

DCM - LNST sau lợi ích CĐTTS quý 2 +36% YoY, +36% QoQ nhưng có rủi ro điều chỉnh giảm dự báo LNST 2026 - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 29/07/2026

Chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo năm 2026 của chúng tôi (3,2 nghìn tỷ đồng, +61% YoY) do (1) giá bán urê trung bình có khả năng thấp hơn dự kiến (đã điều chỉnh mạnh kể từ thỏa thuận hòa bình Mỹ - Iran; giá urê Trung Đông trung bình từ đầu quý 3 đến nay ở mức 390 USD/tấn, -20% YoY, -43% QoQ), (2) giá khí đầu vào cao hơn dự kiến và (3) chi phí quỹ khoa học công nghệ cao hơn dự kiến, qua đó có khả năng ảnh hưởng nhiều hơn so với sản lượng bán cao hơn dự kiến, dù cần thêm đánh giá chi tiết. Hiện tại, chúng tôi đang có khuyến nghị MUA đối với DCM với giá mục tiêu 51.000 đồng/cổ phiếu.

6T 2026: Doanh thu đạt 12 nghìn tỷ đồng (+27% YoY, đạt khoảng 61% dự báo năm 2026 của chúng tôi) và LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 1.856 tỷ đồng (+55% YoY, đạt khoảng 59% dự báo năm 2026 của chúng tôi).

+ Tăng trưởng doanh thu chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) sản lượng bán urê +12% YoY và (2) giá bán trung bình urê +25% YoY.

+ Biên lợi nhuận gộp chung mở rộng lên 27,9% (+5,4 điểm % YoY), được thúc đẩy bởi giá bán trung bình urê +25% YoY, lấn át mức tăng 22% YoY của giá khí đầu vào.

+ LNST sau lợi ích CĐTTS tăng nhờ cả tăng trưởng doanh thu và mở rộng biên lợi nhuận.

Quý 2/2026: Doanh thu đạt 6,7 nghìn tỷ đồng (+11% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 1.068 tỷ đồng (+36% YoY).

+ Tăng trưởng doanh thu được thúc đẩy bởi (1) giá bán urê trung bình +39% YoY và (2) sản lượng bán +14% YoY (68% đến từ xuất khẩu, tương đương quý 1 nhưng cao hơn mức 34% của quý 2/2025). Các yếu tố này bù đắp cho (3) sản lượng bán NPK giảm 29% YoY theo ước tính của chúng tôi (một phần do mức nền cao trong Q2 2025).

+ Biên lợi nhuận gộp chung mở rộng lên 29,8% (+9,3 điểm % YoY, +4,5 điểm % QoQ) nhờ giá bán urê trung bình +39% YoY và sản lượng bán +14% YoY, ảnh hưởng nhiều hơn mức tăng 39% YoY của giá khí đầu vào.

+ LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo tăng chậm hơn so với lợi nhuận gộp chủ yếu do chi phí quỹ khoa học công nghệ trong chi phí quản lý tăng mạnh lên 189 tỷ đồng (gấp 2,7 lần YoY); trong khi lợi nhuận gộp mảng urê tăng gấp đôi YoY và mảng NPK giảm 46% YoY.

KQKD 6T 2026 của DCM

Tỷ đồng	Q2 2025	Q2 2026	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY	% dự báo 2026 của Vietcap
Giá dầu Brent trung bình (USD/thùng)	67	97	45%	71	88	24%	117%
Giá dầu nhiên liệu trung bình (USD/tấn)	431	632	47%	450	559	24%	114%
Giá khí đầu vào (USD/triệu BTU), bao gồm thuế GTGT*	8,4	11,6	39%	8,8	10,8	22%	111%
Giá urê Trung Đông (USD/tấn)	400	689	72%	402	611	52%	111%
Giá bán urê trung bình (VND/kg)*	10.699	14.822	39%	10.162	12.690	25%	98%
Sản lượng bán urê (nghìn tấn)	224	255	14%	471	527	12%	66%
Doanh thu	6.037	6.712	11%	9.444	11.998	27%	61%
Giá vốn hàng bán	-4.797	-4.712	-2%	-7.318	-8.651	18%	61%
Lợi nhuận gộp	1.241	2.001	61%	2.126	3.347	57%	63%
Chi phí bán hàng & marketing	-214	-418	95%	-554	-770	39%	59%
Chi phí quản lý	-229	-452	97%	-401	-630	57%	87%
Lợi nhuận từ HĐKD	797	1.131	42%	1.171	1.947	66%	59%
Thu nhập tài chính	122	92	-25%	219	185	-15%	47%
Chi phí tài chính	-30	-35	14%	-49	-72	46%	63%
Lãi/lỗ từ công ty LDLK	0	0	N.M	0	0	N.M	N.M
Lãi/lỗ ròng khác	-1	-1	N.M	2	4	N.M	N.M

LNTT	888	1.187	34%	1.342	2.065	54%	58%
LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo	786	1.068	36%	1.198	1.856	55%	59%

Nguồn: DCM, Vietcap (* Ước tính của Vietcap)

