

DCM - Triển vọng giá urê tích cực trong ngắn hạn và dài hạn - Báo cáo ĐHCĐ

Phân tích doanh nghiệp • 17/06/2025

Tại ĐHCĐ năm 2025, ban lãnh đạo bày tỏ quan điểm tích cực về triển vọng giá urê trong các quý tới. Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng nhẹ đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐT năm 2025 của chúng tôi cho DCM (1.688 tỷ đồng, +19% YoY), dù cần thêm đánh giá chi tiết. Về dài hạn, giá urê tiềm năng cao hơn dự kiến và đóng góp lợi nhuận từ mảng kinh doanh mới (khí công nghiệp & hóa chất) có thể bù đắp chi phí khí cao hơn dự kiến, dù cần thêm đánh giá chi tiết. Vui lòng tham khảo [Báo cáo Gặp gỡ NĐT của chúng tôi, ngày 3/6/2025](#) để biết thêm thông tin chi tiết. Chúng tôi hiện có khuyến nghị MUA đối với DCM với giá mục tiêu 38.700 đồng/cổ phiếu.

- **Kế hoạch thận trọng cho năm 2025:** Doanh thu 13,3 nghìn tỷ đồng (+18% YoY so với kế hoạch năm 2024, tương đương 86% dự báo năm 2025 của chúng tôi) và LNST 764 tỷ đồng (-3% YoY so với kế hoạch năm 2024, tương đương 45% dự báo năm 2025 của chúng tôi). Trong cuộc họp gặp gỡ NĐT trước đây, DCM đã công bố LNTT sơ bộ 6T 2025 đạt 1.054 tỷ đồng (+6% YoY, +28% YoY so với LNTT cốt lõi 6T 2024), tương đương khoảng 138% kế hoạch năm 2025 và 56% dự báo năm 2025.
- **Sản lượng bán hàng đã ký tính đến tháng 6/2025 đã vượt công suất sản xuất hiện tại, theo DCM.** Để đáp ứng nhu cầu gia tăng trong dài hạn, DCM đang tiến hành cải hoán để tăng hiệu suất hoạt động từ mức hiện tại 115% lên 125% so với công suất thiết kế.
- **Kế hoạch cổ tức:** Cổ tức trị giá 2.000 đồng/cổ phiếu cho năm 2024, phù hợp với dự báo của chúng tôi; dự kiến cổ tức 1.000 đồng/cổ phiếu cho năm 2025, thấp hơn dự báo 2.000 đồng/cổ phiếu của chúng tôi. Tuy nhiên, cổ tức thực tế đã trả trung bình cao gấp khoảng 3 lần so với kế hoạch ban đầu trong 5 năm qua.

Ban lãnh đạo kỳ vọng giá urê sẽ tăng trong các quý tới. Điều này được thúc đẩy bởi (1) gián đoạn nguồn cung từ khu vực Baltic và Trung Đông do căng thẳng địa chính trị, (2) nhu cầu gia tăng từ các gói thầu urê sắp tới của Ấn Độ, và (3) việc ngừng sản xuất urê ở Ai Cập. Các yếu tố này dự kiến sẽ bù đắp cho ảnh hưởng từ việc Trung Quốc nối lại một phần xuất khẩu urê, vốn vẫn còn hạn chế về sản lượng. Ngoài ra, giá khí đốt tăng cũng sẽ tác động tích cực đến giá urê. Mức tăng này thường có độ trễ 2-3 tuần, giúp các nhà sản xuất bù đắp một phần hoặc toàn bộ chi phí khí đầu vào cao hơn.

DCM đang tăng cường sự hiện diện của công ty trên toàn bộ chuỗi giá trị nông nghiệp thông qua việc (1) gia nhập phân khúc sữa hạt và chế biến liên quan; và (2) bán lẻ hoa, cây cảnh và dụng cụ nông nghiệp. Vốn đầu tư XDCH và doanh thu/lợi nhuận tiềm năng chưa được công bố. Chúng tôi kỳ vọng DCM có vị thế tốt để thành công trong các mảng kinh doanh mới này bằng cách tận dụng kinh nghiệm sâu rộng của công ty trong lĩnh vực nông nghiệp. Những sáng kiến

này không chỉ củng cố vị thế của DCM trong ngành nông nghiệp mà còn bổ sung cho chiến lược đa dạng hóa rộng hơn của công ty, bao gồm các hoạt động trong lĩnh vực khí công nghiệp & hóa chất, và kinh doanh cảng (chủ yếu nhằm tối ưu hóa chi phí logistics).

- Khí công nghiệp và hóa chất: DCM có kế hoạch đầu tư 200 triệu USD, dự kiến doanh thu 5-6 nghìn tỷ đồng, chuyên về sản xuất và thu gom các loại khí N₂, O₂, Ar, H₂ và CO₂.
- Dự án nhà máy và cảng Nhơn Trạch: Với tổng vốn đầu tư 3,4 nghìn tỷ đồng, công suất sản xuất 150 nghìn tấn các loại phân bón khác và công suất xử lý 450 nghìn tấn hàng, dự án này được triển khai nhằm (1) tăng cường khả năng lưu trữ hàng tồn kho nhằm đáp ứng nhu cầu tức thời, (2) cắt giảm chi phí logistics, và (3) cung cấp dịch vụ cảng cho tàu có trọng tải lên đến 45.000 tấn. Dự án nhà máy và cảng Nhơn Trạch hiện đang trong quá trình lập quy hoạch chi tiết 1/500.
- **Các dự án khác:** Sản xuất khí CO₂ thực phẩm dự kiến bắt đầu vận hành thử nghiệm vào tháng 4/2025. Giai đoạn thử nghiệm ban đầu sẽ được thực hiện ở quy mô nhỏ, sau đó sẽ được mở rộng dần. Một kho chứa 12.000 tấn tại nhà máy DCM đã được khởi công vào tháng 2/2025, dự kiến đi vào hoạt động vào đầu năm 2026.

ĐHCD thông qua việc bổ nhiệm 2 thành viên HĐQT mới:

- Ông Nguyễn Đức Hạnh (sinh năm 1972) – sở hữu bằng Cử nhân Kinh tế Năng lượng và 25 năm kinh nghiệm làm việc trong Khu liên hợp Khí-Điện-Đạm Cà Mau.
- Ông Lê Việt Dũng (sinh năm 1960) – được bổ nhiệm làm thành viên HĐQT độc lập, ông là Phó Giáo sư Nông nghiệp với 33 năm kinh nghiệm giảng dạy tại Đại học Cần Thơ.

Kế hoạch năm 2025 của DCM so với dự báo của Vietcap

Tỷ đồng	Kế hoạch 2025	Dự báo 2025	Dự báo 2025/kế hoạch 2025	Kế hoạch 2025/kế hoạch 2024
Sản lượng bán urê (nghìn tấn)	759	850	112%	1%
Tổng sản lượng bán NPK (nghìn tấn)	340	288	76%	N/A
<i>NPK – sản lượng bán của PVCFC</i>	<i>220</i>	<i>180</i>	<i>82%</i>	<i>22%</i>
<i>NPK – sản lượng bán của KVF</i>	<i>120</i>	<i>108</i>	<i>90%</i>	<i>N/A</i>
Doanh thu	13.251	15.339	108%	18%
LNTT	853	1.881	218%	3%
LNST	764	1.688	218%	-3%
Cổ tức tiền mặt (đồng/cổ phiếu)	1.000	2.000	200%	0%

Nguồn: DCM, Vietcap