

DPM - LNST quý 2 tăng 2,3 lần YoY; tuy nhiên, dự báo LNST năm 2026 đối mặt với rủi ro giảm - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 31/07/2026

Chúng tôi nhận thấy rủi ro giảm đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo năm 2026 (2 nghìn tỷ đồng, +82% YoY), dù vẫn cần thêm đánh giá chi tiết, do giá bán trung bình urê có thể thấp hơn kỳ vọng (sau khi giảm mạnh kể từ thỏa thuận hòa bình Mỹ-Iran, giá urê Trung Đông trung bình từ đầu quý 3 đến nay đạt 390 USD/tấn, -20% YoY; -43% QoQ), và chi phí khí đầu vào có khả năng cao hơn dự kiến.

Chúng tôi hiện có khuyến nghị PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG đối với DPM, với giá mục tiêu là 28.000 đồng/cổ phiếu.

KQKD nửa đầu năm 2026 (6T 2026): Doanh thu đạt 12,6 nghìn tỷ đồng (+34% YoY, hoàn thành khoảng 62% dự báo năm 2026 của chúng tôi); trong khi LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (tăng 2,2 lần YoY và hoàn thành khoảng 68% dự báo năm 2026 của chúng tôi).

+ Doanh thu tăng trưởng chủ yếu nhờ: (1) giá bán trung bình urê tăng 27% YoY; (2) sản lượng bán NPK tăng 15% YoY; và (3) doanh thu hàng nhập khẩu tăng 79% YoY (theo ước tính của chúng tôi). Các yếu tố này lấn át tác động từ việc sản lượng bán urê giảm 13% YoY.

+ Biên lợi nhuận gộp tăng 4,2 điểm % YoY lên mức 20,7%. Chúng tôi cho rằng mức cải thiện này chủ yếu được thúc đẩy bởi: (1) biên lợi nhuận gộp mảng urê tăng, do giá bán tăng mạnh hơn chi phí khí đầu vào; và (2) đóng góp từ hàng tồn kho có giá vốn thấp.

+ LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo tăng 2,2 lần YoY, chủ yếu nhờ KQKD tích cực của mảng urê.

KQKD quý 2/2026: Doanh thu đạt 7 nghìn tỷ đồng (+32% YoY), trong khi LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 920 tỷ đồng (tăng 2,3 lần YoY).

+ Sản lượng bán: Urê đạt 198 nghìn tấn (-25% YoY); và NPK đạt 85 nghìn tấn (-3% YoY).

+ Theo ước tính của chúng tôi, mức tăng của doanh thu chủ yếu được thúc đẩy bởi: (1) doanh thu urê tăng 9% YoY (do giá bán trung bình tăng 44% YoY, qua đó lấn át mức giảm 25% YoY của sản lượng bán); và (2) doanh thu hàng nhập khẩu tăng 2,1 lần YoY.

+ Lợi nhuận gộp tăng 86% YoY, chủ yếu nhờ lợi nhuận gộp ước tính từ: (1) mảng urê tăng 65% YoY nhờ sản lượng và biên lợi nhuận cải thiện; và (2) hàng nhập khẩu tăng 2,1 lần YoY (nhờ đóng góp từ hàng tồn kho có giá vốn thấp).

+ LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo tăng mạnh, phù hợp với mức tăng trưởng cao của lợi nhuận gộp.

KQKD quý 2 & 6T 2026 của DPM

Tỷ đồng	Q2 2025	Q2 2026	% YoY	6T 2025	6T 2026	% YoY	% dự báo 2026
Giá khí đầu vào (USD/triệu BTU), bao gồm thuế GTGT*	10,4	12,3	18%	10,5	11,7	11%	103%
Giá bán urê Trung Đông (VND/kg)*	400	689	72%	402	611	52%	111%
Giá bán urê trung bình (VND/kg)*	10.800	15.500	44%	10.650	13.500	27%	103%
Tổng sản lượng bán urê (nghìn tấn)*	264	198	-25%	502	437	-13%	51%
Doanh thu	5.301	6.986	32%	9.421	12.609	34%	62%
Giá vốn hàng bán	-4.404	-5.321	21%	-7.869	-10.003	27%	63%
Lợi nhuận gộp	897	1.665	86%	1.552	2.606	68%	57%
Chi phí bán hàng & marketing	-267	-312	17%	-518	-594	14%	48%
Chi phí quản lý	-187	-414	121%	-347	-596	72%	52%
Lợi nhuận từ HĐKD	442	939	112%	687	1.416	106%	65%
Thu nhập tài chính	98	187	91%	130	270	107%	69%
Chi phí tài chính	-41	-36	-12%	-68	-81	20%	51%
<i>Trong đó, chi phí lãi vay</i>	-33	-37	11%	-58	-80	38%	62%
Lãi/lỗ ròng khác	1	25	N.M.	4	25	N.M.	N.M.
LNTT	502	1.116	122%	755	1.631	116%	68%
LNST	413	930	125%	624	1.341	115%	67%

LNST sau lợi ích CĐTS	403	920	128%	608	1.322	117%	68%
EBITDA	540	1.046	94%	881	1.619	84%	63%
Biên lợi nhuận			ppts				
Biên LN gộp	16,9%	23,8%	6,9	16,5%	20,7%	4,2	16,9%

Nguồn: DPM, Vietcap (* Vietcap ước tính)

