

**CÔNG TY CỔ PHẦN PHÂN BÓN DẦU KHÍ CÀ MAU (HOSE: DCM)**
**ĐÁNH GIÁ**

Giá mục tiêu mới (làm tròn)	18,700 VND
Giá hiện tại	12,600 VND
Upside	48.73%

**MUA**
**XUẤT KHẨU TẠO ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG**
**KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3 VÀ 9 THÁNG ĐẦU NĂM 2020: TĂNG TRƯỞNG MẠNH**

**Doanh thu thuần tăng 36% Yoy trong quý 3:** CTCP Phân bón Dầu khí Cà Mau (DCM) ghi nhận 2.019 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 36% so với cùng kỳ. Lợi nhuận gộp tăng vọt, gấp 2.1 lần, đạt 257 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 8.2% lên mức 12.7%. Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp đều tăng mạnh nhưng Đạm Cà Mau đạt mức lãi ròng 102 tỷ đồng, gấp 11,5 lần quý 3 năm ngoái.

Lũy kế 9 tháng, công ty đem về doanh thu thuần 5.295 tỷ đồng, lãi sau thuế 462 tỷ đồng; tăng trưởng lần lượt 7% và 50% Yoy.

**Nguyên nhân chủ yếu nhờ giá khí đầu vào giảm, chi phí hàng bán tiết kiệm hơn 300 tỷ đồng.** Cụ thể, giá khí thực hiện bình quân 10 tháng đầu năm 2020 là 4,527 USD/TrBTU thấp hơn nhiều so với giá khí kế hoạch là 5,16 USD/TrBTU do giá đầu giảm.

**Xuất khẩu tăng 30% Yoy:** DCM đã triển khai xuất khẩu các đơn hàng lớn với tổng lượng xuất khẩu đạt 120.000 tấn đi các nước như Thái Lan, Ấn Độ và Brazil, góp phần đáng kể vào sản lượng tiêu thụ 9 tháng đầu năm tăng 30% so với cùng kỳ.

**Dữ liệu giao dịch**

Sàn giao dịch	HOSE
Giá cao/thấp nhất 52 tuần	12,700/5,000
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	6,697
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	529.4
KLGDBQ 52 tuần (cổ phiếu)	1,524,863
Sở hữu trong nước (%)	96.43
Sở hữu nước ngoài (%)	2.43

**Một số chỉ tiêu chính**

	2019	2020E	2021E
<b>Doanh thu (tỷ VND)</b>	<b>7,176</b>	<b>7,291</b>	<b>7,305</b>
LN gộp (tỷ VND)	1,092	1,385	906
EBIT (tỷ VND)	394	789	291
<b>LN ròng (VND)</b>	<b>428</b>	<b>657</b>	<b>263</b>
Tăng trưởng LNR (%)	-35	53	-60
EPS (VND)	808	1,241	496
Tăng trưởng EPS (%)	-35	54	-60
BVPS (VND)	11,534	11,993	11,636
Tỷ suất cổ tức (%)	9	9	9
<b>ROE (%)</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>5</b>
<b>ROA (%)</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>3</b>

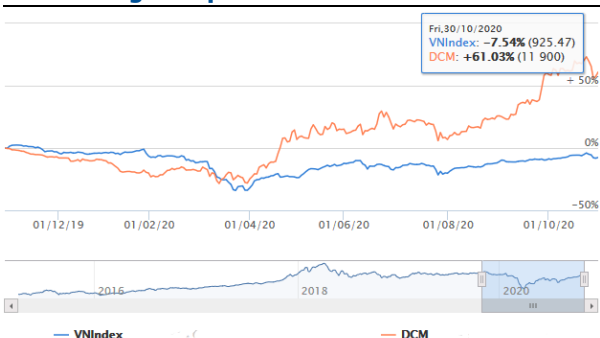
**CẬP NHẬT ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG**

Chúng tôi đánh giá tình hình kinh doanh của doanh nghiệp trong giai đoạn cuối năm 2020 và đầu 2021 vẫn duy trì tích cực nhờ (1) Chi phí giá nguyên liệu đầu vào chiếm khoảng 55 – 60% giá vốn vẫn thấp với kịch bản giá dầu trung bình trong năm 2020 đạt mức 40 – 45 USD/thùng, (2) Nhu cầu tiêu thụ tại các quốc gia Thái Lan, Ấn Độ, Brazil vẫn tích cực. Chúng tôi ước tính Doanh thu thuần 2020 dự phóng đạt 7.291 tỷ đồng (+1.6% TH 2019). Lợi nhuận trước thuế đạt 721,8 tỷ đồng (+155% TH 2019)

**HƯỞNG LỢI NẾU LUẬT THUẾ GTGT ĐƯỢC THÔNG QUA**

Theo thông tin mới nhất từ Kỳ họp thứ 10, quốc hội khóa XIV (từ 19/10 – 12/11/2020), Thủ tướng đã ban hành Nghị quyết 159/NQ-CP ngày 28/10/2020 xét đề nghị từ trình 192/TTr-BTC của Bộ Tài chính thông qua hồ sơ trình Quốc hội về Dự án sửa đổi Luật thuế về Thuế suất giá trị gia tăng đối với mặt hàng phân bón. Dự kiến Luật mới được thông qua và áp dụng kể từ 2021.

Khi luật thuế mới có hiệu lực, DCM có thể tiết kiệm 70 – 230 tỷ đồng tiền thuế GTGT tùy thuộc biến động giá khí. EPS do đó có khả năng tăng lên mức 1,150 – 1,250 VND/cp.

**Diễn biến giá cổ phiếu**

**Cơ cấu cổ đông**

Tập đoàn dầu khí Việt Nam	75.56%
CTCP Quản lý quỹ Đầu tư Tài chính Dầu khí	8.52%
Cổ đông khác	15.92%

**Cập nhật tình hình sản xuất – kinh doanh 9 tháng đầu năm 2020**
**Các chỉ tiêu tài chính cơ bản**

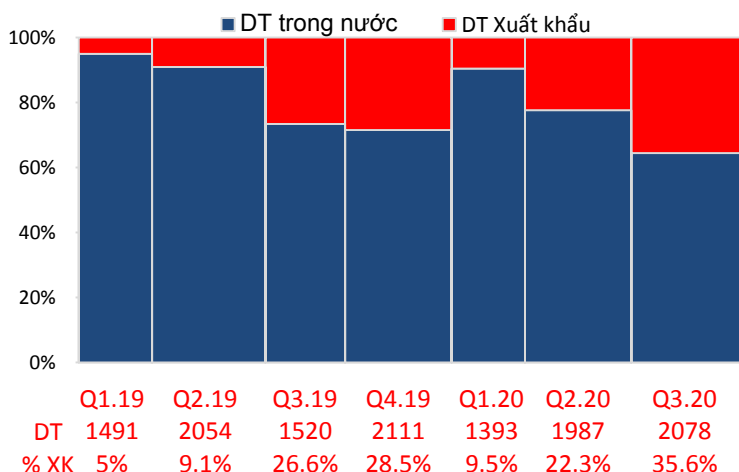
Khoản mục (tỷ đồng)	Q2/2020	Q3/2020	%QoQ	9T19	9T20	%YTD
Doanh thu thuần	1,930	2,019	4.6%	4,935	5,295	7.3%
+ Giá vốn hàng bán	1,515	1,762	16.3%	4,275	4,423	3.5%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>415</b>	<b>257</b>	<b>-38.1%</b>	<b>660</b>	<b>872</b>	<b>32.2%</b>
<i>Biên LN gộp</i>	<b>22%</b>	<b>13%</b>		<b>13%</b>	<b>16%</b>	
+ Thu nhập tài chính	46	33	-28.7%	105	109	4.1%
+ Chi phí tài chính	24	10	-57.8%	90	70	-21.6%
<i>+ Trong đó: Chi phí tiền lãi vay</i>	15	8	-50.2%	70	38	-45.1%
+ Chi phí bán hàng	113	90	-20.0%	236	262	11.1%
+ Chi phí quản lý DN	42	80	90.0%	145	164	12.6%
<b>Lợi nhuận thuần từ HĐKD</b>	<b>281</b>	<b>109</b>	<b>-61.4%</b>	<b>293</b>	<b>485</b>	<b>65.4%</b>
<i>Biên LN ròng</i>	<b>15%</b>	<b>5%</b>		<b>6%</b>	<b>9%</b>	
+ Thu nhập/Chi phí khác	0	2	290.7%	43	6	-85.2%
Lợi nhuận trước thuế	282	110	-60.9%	337	492	46.1%
Lợi nhuận sau thuế	266	102	-61.5%	309	461	49.2%
LNST của cổ đông công ty mẹ	265	101	-62.0%	303	457	50.8%

Nguồn: DCM, PSI tổng hợp

**Thị trường Xuất khẩu là động lực tăng trưởng doanh thu trong năm 2020**

Tiêu thụ nội địa trong quý 3 thường là giai đoạn thấp điểm, tồn kho thường tăng cao khi các tỉnh phía Nam bước vào vụ thu hoạch lúa hè thu, và phía Bắc thu hoạch lúa chiêm.

Tuy nhiên, Điểm sáng trong Quý này đến từ động lực tăng trưởng xuất khẩu phân bón. DCM đã triển khai xuất khẩu các đơn hàng lớn với tổng lượng xuất khẩu đạt 120.000 tấn đi các nước như Thái Lan, Ấn Độ và Brazil, góp phần đáng kể vào sản lượng tiêu thụ 9 tháng đầu năm tăng 30% so với cùng kỳ. Căng thẳng trong quan hệ khiến Ấn Độ giảm nhập khẩu từ Trung Quốc, tạo cơ hội xuất khẩu phân bón cho các doanh nghiệp Việt Nam.

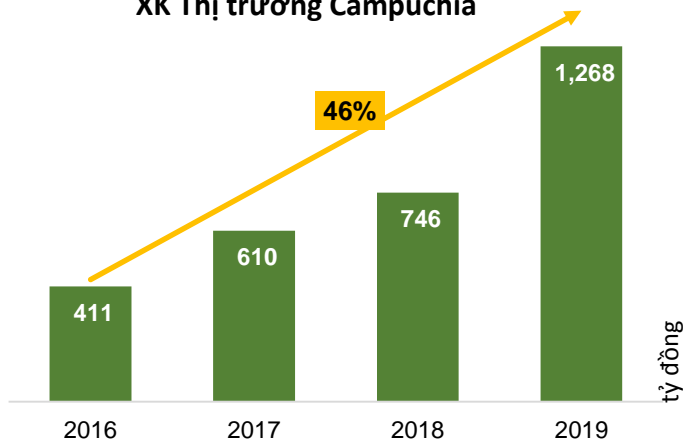


Cụ thể, khoản mục Người mua trả tiền trước tăng gần gấp 3 trong quý này, chủ yếu đến từ 3 khách hàng truyền thống là các đối tác đến từ Campuchia (Yetak Group Co; Sayimex Ta Mchas SRE Co Ltd; và Chhun Sok An Co), cho thấy các đối tác đẩy mạnh mua hàng từ DCM.

Khoản mục Phải thu khách hàng tăng gần 284 tỷ, đến từ đối tác Swiss Singapore Overseas Enterprises Pte, công ty XNK hàng hóa trực thuộc tập đoàn Aditya Birla Ấn Độ.

Nguồn: BCTC HN DCM

**XK Thị trường Campuchia**



Thị trường Campuchia cho thấy tiềm năng phát triển thị trường xuất khẩu bền vững. Khi doanh thu từ thị trường này liên tục qua các năm, và hiện chiếm tỷ trọng đáng kể trong cơ cấu doanh thu của DCM (năm 2019: 18%).

Lợi thế xuất khẩu sang Campuchia đến từ: Thị hiếu ưa chuộng phân bón Ure hạt đục, thị phần hiện ở mức 40%, bên cạnh đó hệ thống giao thông kênh rạch thuận lợi cho lưu thông hàng hóa với giá vận chuyển cạnh tranh.

Nguồn: BCTN DCM

**Chi phí giảm nhờ giá đầu thấp:** Giá khí nguyên liệu được tính thả nổi theo công thức 46% FO + Tariff vận chuyển. Giá đầu trung bình trong năm 2020 tiếp tục duy trì ở mức thấp do nhu cầu thấp được dự đoán trong khoảng 40 – 45 USD/thùng sẽ là yếu tố hỗ trợ tình hình kinh doanh.

Bên cạnh đó, sản lượng Ure tăng trưởng 35% góp phần thúc đẩy doanh thu tương đương quý trước.

**Cơ chế giá khí của DCM**

Thời điểm	Giá khí
Trước năm 2019	Cơ chế giá khí ưu đãi từ PVN đảm bảo tỷ suất lợi nhuận 12% trên vốn CSH
Từ năm 2019	Khi hết cơ chế giá khí ưu đãi, giá khí thuộc quyền nhận phía Việt Nam áp dụng là 0.46MFO và phần được cấp bù là 0.9HSFO.
Từ 29/02/2020	Giá khí cấp bù được tính tham chiếu tương ứng 12.7% giá dầu Brent.
Từ năm 2027 – 2031	Giá khí cấp bù tham chiếu 13.7% giá dầu Brent

Nguồn khí từ PVN mua lại thuộc quyền nhận từ đối tác Petronas tại mỏ PM3; 90% khí từ mỏ PM3, 10% khí từ nguồn cấp bù

Trung bình 10 tháng đầu năm, giá khí đầu vào thấp hơn 12.25% so với giá KH 2020 (trong kịch bản giá dầu 60 USD/thùng). Điều này giúp tiết giảm hơn 300 tỷ đồng chi phí giá vốn cho DCM.

**Dòng tiền dồi dào từ hoạt động kinh doanh giúp Đạm Cà Mau có nguồn lực để trả nợ trong kỳ.** Chi phí phải trả ngắn hạn của công ty chỉ còn 99 tỉ đồng so với mức 794 tỉ đồng so với đầu năm, một phần do công ty đã trả 610 tỉ đồng cho Tập đoàn Dầu khí Việt Nam. Tổng dư nợ vay tài chính cũng giảm hơn 800 tỷ từ 1.794 tỷ xuống còn 976.7 tỷ

**Chi trả cổ tức 2019 Tiên mặt 6%:** Ngày đăng kí cuối cùng là 29/10, thanh toán dự kiến vào ngày 23/11. Với 529,4 triệu cổ phiếu đang lưu hành, dự kiến Đạm Cà Mau sẽ chi 317,64 tỉ đồng để thực hiện chia cổ tức.

**Yếu tố hỗ trợ kinh doanh khác:**

**(1) Nâng công suất nhà máy lên 112%:** DCM thực hiện dừng máy để bảo dưỡng trong tháng 08, công suất tối đa của nhà máy đã tăng từ 110% lên 112%.

**(2) Mở rộng thương hiệu:** DCM chuyển sang tên gọi "Phân bón Cà Mau" nhằm mở rộng danh mục sản phẩm, đặc biệt sản phẩm phân bón NPK dự kiến ra mắt năm sau.

**(3) Luật thuế GTGT 71 được thông qua và áp dụng từ năm 2021:** Phân bón được khấu trừ thuế GTGT đầu vào 5%. Chúng tôi ước tính DCM có thể hưởng lợi 70 – 230 tỷ đồng tiền thuế GTGT tùy thuộc vào diễn biến giá khí. Ngoài ra dòng tiền Dòng tiền tăng tương ứng. EPS có khả năng cải thiện lên mức 1,150 – 1,250 VNĐ/cp.

**(4) Nhà máy NPK dự kiến đóng góp 1,350 tỷ đồng doanh thu mỗi năm:** DCM dự kiến công suất nhà máy NPK hoạt động ổn định sẽ đáp ứng khoảng 300 nghìn tấn/năm (nâng dần từ mức 150 nghìn tấn trong năm 2021). Nguyên liệu đầu vào sử dụng khoảng 90 nghìn tấn Ure mỗi năm. DCM tận dụng nguồn Ure tự sản xuất để tiết giảm chi phí nhập khẩu nguyên liệu đầu vào. Sản lượng Ure còn

lại vẫn đủ đáp ứng trong nước và xuất khẩu. Thị trường mục tiêu là khu vực Đồng Bằng Sông Cửu Long. DCM kỳ vọng đạt 20% thị phần NPK.

Ngoài ra, DCM đang chịu khấu hao lớn, ước tính giá trị nhà máy đạm sẽ hết khấu hao trong 4 năm nữa. Tổng giá trị khấu hao hàng năm của DCM là hơn 1,300 tỷ. Tuy nhiên, nhà máy đạm còn mới và không phải phát sinh chi phí bảo trì quá cao hàng năm. Chi phí khấu hao không phải dòng tiền thực nên DCM vẫn đảm bảo dòng tiền khá tốt.

### Cập nhật đánh giá tình hình kinh doanh

Chúng tôi đánh giá tình hình kinh doanh của doanh nghiệp vẫn tích cực, trên cơ sở giá khí nguyên liệu đầu vào vẫn ở mức thấp trong năm 2020 - 2021, các yếu tố thời tiết tác động tới thị trường nông nghiệp. Theo đó, ước tính doanh thu 2020 đạt 7.291 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 721,8 tỷ đồng, tương đương tăng 1.76% và 155% so với cùng kỳ 2019 trên cơ sở như sau:

- (1) Doanh thu thuần biến động theo chu kỳ mỗi quý, và có xu hướng ổn định về dài hạn, khi doanh nghiệp củng cố và tạo dựng thị phần xuất khẩu vững chắc;
- (2) Nguồn khí từ PM3 – Cà Mau ổn định (bao gồm cả nguồn trong nước và cả nguồn mua từ Malai) đạt khoảng 511.000 KSM3;
- (3) Sản phẩm NPK vận hành thương mại từ năm 2021 trở đi góp phần tăng trưởng doanh thu. Mặc dù vậy, trong vòng 1-2 năm đầu tiên, biên lợi nhuận dự kiến chưa tăng nhiều do cần thời gian hoạt động ổn định và phối trộn đạt hiệu quả tối đa. Ước tính doanh thu đạt 212.5 tỷ đồng trong năm 2021;
- (4) Chính sách thuế: Luật thuế 71/2014/QH13 kỳ vọng chính thức áp dụng từ năm 2021. Với khoản hoàn thuế GTGT đầu vào hơn 300 tỷ, triển vọng biên lợi nhuận ròng ước tính tăng lên thêm khoảng 3 - 4% cũng như dòng tiền được gia tăng;
- (5) Thuế thu nhập doanh nghiệp được ưu đãi 9 năm từ 2015 - 2023 là 5%.

Đvt: Triệu đồng	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>7,042,421</b>	<b>7,151,866</b>	<b>7,406,292</b>	<b>7,500,178</b>	<b>7,638,819</b>	<b>7,809,324</b>
Giá vốn hàng bán	6,086,522	5,988,058	6,402,396	6,253,554	6,282,230	6,489,613
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>955,899</b>	<b>1,163,808</b>	<b>1,003,896</b>	<b>1,246,625</b>	<b>1,356,589</b>	<b>1,319,711</b>
<i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i>	<i>13.57%</i>	<i>16.3%</i>	<i>13.6%</i>	<i>16.6%</i>	<i>17.8%</i>	<i>16.9%</i>
Chi phí bán hàng	361,131	382,262	401,375	421,443	442,516	464,641
Chi phí quản lý doanh nghiệp	201,192	209,032	216,469	219,213	223,265	228,248
Lợi nhuận tài chính	26,012	(58,632)	(12,588)	53,134	121,012	165,620
Lợi nhuận khác	44,569	25,707	25,707	25,707	25,707	25,707
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>464,158</b>	<b>539,589</b>	<b>399,172</b>	<b>684,810</b>	<b>837,528</b>	<b>818,149</b>
Thuế thu nhập doanh nghiệp	41,227	37,771	35,926	68,481	83,753	81,815
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>428,610</b>	<b>508,420</b>	<b>363,247</b>	<b>616,329</b>	<b>753,775</b>	<b>736,334</b>
<b>Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ</b>	<b>427,112</b>	<b>506,923</b>	<b>361,749</b>	<b>614,831</b>	<b>752,277</b>	<b>734,836</b>

**Định giá doanh nghiệp**
*Bảng chiết khấu dòng tiền FCFF*

	Dec-20	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Dec-24
<b>EBIT</b>	572,514	386,053	605,968	690,808	626,821
Thuế TNDN	5.00%	9.00%	9.00%	10.00%	15.00%
<b>NOPAT</b>	543,888	351,308	551,431	621,728	532,798
- Thay đổi vốn lưu động	- 93,377	- 23,009	260,309	- 181,569	- 1,362
- Đầu tư tài sản mới	- 304,890	- 462,788	- 475,825	- 475,825	- 475,825
+Khấu hao	1,380,010	1,439,595	1,522,911	1,421,167	454,489
<b>FCFF</b>	1,525,630	1,305,105	1,858,826	1,385,501	510,100.48
Tỷ lệ chiết khấu WACC	8.91%	8.91%	8.91%	8.91%	8.91%
<b>DCF</b>	1,400,820	1,100,301	1,438,923	984,779	332,905

*Kết quả định giá*

Định giá	
<b>Giá trị doanh nghiệp</b>	9,508,578
<b>Tổng nợ vay</b>	1,784,844
<b>Lợi ích cổ đông thiểu số</b>	27,278
<b>Tiền mặt</b>	2,473,173
<b>Giá trị vốn cổ phần</b>	10,169,629
<b>SLCP đang lưu hành</b>	529,400,000
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>19,210</b>

Dựa vào các giả định trên, chúng tôi điều chỉnh dự phóng dòng tiền của doanh nghiệp, sử dụng FCFF để tiến hành chiết khấu dòng tiền về hiện tại. Giá mục tiêu của DCF là **19,210 đồng/cp**

**Phương pháp so sánh:** Chúng tôi lấy EPS dự phóng của DCM năm 2020 là 960 đồng/cp, BVPS dự phóng là 11,592 đồng/cp. Giá mục tiêu theo phương pháp so sánh P/E, P/B lần lượt là 16,455 đồng/cp và 20,087 đồng/cp.

**Mẫu so sánh: Các doanh nghiệp phân ngành cấp IV theo chuẩn ICB thuộc khu vực Châu Á mới nổi**

Ticker	Name	Net Sales T12M	P/E	P/B	
000953	CH Equity	GUANGXI HECHI CHEMICAL IND-A	789.09	17.57	10.25
EGGUB	TI Equity	EGE GUBRE SANAYII AS	2,550.00	16.99	4.4
300387	CH Equity	HUBEI FORBON TECHNOLOGY CO-A	1,998.60	40.78	2.18
000731	CH Equity	SICHUAN MEIFENG CHEM INDUS-A	8,950.50	58.53	1.03
025860	KS Equity	NAMHAE CHEMICAL CORP	21,423.83	15.86	0.86
DPM	VN Equity	PETROVIETNAM FERT & CHEMICAL	8,116.81	8.45	0.83
RCF	IN Equity	RASHTRIYA CHEMICALS & FERT	31,803.36	11.72	0.76
FATIMA	PA Equity	FATIMA FERTILIZER CO LTD	10,165.70	4.7	0.72
001390	KS Equity	KG CHEMICAL CORP	62,662.88	1.86	0.66
DFPC	IN Equity	DEEPAK FERTILISERS & PETRO	15,365.19	16.13	0.65
GNFC	IN Equity	GUJARAT NARMADA VALLEY FERT	16,867.44	6.29	0.6
1866	HK Equity	CHINA XLX FERTILISER LTD	30,000.25	9.16	0.52
ZAP	PW Equity	ZAKLADY AZOTOWE PULAWY SA	19,125.35	7.38	0.41
GSFC	IN Equity	GUJARAT STATE FERT & CHEMICA	25,572.61	24.56	0.39

Trung bình			17.14	1.73
------------	--	--	-------	------

**Tổng hợp kết quả định giá:**

Phương pháp	Định giá
DCF	19,210
So sánh	18,271
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>18,740</b>

**Báo cáo tài chính**

Income Statement (VND bn)	2019	2020F	2021F	Chỉ số chính	2019	2020F	2021F
Doanh thu thuần	7,176	7,291	7,305	<b>Khả năng sinh lời</b>			
Giá vốn hàng bán	6,084	5,906	6,399	Biên lợi nhuận gộp	15%	19%	12%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>1,092</b>	<b>1,385</b>	<b>906</b>	Biên EBITDA	24%	30%	24%
Doanh thu tài chính	127	117	170	Biên lợi nhuận trước thuế	6%	10%	4%
Chi phí tài chính	103	185	173	ROE	8%	11%	5%
Lãi/ lỗ trong công ty LD,LK	-	-	-	ROA	5%	7%	3%
Chi phí bán hàng	364	382	401	<b>Tăng trưởng</b>			
Chi phí quản lý doanh nghiệp	201	213	213	Doanh thu	5%	2%	0%
<b>Lợi nhuận thuần từ HĐKD</b>	<b>551</b>	<b>722</b>	<b>288</b>	Lợi nhuận gộp	-34%	56%	-60%
Lợi nhuận khác	-	-	-	Lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	-35%	54%	-60%
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>463</b>	<b>722</b>	<b>288</b>	EPS	-35%	54%	-60%
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>428</b>	<b>657</b>	<b>263</b>	Tổng tài sản	-8%	1%	-3%
<b>Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ</b>	<b>427</b>	<b>719</b>	<b>288</b>	VCSH	-8%	1%	-3%
<b>Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>Thanh khoản</b>			
<b>Balance Sheet (VND bn)</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	Thanh toán hiện hành	1.29	1.65	1.83
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>4,250</b>	<b>5,431</b>	<b>6,043</b>	Nợ/tài sản	18%	16%	15%
I. Tiền & tương đương tiền	2,473	3,707	4,220	Nợ/vốn chủ sở hữu	29%	26%	24%
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-	Khả năng thanh toán lãi vay	4.52	6.06	2.48
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	402	469	470	<b>Định giá</b>			
IV. Hàng tồn kho	1,301	1,181	1,280	EPS (VND)	808	1,241	496
V. Tài sản ngắn hạn khác	74	74	74	BVPS (VND)	11,534	11,993	11,636
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>5,923</b>	<b>4,835</b>	<b>3,881</b>				
I. Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-				
II. Tài sản cố định	5,188	4,501	3,389				
V. Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-				
VI. Tài sản dài hạn khác	36	36	36				
<b>Tổng tài sản</b>	<b>10,173</b>	<b>10,266</b>	<b>9,925</b>				
<b>Nợ phải trả</b>	<b>4,066</b>	<b>3,917</b>	<b>3,764</b>				
<b>I. Nợ ngắn hạn</b>	<b>3,300</b>	<b>3,299</b>	<b>3,303</b>				
1. Khoản phải trả ngắn hạn	2,144	2,143	2,147				
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	1,156	1,156	1,156				
<b>II. Nợ dài hạn</b>	<b>766</b>	<b>618</b>	<b>461</b>				
1. Các khoản phải trả dài hạn	138	146	147				
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	628	471	314				
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>6,106</b>	<b>6,349</b>	<b>6,160</b>				
1. Vốn điều lệ	5,294	5,294	5,294				
2. Cổ phiếu quỹ	-	-	-				
3. Thặng dư vốn cổ phần	-	-	-				
4. Lợi nhuận giữ lại	429	672	483				
5. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	27	27	27				
6. Nguồn vốn khác	356	356	356				
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>10,173</b>	<b>10,266</b>	<b>9,925</b>				



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](http://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](mailto:duongdh@psi.vn)

**Đỗ Trung Thành**

Phó Phòng PTDN  
Email: [thanhtd@psi.vn](mailto:thanhtd@psi.vn)

**Ngô Hồng Đức**

Chuyên viên phân tích  
Email: [ducnh@psi.vn](mailto:ducnh@psi.vn)

**Phạm Hoàng**

Chuyên viên phân tích  
Email: [hoangnm@psi.vn](mailto:hoangnm@psi.vn)

**Lê Thị Hà Giang**

Bộ phận truyền thông  
Email: [gianglh@psi.vn](mailto:gianglh@psi.vn)

**Đồng Khau Tú**

Chuyên viên phân tích  
Email: [tudk@psi.vn](mailto:tudk@psi.vn)

**Vũ Huyền Hà My**

Bộ phận truyền thông  
Email: [myvh@psi.vn](mailto:myvh@psi.vn)

**Nguyễn Hoàng Minh Hương**

Chuyên viên phân tích  
Email: [huongnhm@psi.vn](mailto:huongnhm@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 tuyệt 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 có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.