026), do tỷ trọng nguồn khí giá rẻ suy giảm làm tăng chi phí đầu vào. Đồng thời, lãi chênh lệch tỷ giá giảm từ 110 tỷ đồng xuống 12 tỷ đồng, gây thêm áp lực lên lợi nhuận. Chúng tôi lưu ý rằng nếu loại trừ khoản hoàn nhập dự phòng giảm giá hàng tồn kho khoảng 80 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp Q3/2026 có thể giảm còn khoảng 18%.

Năm 2027, chúng tôi dự phóng LNST đạt 2.095 tỷ đồng (-18% yoy) chủ yếu do dự phóng giá urê hạ nhiệt từ nền cao trong năm 2026. Dù vậy, giả định giá urê vẫn sẽ duy trì trên 420 USD/tấn và việc đẩy mạnh xuất khẩu sẽ góp phần giảm đà rơi của lợi nhuận so với 2026. 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)	**13,456**	**16,631**	**21,904**	**20,427**
Tăng trưởng (%)	*7%*	*24%*	*32%*	*-7%*
EBITDA (tỷ đồng)	1,835	2,620	3,310	3,042
Biên EBITDA (%)	14%	16%	15%	15%
LN ròng (tỷ đồng)	**1,428**	**1,962**	**2,548**	**2,095**
Tăng trưởng LN (%)	*29%*	*37%*	*30%*	*-18%*
EPS (VND)	2,394	3,203	4,327	3,558
Tăng trưởng (%)	*33%*	*34%*	*35%*	*-18%*
ROE (%)	14%	19%	22%	16%
ROIC (%)	66%	42%	39%	26%
Nợ ròng/EBITDA (lần)	4.14	2.06	1.58	1.75
PER (lần)	14.2	10.6	7.8	9.5
EV/EBITDA (lần)	9.5	6.4	5.1	5.5
PBR (lần)	1.8	1.7	1.5	1.3
Cổ tức (VND)	2,000	2,000	2,000	1,500
Suất sinh lợi cổ tức (%)	5.9%	5.9%	5.9%	4.4%

Nguồn: ACBS tổng hợp

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