

CTCP - TỔNG CÔNG TY PHÂN BÓN DẦU KHÍ CÀ MAU (HSX: DCM)

Ngành	PHÂN BÓN	
	2024	2025
Chỉ tiêu chính (tỷ đồng)		
Doanh thu thuần	13,456	16,631
Lợi nhuận gộp	2,513	4,049
EBITDA	1,835	2,620
LN ròng (tỷ VND)	1,428	1,962
Biên EBITDA	13.6%	15.8%
EPS (VND)	2,394	3,203
BVPS (VND)	19,224	20,390
ROE (%)	14.2%	18.7%
ROA (%)	9.2%	11.8%

CẬP NHẬT ĐHCĐ NĂM 2026

Kế hoạch kinh doanh năm 2026 thận trọng: Năm 2026, DCM đặt mục tiêu doanh thu và lợi nhuận sau thuế hợp nhất lần lượt đạt 17,615 tỷ đồng (+6% thực hiện 2025) và 1,182 tỷ đồng (-40% thực hiện 2025). Kế hoạch kinh doanh được xây dựng trên kịch bản: (1) Giá đầu: 70 USD/thùng; (2) Giá khí 8,7 USD/tr.BTU, tỷ trọng nguồn khí 50% - 50%; (3) Giá bán bình quân 372 USD/tấn.

Kết quả kinh doanh quý 1 năm 2026 tăng trưởng tích cực:

Trong Q1/2026, **DCM ước doanh thu hợp nhất đạt 5,386 tỷ đồng (+54% YoY) và lợi nhuận trước thuế đạt 878 tỷ đồng (+93% YoY)**. Kết quả trên có được nhờ (1) Tổng sản lượng tiêu thụ phân bón Q1/2026 đạt 468 nghìn tấn tăng 45% YoY; (2) Giá bán phân bón chưa chiết khấu bình quân đạt 10,884 đồng/kg, tăng 10% YoY cao hơn mức tăng 7% YoY của giá khí đầu vào góp phần giúp lợi nhuận cải thiện

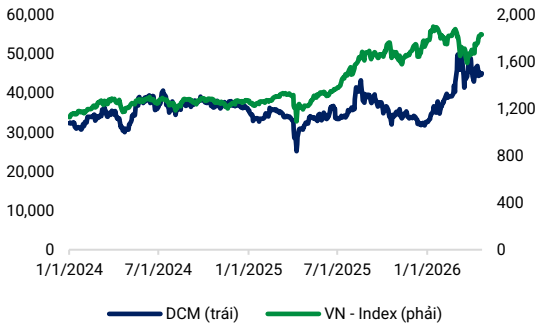
Tận dụng khoảng trống cung và giá Urê thế giới tăng cao, **DCM đẩy mạnh xuất khẩu 211 nghìn tấn phân bón (+39% YoY) trong Q1/2026, mang về doanh thu 2,495 tỷ đồng (+77% YoY)**. Ban lãnh đạo cho biết xuất khẩu trong Q2/2026 vẫn tích cực nhờ đã chốt được các đơn hàng giá cao. Xung đột kỳ vọng kết thúc trước cuối Q2/2026, qua đó hạ nhiệt giá phân bón nhưng vẫn duy trì mặt bằng cao nửa cuối năm do các nhà máy tại vùng Vịnh cần thời gian để khôi phục hoạt động sau gián đoạn.

Cập nhật tình hình các dự án trọng điểm:

Các dự án đã hoàn thành: (1) Dự án Nhà máy sản xuất phân bón Cà Mau – Cơ sở Bình Định tổ chức lễ khánh thành 13/12/2025; (2) **Dự án sản xuất CO2 thực phẩm tại Nhà máy Đạm Cà Mau đi vào vận hành và bàn giao lô CO2 thực phẩm thương mại đầu tiên với sản lượng 75 tấn từ ngày 04/02/2026;** (3) Dự án bổ sung kho 12,000 tấn đã hoàn thành nghiệm thu vào ngày 09/02/2026 và chính thức đưa vào khai thác, sử dụng

Kế hoạch đầu tư xây dựng cơ bản và mua sắm trang thiết bị năm 2026, tổng cộng 734 tỷ đồng. Các dự án trọng điểm đang triển khai: (1) Dự án Nhà máy sản xuất và kho cảng Nhơn Trạch đang triển khai Hợp đồng “Tur vấn lập báo cáo nghiên cứu khả thi” đạt 96.48%, đồng thời thực hiện các công tác liên quan đến hạng mục Tạo mặt bằng và Cảng biển tạm. Tiến độ tổng thể dự án ước đạt 14.47%; (2) Dự án sản xuất khí công nghiệp tại NMD đang thực hiện hợp đồng EPC. Tiến độ tổng thể dự án ước đạt 43.75%.

Phương án phân phối lợi nhuận: Tỷ lệ cổ tức năm 2025 là 20%, tương ứng 2,000 đồng/cp. Cho năm 2026, cổ tức dự kiến là 1,000 đồng/cp, tỷ lệ 10%.

Diễn biến giá cổ phiếu

Cổ đông lớn

Tập đoàn Công nghiệp - Năng lượng Quốc gia Việt Nam	75.56%
---	--------

❖ Kết quả kinh doanh năm 2025: Kỳ lục doanh số - bứt phá lợi nhuận

Năm 2025, DCM xác lập mốc doanh số kỷ lục 16,631 tỷ đồng (+24% YoY). Cùng với đó, biên lợi nhuận gộp cải thiện 5 điểm phần trăm giúp lợi nhuận sau thuế tăng trưởng mạnh mẽ 37% YoY lên 1,962 tỷ đồng.

Chỉ tiêu	2024	2025	Tăng trưởng	Chú thích
Doanh thu thuần	13,456	16,631	+24% YoY	
- Mảng Urê	7,701	8,648	+12% YoY	Giá bán trung bình tăng 12% YoY trong khi sản lượng tiêu thụ đi ngang cùng kỳ đạt 805 nghìn tấn. Trong đó, sản lượng xuất khẩu đạt hơn 458 nghìn tấn tăng mạnh 44% YoY bù đắp cho mức giảm của sản lượng nội địa
- Mảng NPK	2,796	3,991	+43% YoY	Giá bán ổn định với sản lượng kinh doanh tăng mạnh 32% YoY lên 331 nghìn tấn (đã bao gồm KVF)
Giá vốn	10,942	12,926	+18% YoY	
- Mảng Urê	5,498	5,194	-5% YoY	Trung bình giá khí đầu vào ở mức 8.6 USD/mmBTU, tương ứng giảm 11% YoY theo đà giảm của giá dầu. Giá dầu Brent và giá dầu MFO năm 2025 giảm về mốc 68 USD/thùng (-15% YoY) và 414 USD/tấn (-9% YoY).
- Mảng NPK	2,394	3,381	+41% YoY	
Biên gộp	19%	24%	+ 5 điểm %	
- Mảng Urê	29%	40%	+ 11 điểm %	
- Mảng NPK	14%	15%	+1 điểm %	

Nguồn: DCM, PSI tổng hợp

❖ Kế hoạch kinh doanh năm 2026 thận trọng

Năm 2026, DCM đặt mục tiêu doanh thu và lợi nhuận sau thuế hợp nhất lần lượt đạt 17,615 tỷ đồng (+6% YoY) và 1,182 tỷ đồng (-40% YoY). Kế hoạch kinh doanh được xây dựng trên kịch bản: (1) Giá dầu: 70 USD/thùng; (2) Giá khí 8,7 USD/tr.BTU, tỷ trọng nguồn khí 50% - 50%; (3) Giá bán bình quân 372 USD/tấn.

Stt	Chỉ tiêu	Đơn vị tính	Kế hoạch 2026
1	Sản lượng sản xuất		
1.1	Urê	Nghìn Tấn	926
	Đạm chức năng	Nghìn Tấn	120
1.2	NPK		350
	NPK (PVCFC sản xuất)	Nghìn Tấn	230
	NPK (KVF sản xuất)	Nghìn Tấn	120
1.3	CO2 thực phẩm	Nghìn tấn	3.7
2	Sản lượng kinh doanh		
2.1	Urê	Nghìn tấn	771

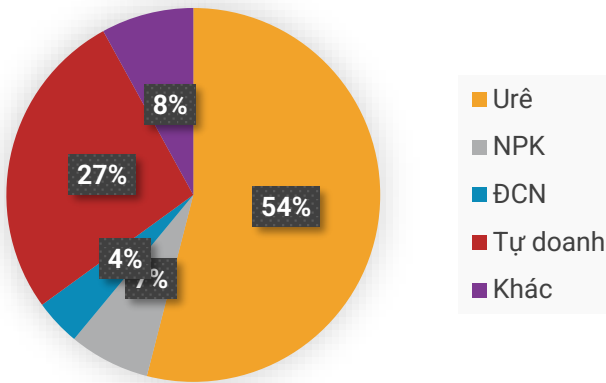
2.2	Đạm chức năng	Nghìn tấn	120
2.3	NPK	Nghìn tấn	350
-	NPK (PVCFC sản xuất)	Nghìn tấn	230
-	NPK (KVF sản xuất)	Nghìn tấn	120
2.4	CO2 thực phẩm	Nghìn tấn	3.7
2.5	Phân bón tự doanh	Nghìn tấn	395

Nguồn: DCM, PSI tổng hợp

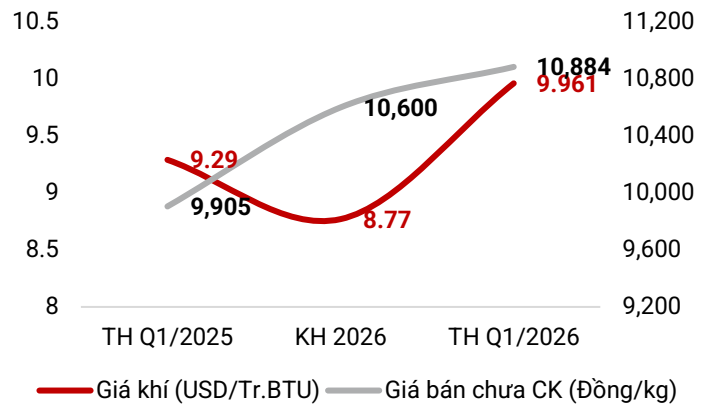
❖ Kết quả kinh doanh Q1/2026 khả quan

Ước thực hiện Q1/2026: Trong Q1/2026, Phân bón Cà Mau ước doanh thu hợp nhất đạt 5,386 tỷ đồng (+54% YoY) và lợi nhuận trước thuế đạt 878 tỷ đồng (+93% YoY). Kết quả trên có được nhờ (1) Tổng sản lượng tiêu thụ phân bón Q1/2026 đạt 468 nghìn tấn tăng 45% YoY; (2) Giá bán phân bón chưa chiết khấu bình quân đạt 10,884 đồng/kg, tăng 10% YoY cao hơn mức tăng 7% YoY của giá khí đầu vào góp phần giúp lợi nhuận cải thiện.

Cơ cấu doanh thu DCM Q1/2026



Tương quan giá bán và giá khí



Nguồn: DCM, PSI tổng hợp

Đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu: Tận dụng giá Urê thế giới tăng cao, DCM đã đẩy mạnh xuất khẩu 211 nghìn tấn phân bón (+39% YoY), mang về doanh thu 2,495 tỷ đồng (+77% YoY). Ban lãnh đạo cho biết xuất khẩu trong Q2/2026 vẫn tích cực nhờ đã chốt được một số đơn hàng giá cao. Xung đột kỳ vọng kết thúc trước cuối Q2/2026, qua đó hạ nhiệt giá phân bón nhưng vẫn duy trì mặt bằng cao nửa cuối năm do các nhà máy tại vùng Vịnh cần thời gian để khôi phục hoạt động sau gián đoạn.

Công ty định hướng tỷ trọng xuất khẩu chiếm khoảng 25–30% tổng sản lượng sản xuất hàng năm. Hiện nay, công ty đã xuất khẩu đến khoảng 22 thị trường. Tuy nhiên, ngoài Campuchia (xuất khẩu trực tiếp), các thị trường khó tính như Mỹ, Brazil hay châu Âu chủ yếu thông qua các trader quốc tế do yêu cầu cao về hệ thống phân phối và kiểm soát thị trường.

❖ Cập nhật tình hình các dự án trọng điểm

Các dự án đã hoàn thành

- Dự án Nhà máy sản xuất phân bón Cà Mau – Cơ sở Bình Định tổ chức lễ khánh thành 13/12/2025. Nhà máy Phân bón Bình Định (KCN Long Mỹ, Quy Nhơn Tây, Gia Lai) có diện tích 2.9 ha, chuyên sản xuất và phối trộn phân bón cao cấp như NPK+TE. Công suất luân chuyển đạt 150,000 tấn/năm, sản xuất và đóng gói khoảng 50,000 tấn/năm. Dự án có tổng vốn đầu tư 105 tỷ đồng (thấp hơn dự toán 120 tỷ), kỳ vọng mang về khoảng 2,000 tỷ đồng doanh thu sau khi đi vào hoạt động ổn định.

- Dự án sản xuất CO₂ thực phẩm tại Nhà máy Đạm Cà Mau đi vào vận hành và bàn giao lô CO₂ thực phẩm thương mại đầu tiên với sản lượng 75 tấn từ ngày 04/02/2026. Dự án CO₂ thực phẩm có tổng vốn 86 tỷ đồng, công suất thiết kế 50 tấn/ngày, sử dụng CO₂ thô thu hồi từ dòng Permeate gas và Flash gas trong quá trình sản xuất urê tại Nhà máy Đạm Cà Mau. Sản phẩm là CO₂ lỏng đạt chuẩn thực phẩm quốc tế ISBT, phục vụ ngành đồ uống và chế biến thực phẩm cao cấp. Toàn bộ sản lượng được bao tiêu bởi Công ty TNHH Messer Việt Nam – thành viên Tập đoàn Messer (Đức), một trong những nhà sản xuất khí công nghiệp hàng đầu thế giới.

- Dự án bổ sung kho 12,000 tấn đã hoàn thành nghiệm thu vào ngày 09/02/2026 và chính thức đưa vào khai thác, sử dụng. Dự án được triển khai trên tổng diện tích 28,262m², trong đó 16,560m² dành cho kho chứa phân bón, được thiết kế theo chuẩn quốc tế, tối ưu hóa khả năng lưu trữ, vận hành, bảo quản và phân phối sản phẩm.


Kế hoạch đầu tư xây dựng cơ bản và mua sắm trang thiết bị năm 2026, tổng cộng 734 tỷ đồng. Các dự án đang triển khai:


- Dự án Nhà máy sản xuất và kho cảng PVCFC – Nhơn Trạch đang triển khai Hợp đồng “Tư vấn lập báo cáo nghiên cứu khả thi” đạt 96.48%, đồng thời thực hiện các công tác liên quan đến hạng mục Tạo mặt bằng và Cảng biển tạm. Tiến độ tổng thể dự án ước đạt 14.47%.


- Dự án sản xuất khí công nghiệp tại NMD: Hiện đang thực hiện hợp đồng “Thiết kế - Mua sắm vật tư, thiết bị - Thi công xây dựng, lắp đặt thiết bị và chạy thử (EPC)”. Tiến độ tổng thể dự án ước đạt 43.75%.

LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ


 Tầng 2, Toà nhà Hanoi Tourist, 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội


 (84) 3934 3888


 (84) 3934 3888

 www.psi.vn


CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH


 Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Sài Gòn, TP. Hồ Chí Minh


 (84-8) 3914 6789

 (84-8) 3914 6969


CHI NHÁNH VŨNG TÀU

 Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu, Phường Vũng Tàu, TP. Hồ Chí Minh


 (84-254)625 4520/22

 (84-254)625 4521

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

 Tầng G và Tầng 2, Toà nhà PVcombank Đà Nẵng, Lô A2.1, Đường 30/4, Phường Hoà Cường, TP. Đà

 Nẵng

 (84-236) 3899 338

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo phân tích này được thực hiện bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chung cho các nhà đầu tư. Báo cáo này không cấu thành một lời chào mời mua, bán, hay đăng ký bất kỳ sản phẩm tài chính hoặc chứng khoán nào được đề cập trong đây.

Các thông tin, phân tích, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo và không nhằm mục đích thay thế cho việc đánh giá và đưa ra quyết định đầu tư độc lập của nhà đầu tư. PSI khuyến nghị nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá hoặc tham khảo ý kiến tư vấn chuyên nghiệp phù hợp với mục tiêu đầu tư, khả năng tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của bản thân trước khi đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.

Các thông tin được sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà PSI cho là đáng tin cậy và có sẵn công khai tại thời điểm công bố. PSI không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc phù hợp cho bất kỳ mục đích cụ thể nào của các thông tin đó. Các thông tin và quan điểm có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

PSI hoặc các công ty liên kết của PSI, cũng như các nhân viên tham gia lập báo cáo này, có thể có hoặc đã có các vị thế trong các chứng khoán được đề cập, hoặc có thể đã cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn tài chính, hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành chứng khoán đó.