

Tổng CTCP Phân bón & Hóa chất dầu khí (DPM)

LN phục hồi mạnh nhờ biên LN gộp mở rộng - [phù hợp dự phóng]

- DPM ghi nhận LN ròng Q4/25 đạt 230 tỷ đồng, cải thiện mạnh so với lỗ ròng 20 tỷ đồng trong Q4/24, chủ yếu nhờ giá bán urê tăng, chi phí khí đầu vào giảm và mảng trading cải thiện.
- LN ròng năm 2025 phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi, hoàn thành 102,3% dự báo cả năm.
- Chúng tôi chưa thấy áp lực điều chỉnh đối với giá mục tiêu 22.700 đồng/cp. Chúng tôi sẽ cập nhật sau khi xem xét thêm.

Doanh thu Q4/25 tăng trưởng chủ yếu nhờ mảng trading bứt phá

Doanh thu thuần Q4/25 tăng 7,9% svck lên 3,4 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ doanh thu trading tăng mạnh 71% svck lên 1,1 nghìn tỷ đồng, bù đắp cho mức giảm 7,9% svck của doanh thu các sản phẩm tự sản xuất, xuống còn 2,3 nghìn tỷ đồng. Tăng trưởng tích cực của mảng trading chủ yếu đến từ việc công ty mở rộng hoạt động trading. Trong khi đó, doanh thu các sản phẩm tự sản xuất suy giảm nhiều khả năng do sản lượng tiêu thụ yếu hơn so với Q4/24, dù giá bán urê vẫn tăng 16% svck và giá bán NPK đi ngang svck trong Q4/25.

Biên LN gộp Q4/25 mở rộng nhờ giá urê tăng và chi phí khí đầu vào giảm

Biên LN gộp các sản phẩm tự sản xuất tăng mạnh 12,8 điểm % svck lên 28,2%, chủ yếu nhờ: 1) giá urê tăng theo xu hướng giá thế giới; và 2) giá dầu FO Singapore bình quân giảm 18,7% svck trong Q4/25, qua đó giúp hạ chi phí khí đầu vào cho sản xuất urê. Đối với mảng trading, biên LN gộp tăng nhẹ 2,1 điểm % svck lên 3,6%. Nhìn chung, biên LN gộp hỗn hợp tăng 7,2 điểm % svck lên 19,6%, qua đó thúc đẩy LN gộp Q4/25 tăng mạnh 70,1% svck lên 668 tỷ đồng.

Doanh thu tài chính thuần tăng vọt, phần lớn bù đắp cho chi phí BH&QLDN gia tăng

Doanh thu tài chính thuần Q4/25 tăng mạnh 89,7% svck lên 188 tỷ đồng, chủ yếu nhờ thu nhập tiền gửi tăng 94,3% svck lên 233,1 tỷ đồng, cao hơn đáng kể so với mức tăng 93,7% svck của chi phí lãi vay, lên 49,4 tỷ đồng. Thu nhập tiền gửi tăng mạnh trong Q4/25 dường như do cách ghi nhận lãi tiền gửi của công ty theo thời điểm. Trong khi đó, chi phí lãi vay gia tăng nhiều khả năng do dư nợ vay cao hơn, cùng với mặt bằng lãi suất nhích lên. Nhìn chung, mức tăng mạnh của doanh thu tài chính thuần đã phần lớn bù đắp cho chi phí BH&QLDN tăng 25% svck, lên 623 tỷ đồng.

LN ròng Q4/25 phục hồi mạnh; KQKD năm 2025 phù hợp kỳ vọng của chúng tôi

Tóm lại, DPM ghi nhận LN ròng Q4/25 đạt 230 tỷ đồng, đảo chiều tích cực so với lỗ ròng 20 tỷ đồng trong Q4/24, chủ yếu nhờ giá urê tăng, chi phí khí đầu vào giảm và mảng trading cải thiện.

Cho cả năm 2025, doanh thu thuần tăng 22,7% svck lên 16,5 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 100,6% dự báo cả năm của chúng tôi. LN ròng tăng mạnh 99,7% svck lên 1.050 tỷ đồng, tương đương 102,3% dự phóng năm 2025, nhìn chung phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.

Tỷ đồng	Q4/25	Q4/24	%svck	2025	%svck	dự phóng 2025	2025 sv dự phóng
Doanh thu thuần	3.414	3.164	7,9%	16.564	22,7%	16.464	100,6%
- Doanh thu sản phẩm sản xuất trong nước	2.309	2.507	-7,9%	12.452	7,4%	12.860	96,83%
- Doanh thu trading	1.128	660	71,0%	4.135	116,7%	3.604	114,74%
LN gộp	668	393	70,1%	2.939	54,8%	2.850	103,1%
Doanh thu tài chính thuần	188	99	89,7%	322	6,0%	184	175,6%
Chi phí BH&QLDN	623	499	25,0%	1.929	25,2%	1.736	111,1%
LN trước thuế	245	(4)	N/A	1.353	102,2%	1.306	103,6%
LN ròng	230	(20)	N/A	1.074	99,7%	1.050	102,3%
Biên LN gộp	19,6%	12,4%	7,2 điểm %	17,7%	3,7 điểm %	17,3%	
Biên LN ròng	6,7%	-0,6%	7,4 điểm %	6,5%	2,5 điểm %	6,4%	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Dương Thị Thu Huế – Chuyên viên phân tích

Email: hue.duongthu@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>