



KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

18/02/2009

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



Đầu tư dài hạn tại mức giá: 23 – 25.000 đ

Cao nhất trong vòng 2 năm	95.000 đồng
Thấp nhất trong vòng 2 năm	28.000 đồng
KLGD bình quân 1 tháng gần đây	247.854cp/Phiên
<i>(Giá cao nhất, thấp nhất là giá đã được điều chỉnh sau mỗi lần chia tách)</i>	

Tính thanh khoản: Cao

Sức bật khi thị trường đi lên: Là cổ phiếu có sức bật lên mạnh khi thị trường đi lên.

TỔNG QUAN

Công ty phân đạm lớn nhất Việt Nam

- Đạm Phú Mỹ là công ty sản xuất phân đạm lớn nhất Việt Nam hiện nay, có khả năng sản xuất trên 740.000 tấn ure/năm tương ứng với 39% thị phần ure cả nước.

Ngành nghề thiết yếu, hoạt động kinh doanh ổn định, an toàn.

- Ngành nghề SX KD phân bón của Đạm Phú Mỹ là ngành nghề thiết yếu, hoạt động kinh doanh mang tính ổn định cao qua các năm. 70% dân số Việt Nam làm nông nghiệp. Những yếu tố này giúp DPM giảm thiểu những ảnh hưởng do suy thoái kinh tế.

Được ưu đãi về nguyên liệu đầu vào.

- DPM có mối quan hệ mật thiết với PetroVietnam. PetroVietnam nắm giữ 60% vốn của công ty. Mối quan hệ này giúp Đạm Phú Mỹ có nguồn cung cấp gas ổn định và chi phí thấp.

- Nguồn nguyên liệu đầu vào của Đạm Phú Mỹ chủ yếu là khí, Đạm Phú Mỹ đã và đang được hưởng lợi thế từ nguồn khí ổn định và giá rẻ của PetroVietnam ở mức 2,2 USD/ 1 triệu BTU cho đến năm 2012 (giá thị trường hiện tại vào khoảng 5,6 USD/ 1 triệu BTU) sau đó công ty sẽ phải mua giá gas đầu vào ở mức cao hơn và dần bằng giá thị trường đến năm 2016.

Chỉ số cơ bản hợp lý

- **EPS năm 2008 đạt 3.600 và P/E (18/2/2009) là 7,8.**

Giá đầu ra bị chính phủ kiểm soát tương đối

- Giá phân bón đầu ra của Đạm Phú Mỹ chịu sự kiểm soát tương

đối của chính phủ nhằm đạt được mục tiêu là ổn định thị trường phân bón trong nước.

TRIỂN VỌNG

Cung nội địa không đáp ứng đủ cầu

- Thị trường phân urê trong nước với nhu cầu tương đối ổn định. Hiện nay phân đạm sản xuất trong nước mới chỉ đáp ứng 50% nhu cầu nội địa, dự kiến đến 2015 cả nước sẽ có 4 nhà máy sản xuất phân đạm đủ đáp ứng nhu cầu trong nước.

Tiềm năng tăng trưởng trong tương lai là khá cao

- DPM có kế hoạch tăng công suất thiết kế của nhà máy Đạm thêm 125.000 tấn/năm vào năm 2011 tương ứng với 550 tỷ doanh thu và 200 tỷ lợi nhuận. Ngoài ra DPM còn tiến hành xây thêm các nhà máy như nhà máy melamine (vốn đầu tư 100 triệu USD), nhà máy Axit Sulfuric, Sulphat Amon dự kiến đến 2010 sẽ phát huy hiệu quả

Khó khăn về hàng tồn kho có thể đã qua

- DPM thực hiện việc trích lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho cho hàng nhập khẩu trong quý 04-2008 với số tiền khoảng 185,97 tỷ đồng làm cho kết quả kinh doanh Q4-2008 của Tổng công ty lỗ khoảng 86,9 tỷ đồng. Tuy nhiên sang đầu năm 2009 giá phân bón có xu hướng ổn định và tăng nhẹ do nhu cầu của vụ đông xuân. Theo DPM dự tính, kết quả sản xuất kinh doanh trong quý I/2009 tăng trưởng ổn định. Trong tháng 1.2009, DPM đã thoát lỗ với tổng doanh thu đạt 255 tỉ đồng, lợi nhuận đạt 62 tỉ đồng.

Lợi thế do việc tăng giá than

- Bộ công thương dự báo giá phân bón sẽ tăng cao, đến quý 2 năm 2009 có thể tăng lên tới gần 50%, mà nguyên nhân chính là do quyết định tăng giá than của Bộ Tài chính (trong sản xuất phân Đạm giá than chiếm tới 60% giá thành). Nhà máy Đạm Phú Mỹ được vận hành bằng năng lượng điện nhờ tuabin chạy bằng khí gas, không dùng than nên việc tăng giá than sẽ gây khó khăn cho doanh nghiệp khác nhưng lại tạo ra lợi thế nhờ việc sản xuất phân bón với chi phí thấp cho Đạm Phú Mỹ.

RỦI RO

Hoạt động kinh doanh quá tập trung

- Phân lớn doanh thu của công ty đều từ việc sản xuất kinh doanh phân Urê (gần 90% tổng doanh thu), do đó khi thị trường Urê biến động, kết quả kinh doanh của công ty cũng chịu nhiều ảnh

hưởng.

Có thể vẫn còn rủi ro từ hàng tồn kho

- Hàng tồn kho nhập vào lúc giá cao của DPM còn khoảng 1.100 tỷ, nếu Thị trường phân bón tiếp tục giảm thì khoản mục này có thể giảm giá và DPM lại phải trích lập dự phòng

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Đường giá vẫn thấp hơn đường MA (10) ngày

MACD phân kỳ so với đường tín hiệu

Stochastic Oscillator sát mức 0

Kết luận:

DPM vẫn trong xu hướng xuống tuy nhiên tín hiệu STO đang cho thấy cổ phiếu có khả năng bật lại trong ngắn hạn.

Nhà đầu tư có thể tham khảo đầu tư ở mức giá 23 – 25.000đ/CP tương ứng mức P/E vào khoảng 6,4-6,9.

KHUYẾN NGHỊ NHÀ ĐẦU TƯ



Đạm Phú Mỹ là một cổ phiếu tốt, độ an toàn cao, đáng để đầu tư dài hạn, phù hợp với những nhà đầu tư có khả năng chấp nhận rủi ro thấp. Nhà đầu tư có thể cân nhắc lựa chọn thời điểm hợp lý để tiến hành đầu tư.

Nhóm tư vấn đầu tư - Phòng phát triển kinh doanh

Công ty chứng khoán Habubank

Tel : (04) 3726 2480, số máy lẻ 168

Email : ptkd_hs@hbbs.com.vn

Điều khoản miễn trừ

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản khuyến nghị này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên HBBS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản khuyến nghị này được đưa ra dựa trên cơ sở tổng hợp, đánh giá chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong bản khuyến nghị này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Bản khuyến nghị này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. HBBS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của bản khuyến nghị này.