

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÂN BÓN VÀ HOÁ CHẤT DẦU KHÍ (HOSE: DPM)
ĐÁNH GIÁ
MUA
Giá mục tiêu

25,800

Giá hiện tại

18,700

Upside

37.96%

Luận điểm đầu tư

Hưởng lợi nhờ nhu cầu phân bón Urea toàn cầu tăng mạnh: Theo Bloomberg Intellgence, nhu cầu mạnh mẽ từ hoạt động nông nghiệp năm 2021 từ Brazil và Ấn Độ đã khiến giá Urea trên thị trường thế giới tăng mạnh. Tại ngày 28/2 theo dữ liệu từ Bloomberg, giá Urea giao ngay trên thị trường Trung Quốc đạt 365 USD/tấn (+25.86% từ đầu năm). Tại thị trường trong nước tính đến cuối tháng 2, giá ure Phú Mỹ đã tăng từ 6.5 nghìn/kg lên 8.7 nghìn/kg (+33.84% từ đầu năm).

Sản xuất nông nghiệp phục hồi trong 2021: Theo dự báo từ Tổ chức khí tượng thế giới WMO, hiện tượng thời tiết La Nina sẽ tiếp tục kéo dài trong Quý 1/2021 với xác suất là 55%, giúp kéo dài lượng mưa. Do đó, tình hình thủy văn tiếp tục được cải thiện giúp cải thiện tình hình xâm nhập mặn, tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động sản xuất nông nghiệp tại khu vực Nam Bộ trong mùa vụ hè thu 2021.

Cơ cấu tài chính lành mạnh: Đến cuối năm 2020, Dư vay nợ thuế tài chính ngắn hạn xuống còn 150 tỷ đồng (giảm 27 tỷ đồng so với đầu năm) và dư vay nợ thuế tài chính dài hạn xuống còn 900 tỷ đồng (giảm 163 tỷ đồng so với đầu năm). Trong khi đó doanh nghiệp đang có 2.279 tỷ đồng tiền & khoản tương đương tiền và 1.935 tỷ đồng tiền gửi kỳ hạn. Với cơ cấu tài chính lành mạnh, nhiều khả năng DPM vẫn sẽ tiếp tục duy trì chính sách trả cổ tức hấp dẫn 10% – 15% trong các năm tiếp theo.

Dự báo KQKD 2021: Chúng tôi dự báo DTT và LNST ước đạt lần lượt là 8.546 tỷ đồng (+10,1% YoY) và 790 tỷ đồng (+12,37% YoY). Doanh thu dự báo tăng trưởng so với 2020 nhờ (i) Sản lượng tiêu thụ phân bón Urea, NPK và NH3 ước tính tiếp tục tăng nhờ nhu cầu phân bón hồi phục (ii) Giá bán phân bón cũng hồi phục do nhu cầu tăng cao. Biên lợi nhuận gộp giữ ổn định do giá dầu biến động cùng chiều. Theo giả định của chúng tôi, giá dầu Brent trung bình trong 2021 đạt 60 USD/thùng tuy nhiên giá bán Urea và NPK tăng mạnh sẽ bù đắp chi phí tăng do giá dầu.

Rủi ro chính: Phụ thuộc sản lượng khí đầu vào tại Bể Cửu Long và Nam Côn Sơn. Ngoài ra hợp đồng mua bán khí của DPM được tính = 46% MFP + Tariff vận chuyển do đó việc sụt giảm nguồn khí tại các mỏ khí gần bờ sẽ khiến DPM phải huy động thêm nguồn khí tại các mỏ xa hơn tại bể Cửu Long và Nam Côn Sơn có chi phí thu gom và vận chuyển cao hơn. Tuy nhiên, trong năm 2021, chúng tôi cho rằng rủi ro này không quá lớn do DPM vẫn sẽ tiếp tục huy động được nguồn khí đầu vào từ mỏ Bạch Hổ và Rồng Đồi Mồi với tỷ lệ khoảng 40% cơ cấu nguồn khí huy động.

Giá mục tiêu 25.800 đồng: Chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu DPM với giá mục tiêu 1 năm là 25,800 đồng (upside 37.96%) bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF, với WACC là 11,5% và tăng trưởng dài hạn là 1%, tương đương P/E forward 2021 là 12.78

Dữ liệu giao dịch

Sàn giao dịch	HOSE
Giá cao/thấp nhất 52 tuần	19,750/9,200
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	7,318
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	391.3
KLGDBQ 52 tuần (cổ phiếu)	2,873,344
Sở hữu trong nước (%)	87.74
Sở hữu nước ngoài (%)	12.26
Room nước ngoài (%)	100

Một số chỉ tiêu chính

	2019	2020	2021E
DTT (tỷ VND)	7,684	7,762	8,546
LN gộp (tỷ VND)	1,402	1,729	1,903
EBIT (tỷ VND)	432	939	973
LN ròng (VND)	388	703	790
Tăng trưởng LNR (%)	-46	81	12
EPS (VND)	994	1,557	2,051
Tăng trưởng EPS (%)	-45	75	7
BVPS (VND)	20,852	20,520	22,757
ROE (%)	5	9	11
ROA (%)	3	6	7

**PSI****CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ****Trung Tâm Phân Tích****LIÊN HỆ****CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ**

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn**Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh**Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969**Chi nhánh TP. Vũng Tàu**Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp. Vũng Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521**Chi nhánh TP. Đà Nẵng**Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank Đà Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4, phường Hòa Cường Bắc, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-236) 389 9338
Fax: (84-236) 38 9933**TRUNG TÂM PHÂN TÍCH****Đào Hồng Dương**Giám đốc Trung tâm Phân Tích
Email: duongdh@psi.vn**Đỗ Trung Thành**Phó Phòng PTDN
Email: thanht@psi.vn**Lê Thị Hà Giang**Bộ phận truyền thông
Email: gianglth@psi.vn**Vũ Huyền Hà My**Bộ phận truyền thông
Email: myvh@psi.vn**Tô Quốc Bảo**Chuyên viên phân tích
Email: baotq@psi.vn**Ngô Hồng Đức**Chuyên viên phân tích
Email: ducnh@psi.vn**Đồng Khau Tú**Chuyên viên phân tích
Email: tudk@psi.vn**Nguyễn Thị Hải Oanh**Chuyên viên phân tích
Email: oanhnh@psi.vn**Phạm Hoàng**Chuyên viên phân tích
Email: hoangnm@psi.vn**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuy đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.