

## TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN PHÂN BÓN VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ (Mã CK: DPM - HOSE)

### Thông tin chung

Tên tiếng Anh: PetroVietnam Fertilizer and Chemicals Corp.  
 Tên viết tắt: PVFCCo  
 Mã giao dịch: DPM  
 Ngày niêm yết: 05/11/2007  
 Giá chào sàn: 78.000 VND/CP  
 Vốn phát hành: 3.800 tỷ đồng  
 Số lượng cổ phiếu niêm yết: 380.000.000 CP  
 Địa chỉ: TN Waseco, số 10 Ph. Quang, Q. Tân Bình, Tp. HCM  
 Website: www.damphumy.vn

### th bi n ng giá



(Nguồn: WSS)

### Các chỉ tiêu cơ bản

Ngành	Năng lượng, hóa chất
Tỷ trọng trong VNINDEX	12,49%
Số vốn cổ ngoài	19,19%
Vốn hóa thị trường	17.680 tỷ đồng
Giá cao nhất 52 tuần	93.200
Giá thấp nhất 52 tuần	35.500
Biên độ giá 52 tuần	57.700
P/E (ngày 24/10/2008)	15,52
P/B (ngày 24/10/2008)	4,26
Cổ tức (VND)	1.000

(Nguồn: HOSE, WSS)

### Kết quả kinh doanh và kế hoạch trong năm 2008

Chỉ tiêu	2006	2007	2008 (KH)
Vốn đầu tư	2.571.246	3.800.000	3.800.000
D. thu thu nhập	3.050.829	3.779.038	4.754.000
LN trước thuế	1.161.496	1.329.480	1.540.000
LN sau thuế	1.161.307	1.329.480	-

(Nguồn: BCTC kiểm toán, Nghị quyết ĐHCD 2008; VT: triệu đồng)

### Tài sản và nguồn vốn năm 2006 – Quý I/2008

Chỉ tiêu	2006 (*)	2007 (*)	QI/2008 (*)
Tổng tài sản	6.665.757	5.738.547	5.927.430
Tài sản ngắn hạn	3.299.698	2.467.577	2.914.859
Tài sản dài hạn	3.366.059	3.270.970	3.012.571
Tổng nguồn vốn	6.665.757	5.738.547	5.927.430
Nợ phải trả	2.005.521	1.361.387	1.566.695
Vốn chủ sở hữu	4.660.236	4.377.160	4.360.735

(Nguồn: \*: số liệu kiểm toán; ^: số liệu chưa kiểm toán; VT: triệu đồng)

### Giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài

Chỉ tiêu	4/2008	5/2008	6/2008
Khi lập giao dịch			
Mua (cổ phiếu)	6.601.930	4.738.920	3.658.940
Bán (cổ phiếu)	574.570	1.325.350	813.500
Chênh lệch (M-B)	6.027.360	3.413.570	2.845.440
Giá trị giao dịch			
Mua (triệu đồng)	342.975	230.531	139.847
Bán (triệu đồng)	29.808	62.444	29.554
Chênh lệch (M-B)	313.168	168.087	110.293

(Nguồn: S GDCK HCM)

### Khuyến nghị đầu tư

Khi lập giao dịch lần, tính thanh khoản cao của công ty và sự phân bổ của Công ty hiện nay sẽ tạo ra sự hấp dẫn cho nhà đầu tư trong ngắn hạn. Tuy nhiên, tính thanh khoản của công ty DPM bị giảm sút trong năm 2007, nhưng hiện tại, công ty đang có xu hướng phát triển tốt. Vì công ty DPM đang bán sản phẩm với giá thấp hơn giá thị trường từ 10 – 15% góp phần duy trì và phát triển thị trường, đặc biệt là khi nhu cầu tài sản nhanh góp phần làm tăng lợi nhuận trong ngắn hạn. Mặt khác, là nhà đầu tư, hãy phân tích kỹ lưỡng khi xem xét đầu tư.

### Mối liên hệ

#### Phòng Nghiên cứu – Phân tích:

212 Trần Quang Khải (1 Lê Ph. Ng. Hi. U)  
 Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam  
 Tel: 84.4.8248686 (Ext: 214 – 216)  
 Fax: 84.4.9367082  
 Website: www.wss.com.vn  
 Email: ppt@wss.com.vn



### L ch s phát tri n

- Công ty C ph n Phân m và Hóa ch t D u khí, ti n thân là Công ty Phân m và Hóa ch t D u khí, là doanh nghi p thành viên c a T p oàn D u khí Qu c gia Vi t Nam chính th c i vào ho t ng t ngày 01/01/2004, c giao nhi m v qu n lý, v n hành và kinh doanh các s n ph m c a Nhà máy m Phú M . Nhà máy m Phú M c t t i Khu công nghi p Phú M I, Huy n Tân Bình, T nh Bà Ra – V ng Tàu. Nhà máy có v n u t là 397 tri u USD v i 63,4 ha, s d ng Công ngh Haldor Topsoe c a an M ch s n xu t Amoni c (Công su t 445.000 t n/n m) và Công ngh Snaprogetti c a Italia s n xu t m Urê (Công su t 740.000 t n/n m). ây là Công ngh hàng u trên Th gi i v s n xu t phân m v i dây chuy n khép kín, u vào là khí nguyên li u, u ra là m urê và khí l ng amoni c.
- Công ty Phân m và Hóa ch t D u khí chính th c chuy n t doanh nghi p Nhà n c thành Công ty c ph n theo Quy t nh s 793/Q -BCN ngày 15/3/2007 c a B Công nghi p v i c phê duy t ph ng án và chuy n Công ty Phân m và Hóa ch t D u khí thành Công ty c ph n Phân m và Hóa ch t D u khí. Công ty chính th c ho t ng theo Gi y ch ng nh n ng ký kinh doanh s 4103007696 c a S K ho ch – u t Tp.HCM c pl n u ngày 31/08/2007 v i v n i u l ban u là 3.800 t ng.
- Công ty ã chính th c chuy n i sang mô hình T ng công ty v i tên g i là T ng công ty c ph n Phân bón và Hoá ch t D u khí, ng th i b sung thêm m t s lnh v c kinh doanh khác ngoài nh ng lnh v c truy n th ng c a Công ty.

### Ngành ngh kinh doanh chính

- S n xu t kinh doanh phân m, amoni c l ng, khí công nghi p, các s n ph m hóa ch t khác;
- Các d ch v k thu t trong s n xu t kinh doanh phân m và các s n ph m hóa ch t khác có liên quan (tr hóa ch t có c h i m nh);
- S n xu t và kinh doanh i n;
- Kinh doanh b t ng s n;
- Mua bán hàng nông lâm s n;
- Kinh doanh v n t i hàng hóa b ng xe ô tô, ng th y n i a;
- Ch bi n các s n ph m d u khí, khoáng s n và ào t o ng h .

### V th công ty

- Qua 3 n m ho t ng Công ty có nhi u c i ti n trong công tác v n hành máy móc thi t b, kinh doanh có hi u qu góp ph n bình n giá Ure trên th tr ng trong n c. V i ch t l ng s n ph m t tiêu chu n qu c t , giá c c nh tranh và ngu n cung luôn m b o n nh, th ng hi u “ m Phú M ” ã c nhà nông tin dùng và tr thành s n ph m có th ph n l n nh t t i Vi t Nam v i kh n ng áp ng trên 700.000 t n Ure/n m, t ng ng kho ng 40% nhu c u Ure trên c n c. m Phú M ã và ang kh ng nh v th d n u trong ngành phân bón Vi t Nam.
- V m t a lý: th tr ng ch y u nh m t i c a Công ty là Khu v c ng b ng sông C u Long, mi n ông Nam B , mi n Trung và Tây Nguyên. ây là nh ng khu v c có s c tiêu th urê l n, thu n ti n trong v i c v n chuy n s n ph m c a Công ty hi n t i ã có s chi m l nh 50% th ph n c a Khu v c này. Công ty ã có các Chi nhánh t i các khu v c này, nh h ng s phát tri n thành các xí nghi p kinh doanh phân ph i s n ph m. V lâu dài, Công ty ti p t c phát tri n th tr ng ra mi n B c và k c xu t kh u ra n c ngoài.

### S n ph m và th tr ng tiêu th

S n ph m c a Công ty bao g m các s n ph m d i ây:

- Phân m th ng hi u m Phú M : Là s n ph m chính c a Công ty m Phú M , là lo i phân m h t trong, có ch t l ng cao, b ng ho c t t h n các s n ph m nh p ngo i trên th tr ng hi n nay. Th tr ng tiêu th s n ph m c a Công ty ch y u t p trung Khu v c ng b ng sông C u Long, mi n ông Nam B , mi n Trung và Tây Nguyên.

- Amoni c l ng: dùng s n xu t phân m, hàm l ng d hàng n m vào kho ng 35.000 t n c bán cho các khách hàng có nhu c u là các h công nghi p và các h tiêu th .
- i n: Ngu n i n c s n xu t ra m b o ho t ng s n xu t c a Công ty, ph n i n d c hòa lên m ng l i i n qu c giá t tháng 9/2004 v i công su t kho ng 2.000 MW/tháng.
- Các s n ph m hóa ch t và thu c b o v th c v t khác chi m t tr ng th p trong t ng doanh thu c a công ty.

### Nghiên c u và phát tri n

- Phân Ure c xem là s n ph m ch l c c a Công ty. Duy trì n nh và phát tri n th ph n, s n xu t kinh doanh hi u qu s n ph m Ure là c s c ng nh n n t ng Công ty th c hi n công tác a d ng hóa s n ph m.
- Bên c nh s n ph m ch l c, nh m gia t ng giá tr s d ng nguyên li u, nhân công và trang thi t b c a Nhà máy, Công ty s t p trung nghiên c u u t s n xu t m t s s n ph m có u th c nh tranh và là c thù c a Nhà máy nh : S n xu t CO<sub>2</sub> th c ph m t khói, s n ph m NH<sub>3</sub> óng chai, s n xu t khí công nghi p Argon, Nit ...
- Ngoài ra, Công ty s nghiên c u u t thêm m t nhà máy s n xu t liên h p ammonia và các s n ph m hóa ch t khác nh m t n d ng t i a m i ngu n l c hi n có.

### Chi n l c kinh doanh

nh h ng phát tri n Công ty giai o n 2007 – 2009: M c tiêu chi n l c c a Công ty là cung c p cho th tr ng trong n c ngu n phân bón n nh có ch t l ng cao, nâng cao s n l ng b ng v i c v n hành t i u Nhà máy, y m nh s n xu t các s n ph m hi n có. C th :

\* L nh v c phân bón và hóa ch t:

- Hoàn thành d án nâng công su t s n xu t Urê c a Nhà máy, t công su t 925.000 t n/n m, nh p kh u Urê 300.000 t n/n m, áp ng 60% th tr ng phân Urê trong n c (d báo kho ng 2.000.000 t n/n m vào n m 2010).
- u t nhà máy s n xu t nh a Melamine xu t kh u, H<sub>2</sub>SO<sub>4</sub>, phân bón t ng h p SA.
- Nh p kh u và cung ng: 1.000.000 t n/n m các lo i phân bón khác ngoài Urê.

\* L nh v c kinh doanh khác

- u t tài chính vào các doanh nghi p khác trong và ngoài ngành. D ki n n n m 2010, l i nhu n u t tài chính chi m 10% trong t ng l i nhu n sau thu .
- Ho t ng s n xu t kinh doanh tr c ti p khác: bao bì, d ch v kho bãi, giao nh n, v n chuy n, cao c v n phòng, ào t o nhân l c cho ngành hoá d u.

### K ho ch s n xu t kinh doanh n m 2008:

Ure s n xu t	740.000 t n
Amoniac d	35.000 t n
i n d	18.000 MWh
Phân bón NK	250.000 t n
Thu n p ngân sách	187 t ng

(Ngu n: Ngh quy t i h i ng c ông n m 2008)



### Nhân tố luật pháp và chính trị

- Tình hình chính trị ổn định, tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty.
- Phân bón là mặt hàng thu được danh mục bình ổn giá theo Pháp lệnh giá của Chính phủ ban hành ngày 9/6/2008. Các doanh nghiệp không có ý định tăng giá bán sản phẩm của mình vượt quá khung giá quy định của Nhà nước. Trong điều kiện giá nguyên liệu đầu vào của ngành phân bón liên tục tăng cao sẽ gây khó khăn cho các doanh nghiệp trong ngành khi phải hoạt động cạnh tranh tránh thua lỗ.
- Thứ tự phân bón của Việt Nam chưa có quy định chi tiết. Tiêu chuẩn thành lập các cơ sở sản xuất phân bón, giá bán lẻ phân bón và chất lượng sản phẩm phân bón vẫn còn bỏ trống làm gây thiệt hại cho người tiêu dùng cũng là người nông dân, các doanh nghiệp sản xuất phân bón.
- Ngành nông nghiệp là mặt ngành luôn có chú trọng phát triển và ưu tiên bố trí trong nền kinh tế của một quốc gia, trong đó có Việt Nam, nhằm đảm bảo an ninh lương thực và cuộc sống của người dân. Trong ngành nông nghiệp, phân bón là sản phẩm không thể thiếu. Sự phát triển của ngành nông nghiệp sẽ có ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động của các doanh nghiệp trong ngành.
- Trong thời gian gần đây, Chính phủ chú trọng mặt an ninh kinh tế, hợp tác kinh tế quốc tế, Công ty có điều kiện tiếp xúc mở rộng sản xuất ra ngoài biên giới Việt Nam, tạo thêm nguồn thu mới.
- Chính sách của hình thành có thể gây khó khăn về các thủ tục hành chính cho Công ty trong quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh.

### Nhân tố kinh tế

- Chi phí giá nhân công rẻ so với các nước khác trên khu vực.
- Nguồn nguyên liệu dùng cho sản xuất phân bón như khí, gas, than đá, quặng apatit, quặng potat... đang dần cạn kiệt cùng với giá cả liên tục tăng cao khiến cho quá trình sản xuất phân bón gặp khó khăn hơn. Giá các loại phân bón trên thị trường tăng cao do Trung Quốc tăng thuế xuất khẩu phân bón lên 100–135% (áp dụng cho giai đoạn 20/4 – 30/9/2008), khiến cho doanh nghiệp sản phẩm phân bón Trung Quốc bị mất lợi thế cạnh tranh. Công ty có thể mở rộng sản xuất và chi nhánh thị trường.
- Việt Nam vẫn đang phải phụ thuộc phần lớn phân bón nhập khẩu cho yêu cầu tiêu dùng nội địa. Tỷ giá tăng khiến cho giá phân bón nhập khẩu của Việt Nam cao. Đây là một trở ngại cho các doanh nghiệp trong nước trong việc cạnh tranh và giảm thiểu sản phẩm phân bón trên thị trường nội địa, trong đó có Công ty.
- Giá phân bón của Việt Nam đang thấp hơn nhiều giá phân bón trên thị trường do Trung Quốc tăng thuế xuất khẩu phân bón, nên có một số doanh nghiệp trong nước sẽ chuyển hướng xuất khẩu phân bón ra nước ngoài nhằm nâng cao lợi nhuận. Điều này khiến cho ngành không nhận được nguồn cung phân bón trong nước. Nhằm ngăn chặn tình trạng này, Bộ Công

thương sẽ thực hiện tăng thuế xuất khẩu để đảm bảo thị trường phân bón. Hiện nay, sản phẩm của Công ty chủ yếu cung cấp cho thị trường trong nước, chưa xuất khẩu nên việc tăng thuế xuất khẩu phân bón của ngành không tác động nhiều đến hoạt động của Công ty.

### Nhân tố xã hội

- Phân bón là mặt hàng quan trọng, Công ty liên tục đầu tư vào khâu giao vận và trình độ nhân viên phân bón trong nước, bằng cách giảm giá bán theo phân loại giá trị hàng hóa 10–5%. Đây có thể là một khó khăn lớn đối với Công ty trong việc cân bằng giá cả mặt tiêu lợi nhuận và mặt tiêu xã hội, nhất là khi giá nguyên liệu đầu vào của sản xuất phân bón có xu hướng tăng cao.
- Yếu tố kinh tế vĩ mô như suy thoái, các doanh nghiệp gặp khó khăn trong hoạt động sản xuất kinh doanh, tình trạng thất nghiệp tăng. Sự suy thoái kinh tế này sẽ quay trở lại với lao động nông – lâm nghiệp, nhu cầu phân bón chăm sóc cây trồng tăng.
- Tốc độ phát triển kinh tế nhanh của Việt Nam đang thu hút ngày càng nhiều vốn FDI nhằm tận dụng lợi thế nhân công giá rẻ. Điều này có thể thúc đẩy công nghiệp hóa, đô thị hóa cao, dẫn đến diện tích đất nông nghiệp sẽ giảm dần, nhu cầu sử dụng phân bón của nông dân sẽ giảm.
- Phong tục canh tác của người dân vẫn còn lạc hậu, thay vì nâng cao năng suất cây trồng người nông dân vẫn dựa vào phân bón trong việc chăm sóc cây trồng.

### Nhân tố công nghệ

- Việc đầu tư vào nghiên cứu và áp dụng dây chuyền công nghệ hiện đại, tự động hóa trong hoạt động sản xuất kinh doanh giúp Công ty giảm thiểu chi phí, nâng cao năng suất và chất lượng sản phẩm.
- Sự phát triển nhanh chóng của công nghệ thông tin – truyền thông giúp Công ty có thêm công cụ hỗ trợ trong việc quản lý sản phẩm của mình.

**Rủi ro kinh tế**

- Vì t Nam chính thức trở thành thành viên của Tập đoàn công nghiệp và thương mại, các rào cản thị trường mới đã được bãi bỏ. Đây là điều kiện thuận lợi cho phân bón ngoài tràn vào Vì t Nam, thị phần và lợi nhuận của Công ty sẽ bị ảnh hưởng.
- Những biến động bất lợi của giá dầu thô sẽ ảnh hưởng đến giá các nguyên liệu đầu vào và phân bón, sẽ làm cho chi phí đầu vào của Công ty tăng lên. Công ty cũng sẽ phải chịu chi phí vận chuyển và phân phối sản phẩm. Giá thành sản xuất cao sẽ ảnh hưởng đến giá bán của sản phẩm nhưng mức độ ảnh hưởng sẽ phụ thuộc vào nhu cầu của Công ty, trong khi hàng nông dân thì không có khả năng trả giá cao hơn cho phân bón.
- Kinh tế Vì t Nam có thể là một trong những nền kinh tế có tốc độ tăng trưởng cao cùng với nó là sự công nghiệp hóa, đô thị hóa, thay đổi cơ cấu nông nghiệp – nông thôn v.v... Tất cả cho sản xuất nông nghiệp, cây trồng sẽ chuyển từ các loại cây trồng sang xây dựng nhà máy, cơ sở hạ tầng, khu công nghiệp v.v. Như vậy, cơ cấu sản phẩm phân bón có thể bị giảm sút.
- Một số nhà máy sản xuất phân bón sẽ có kế hoạch xây dựng trong thời gian tới như: nhà máy phân bón Cà Mau, nhà máy phân bón Ninh Bình, nhà máy phân bón Thủ Đức, sẽ áp dụng nhu cầu phân bón trong nước. Khi đó, Công ty sẽ phải giảm thị phần và lợi nhuận trong nước.

**Rủi ro về luật pháp**

- Hệ thống pháp luật Vì t Nam chưa hoàn thiện, vẫn đang trong quá trình hoàn thiện. Do đó, những thay đổi về chính sách hoặc việc thực thi luật pháp không hiệu quả sẽ có thể ảnh hưởng ít nhiều đến hoạt động kinh doanh của Công ty.
- Luật và các quy định về nhãn hiệu hàng hóa trên lãnh thổ Vì t Nam còn lỏng lẻo, các doanh nghiệp có nguy cơ bị xâm phạm nhãn hiệu hàng hóa cao. Trong khi đó, chi phí tài trợ pháp hành chính về hành vi làm giả phân bón không cao, không có tác động ngăn ngừa tội phạm.

**Rủi ro về nguyên vật liệu**

- Công ty có nguồn cung cấp nguyên liệu cho quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh của mình và một phần nguyên liệu bán cho Tập đoàn công nghiệp và thương mại Vì t Nam hòa nhập vào thị trường gia. Tuy nhiên, rủi ro tiềm tàng về tính liên tục của hoạt động nhà máy vẫn có thể ảnh hưởng đến nguồn cung nguyên liệu cho quy trình hoạt động sản xuất phân bón;

- Nguồn nguyên vật liệu là khí Vì t Nam do Tập đoàn công nghiệp và thương mại Vì t Nam cung cấp cho quá trình hoạt động lâu dài của Công ty. Tuy nhiên, nguồn khí này không phải là vô hạn.

**Rủi ro giá hối đoái**

- Bắt đầu năm 2006, Công ty đã tham gia nhập khẩu thêm phân ure và một số loại phân bón khác phân phối trong nước. Vì thế, thay đổi về giá hối đoái sẽ ảnh hưởng đến hoạt động nhập khẩu của Công ty.

**Rủi ro khác**

- Rủi ro khác có thể xảy ra là tranh chấp pháp lý về quyền sở hữu đất đai, tranh chấp về tài sản, con người công nhân điều kiện kinh doanh.
- Rủi ro về thị trường có thể gây nên những biến động tình hình tiêu thụ sản phẩm của Công ty, nhu cầu hạn chế kéo dài, thị trường tiêu thụ nhà nông sẽ bị trì trệ và ảnh hưởng tiêu cực đến phân bón gia đình.

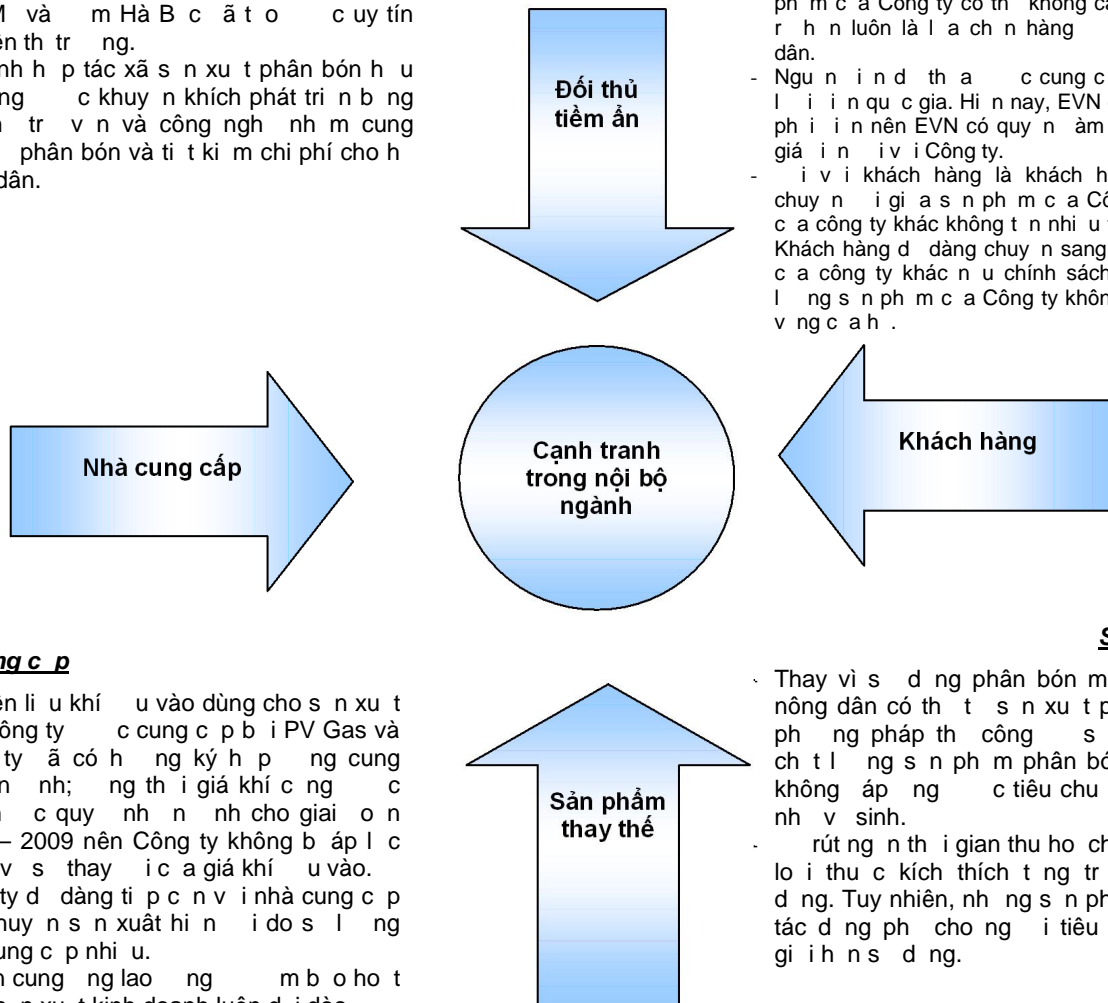


*i t h   t i m e*

- i u k i n thành l p c s s n xu t phân bón không quá cao, ch c n có máy tr n là có th xin thành l p c, trong khi ó th tr ng phân bón c a Vi t Nam hi n r t h p d n do ti m n ng phát tri n ngành l n, n ng l c s n xu t trong n c m i ch áp ng c 50% nhu c u s d ng, khi n cho nhi u i t ng mu n tham gia vào ngành.
- Các doanh nghi p m i ph i t n r t nhi u th i gian và chi phí cho quá trình nh n di n th ng hi u, trong khi ó th ng hi u m Phú M và m Hà B c ã t o c uy tín l n trên th tr ng.
- Mô hình h p tác xã s n xu t phân bón h u c ang c khuyn h khích phát tri n b ng vì c h tr v n và công ngh nh m cung ng phân bón và t i k i m chi phí cho h nông dân.

**Khách hàng**

- Các nhà phân phối của Công ty chủ yếu là các doanh nghiệp nhỏ và vừa phân bổ, tỷ lệ phân phối, các nhân viên có chức năng kinh doanh phân bổ. Do thế nên họ mua Phú Mỹ để tạo uy tín và các hàng nông dân tin dùng, nên nhà phân phối đáp ứng nhu cầu khách hàng của hệ thống phân phối thu vào chính sách bán hàng của Công ty. Tuy nhiên, nhà phân phối ít tham gia vào quy trình tiếp xúc với khách hàng, và quy trình lựa chọn sản phẩm. Không phải là công ty quy định trên thị trường, tiêu chuẩn chất lượng và có trách nhiệm trên thị trường DPM và nhân viên quản lý thị trường của nhà phân phối.
- Sản phẩm của khách hàng ít tham gia vào sản phẩm của Công ty có thể không cao, vì sản phẩm giá rẻ hơn luôn là lựa chọn hàng đầu của các hộ nông dân.
- Người tiêu dùng cũng cấp cho EVN hòa nhập vào quy trình. Hiện nay, EVN giữ quy định phân phối nên EVN có quy định phân và quy trình giá nhập vào Công ty.
- Vì khách hàng là khách hàng cá nhân, vì chuyển nhượng sản phẩm của Công ty và sản phẩm của công ty khác không thể nhận được giá trị và chi phí. Khách hàng dễ dàng chuyển sang sản phẩm của công ty khác nếu chính sách bán hàng và chất lượng sản phẩm của Công ty không đáp ứng được nhu cầu.



Nhà cung cấp

- Nguyên li u khí u vào dùng cho s n xu t c a Công ty c cung c p i PV Gas và Công ty ã có h ng ký h p ng cung c p n nh; ng th i giá khí c ng c Nhà n c quy nh n nh cho giai o n 2007 – 2009 nên Công ty không b áp l c nh i u v s thay i c a giá khí u vào.
- Công ty d dàng ti p c n v i nhà cung c p dây chuy n s n xuất hi n i do s l ng nhà cung c p nh i u.
- Ngu n cung ng lao ng m b o h o t ng s n xu t kinh doanh luôn d i dào.

S n p h m thay th

- Thay vì s d ng phân bón mua t Công ty, h nông dân có th t s n xu t phân bón b ng các ph ng pháp th công s d ng. Tuy nhiên, ch t l ng s n ph m phân bón th công có th không áp ng c tiêu chu n ch t l ng c ng nh v sinh.
- rút ng n th i gian thu ho ch s n ph m, m t s lo i thu c kích thích t ng tr ng ã c s d ng. Tuy nhiên, nh ng s n ph m này có th gây tác d ng ph cho ng i tiêu dùng c ng nh b g i h n s d ng.

**C nh tranh n i b ngành**

- Số lượng lớn doanh nghiệp và các sản xuất tham gia hoạt động sản xuất phân bón tuy nhiên không có nhiều doanh nghiệp tạo thành nhóm mẫn cảm Phú Mỹ.
- Hàng giả, hàng kém chất lượng có thể gây nhiễu loạn uy tín và doanh thu bán hàng của Công ty.
- Công ty có lợi thế cạnh tranh do chính quyền ưu đãi thuế và nguồn nhân lực giá bán sản phẩm của Công ty thấp hơn giá thị trường 10 – 15%.
- Việt Nam gia nhập WTO sẽ tạo điều kiện cho sản phẩm phân bón nước ngoài có điều kiện thâm nhập vào thị trường trong nước, tạo ra sức cạnh tranh mạnh mẽ với các sản phẩm phân bón nội địa, trong đó có sản phẩm của Công ty.



**Thông tin tài chính****C c u s h u**

C ông	T l (%)
T p oàn d u khí qu c gia	60,05
S h u nhà u t n c ngoài	17,89
S h u khác	22,06
<b>T ng c ng</b>	<b>100,00</b>

**C c u c ông pháp nhân**

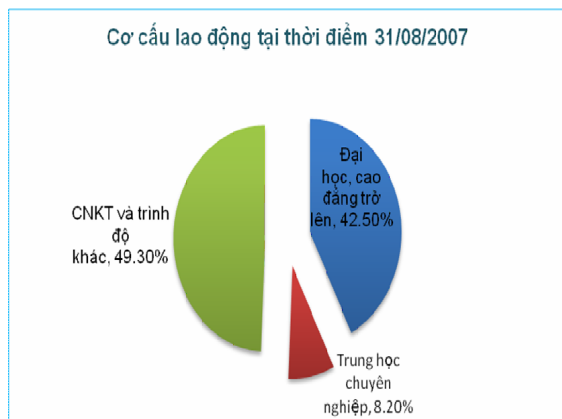
C ông	T l (%)
T p oàn d u khí qu c gia	60,05
BIDV	3,68
<b>T ng c ng</b>	<b>63,73</b>

**Ban T ng giám c**

Tr nh Thanh Bình	T ng Giám c
Cao Tùng S n	Phó T ng Giám c
Ngô H ng Minh	Phó T ng Giám c
Nguy n c Hòa	Phó T ng Giám c
Ph m Thành Vinh	Phó T ng Giám c

(Ghi chú: Danh sách B máy lãnh o t i th i i m 30/10/2007;

Ngu n: B n cáo b ch niên y t DPM)

**Nhân l c****B máy lãnh o**

i ng lãnh o Công ty là nh ng ng i có kinh nghi m trong l nh v c d u khí và hóa ch t. Cùng v i kinh nghi m lãnh o lâu n m và kh n ng ho ch nh chi n l c phát tri n t t, Ban lãnh o Công ty có th a Công ty tr thành m t trong nh ng nhà cung c p phân bón hàng u Vi t Nam, góp ph n n nh th tr ng phân bón trong n c, ng th i giúp ng i nông dân thu ho ch c nhi u mùa màng b i thu.

**Nhân l c**

T ng s lao ng trong Công ty DPM t i th i i m 31/08/2007 là 1.040 lao ng.

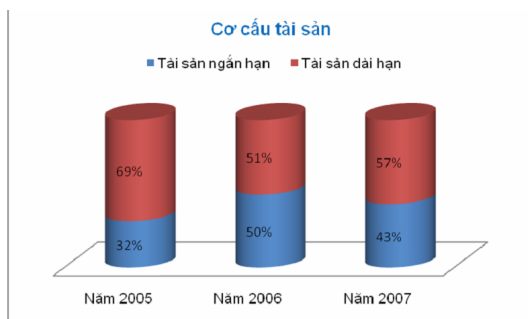
Là m t công ty chuyên v s n xu t nên l c l ng lao ng chính c a Công ty là công nhân k thu t và trình khác chi m 49,3%, lao ng có trình trung h c chuyên nghi p chi m 8,2%. Tuy nhiên, s l ng lao ng có trình cao ng, i h c và trên i h c chi m t l 42,50% cho th y ngu n nhân l c c a Công ty có trình tay ngh cao, có kh n ng v n hành và làm ch đây chuy n s n xu t tiên ti n, hi n i, mang l i ti m n ng l n cho Công ty trong v c m r ng quy mô c ng nh l nh v c ho t ng s n xu t kinh doanh. Bên c nh ó, Công ty luôn chú tr ng công tác ào t o l i, ào t o chuyên sâu, ào t o ón u năng cao n ng su t, ch t l ng lao ng và áp d ng nhi u ch chính sách thu hút nhân l c gi i tham gia phát tri n Công ty.



**Phân tích khái quát tình hình bị n   ng tài s n:** Giá tr t ng tài s n c a DPM không thay i nhi u trong 3 n m 2005-2007, tuy nhiên ã có s thay i áng k v c c u tài s n c a n m 2005 so v i hai n m 2006 và 2007. T l t ng tài s n dài h n chỉ m 69% trong n m 2005 nh ng ã có xu h ng khá cân b ng gi a tài s n ng n và dài h n trong n m 2006 và 2007.

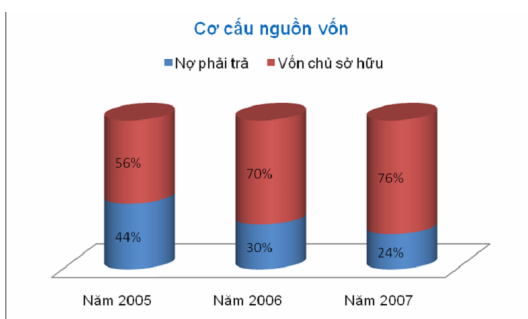
Nguyên nhân tài sản ngắn hạn của công ty giảm sút so với năm 2005 chủ yếu là do công ty đã sử dụng các khoản tiền để tài trợ cho các hoạt động đầu tư và tài chính ngắn hạn, tổng cộng 1.330 tỷ đồng năm 2005 được sử dụng để tài trợ cho các hoạt động đầu tư và tài chính ngắn hạn năm 2007. Tổng cộng lợi nhuận của công ty này là 1.330 tỷ đồng, không còn duy trì các khoản tiền để tài trợ cho các hoạt động đầu tư và tài chính ngắn hạn năm 2007. Công ty CP Dung dịch khoan và Hóa phẩm Dầu khí (PVC) và các công ty con.

Trong các chỉ tiêu đánh giá chủ yếu tài sản phi tích lũy tài sản không sinh và giá trị hao mòn của nó. Mặc dù các công ty có quy định giá trị tính toán chi phí khấu hao tài sản trong khung thời gian theo quy định của Luật Thuế Thu nhập Doanh nghiệp 2006/2003/Q. -BTC của Bộ Tài Chính, DPM vẫn luôn chọn cho mình ứng dụng các thời gian sử dụng ngắn hơn. Điều này phản ánh vai trò của DPM hoàn toàn có thể tăng lợi nhuận thêm trung bình từ 20-30% giá trị khấu hao của tài sản không sinh bằng cách chuyển đổi thời gian tính thời gian hữu ích của tài sản lên mức tối đa của khung thời gian theo Quy định trên. Với giá trị khấu hao tài sản không sinh trung bình khoảng 500 triệu/năm, vì vậy giá trị tính toán chi phí khấu hao của tài sản DPM tăng lên mức tối đa (trung bình từ 2-3 năm/mức) sẽ làm giảm các khoản chi phí khấu hao, tăng lợi nhuận từ 100 triệu vào lợi nhuận từ 100 triệu của doanh nghiệp.



**Phân tích biến động của ngân sách:** Giá trị tổng ngân sách của DPM có sự thay đổi đáng kể trong 3 năm từ 2005 đến 2007 do sự tăng trưởng liên tục của tổng ngân sách. Nhìn chung có một sự tăng trưởng đáng chú ý trong các ngân sách của DPM, đó là sự tăng trưởng phi tuyến tính đáng kể trong hai năm 2006 và 2007, tổng ngân sách tăng lên và tổng ngân sách của ngân sách chính phủ. Điều này có nghĩa là DPM đã có sự chuyển đổi tài chính trong quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh và không phải chịu áp lực chi phí lãi vay.

Nguyên nhân các khoản nợ của DPM giảm mạnh từ năm 2005 đến năm 2007 là do Công ty đã giảm dần các khoản vay ngắn dài hạn. Đến năm 2007, Công ty đã hoàn trả tất cả các khoản vay dài hạn mà Công ty nhận được từ Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam, đồng thời phần lớn các khoản vay ngắn hạn, trong đó chủ yếu là khoản vay ngắn hạn (thực tế là số tiền trả cho khoản vay dài hạn của Công ty, chiếm 42,6% tổng nợ ngắn hạn), các khoản phải trả ngắn hạn khác (chiếm 26,7% tổng nợ ngắn hạn) và khoản phải trả ngắn hạn bán (chiếm 11,1% tổng nợ ngắn hạn).

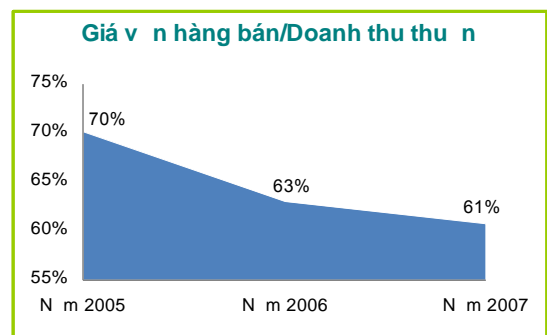


DPM th c hi n c ph n hoá và chính th c ho t ng theo hình th c công ty c ph n t ngày 31/8/2007 v i v n i u l là 3.800 t ng. Do tr c ây là m t doanh nghi p Nhà n c, nên khi c ph n hoá, Công ty ph i th chi n m t s th t c nh ánh giá l i ph n v n Nhà n c, k t chuy n l i nh u n và các qu tr l i v T p oàn D u khí theo quy t nh 1178/DKVN, hoàn tr l i ph n v n Nhà n c v t quá v n i u l ã ng ký. V i th , ngu n v n ch s h u n m 2007 c a DPM c b a o g m v n i u l 3.800 t ng nh ng ký và l i nh u n ch a phân ph i là h n 570 t ng, khi n cho ngu n v n ch s h u n m 2007 gi m kho ng 6% so v i n m 2006. M t khác, khi c ph n hoá, DPM c ng th c hi n bán u giá c ph n l n u ra bên ngoài v i giá tr ung bình quân là 54.400 ng/c ph n. Tuy nhiên, Công ty không c gi l i ngu n th ng d v n t v i c bán u giá c ph n mà ph i n p tr l i cho Nhà n c. i u này c ng góp ph n làm h n ch ngu n v n ch s h u n m 2007 so v i n m 2006.

**Báo cáo k t qu ho t ng kinh doanh:** Doanh thu thu n c a Công ty bao g m doanh thu t URE, Doanh thu Ure nh p kh u, Doanh thu Amoniac, Doanh thu NPK nh p kh u, Doanh thu SA nh p kh u, Doanh thu i n, và doanh thu khác. Trong ó, doanh thu t Ure chi m ph n l n trong c c u doanh thu toàn Công ty. Theo quy nh hi n hành, Công ty s c mi n 100% thu trong 4 n m liên ti p làm n có lãi và gi m 50% cho 7 n m ti p theo, ây là m t l i th cho DPM so v i các doanh nghi p khác. N m 2007 là n m th t Công ty kinh doanh có lãi. Kho n thu thu nh p doanh nghi p phát sinh trong n m 2006 và 2007 là t ho t ng nh p kh u phân bón cung c p cho th tr ng trong n c. V i ho t ng này, Công ty ph i ch u thu su t thu thu nh p doanh nghi p là 28%.

Tr c thu c T p oàn D u khí Vi t Nam, DPM ph i ch u s ch o c a T p oàn, mà c th là th c hi n bán s n ph m phân ure c a Công ty v i giá th p h n giá th tr ng t 10 – 15%. Xét v m t xã h i, ây là m t hành ng có ý ngh a h tr ng i nông dân trong i u ki n giá phân bón liên t c t ng và ch t l ng phân bón ch a c k i m soát ch t ch . Tuy nhiên, xét v h i u qu kinh doanh, vì c th c hi n bán s n ph m th p h n giá th tr ng có th mang l i l i th c nh tranh cho DPM tr c các doanh nghi p trong ngành; nh ng c ng làm h n ch doanh thu và l i nhu n c a Công ty. Tuy v y, doanh thu và l i nhu n c a DPM có xu h ng t ng t n m 2005 n n m 2007 cho th y h i u qu ho t ng c a Công ty là khá cao.

Mặt khác, tỷ trọng giá vốn hàng bán (**COGS**)/Doanh thu thu n có xu hướng giảm từ 70% năm 2005 xuống 63% năm 2006 và còn 61% năm 2007. Tỷ lệ này giảm cho thấy Công ty đã cắt giảm trong việc chi tiêu về chi phí, áp dụng công nghệ sản xuất tiên tiến nhằm nâng cao năng suất lao động và tiết kiệm chi phí. Bên cạnh đó, Công ty cũng đã có những biện pháp quản lý nhanh và linh hoạt về tiêu thụ, quản lý doanh thu.

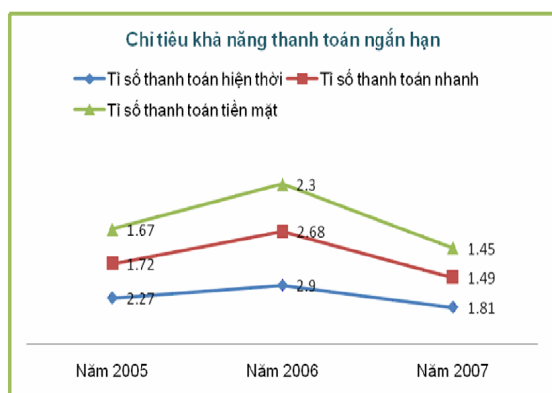


Mặc dù tình hình kinh tế Việt Nam và kinh tế thế giới năm 2007 có nhiều biến động, giá cơ nguyên vật liệu đầu vào cho sản xuất công nghiệp Công ty đã cố gắng tận dụng các kênh kinh doanh tranh, nâng cao năng suất lao động và lợi nhuận sau thuế năm nay cao hơn năm trước. Về quy mô thị trường sản phẩm và thị trường nhân cùng với máy móc thiết bị công nghệ luôn tìm kiếm mới, đây là nhân tố quan trọng góp sức thúc đẩy Công ty làm nên những

## Các chỉ số tài chính cơ bản

**Khả năng thanh toán ngắn hạn:** Các chỉ tiêu đánh giá khả năng thanh toán ngắn hạn của DPM năm 2007 nhìn chung không tốt bằng năm 2006 và 2005, thể hiện số gì m sút cả 3 chỉ tiêu để xem xét, đó là tỷ số thanh toán hiện thời, tỷ số thanh toán nhanh và tỷ số thanh toán tiền mặt. Tuy nhiên, khả năng mở thanh toán các khoản ngắn hạn của Công ty vẫn có mức độ tài sản ngắn hạn đáng kể.

Nguyên nhân làm giảm các chỉ tiêu đánh giá khả năng thanh toán ngắn hạn năm 2007 so với năm 2006 và 2005 là do năm 2007 của DPM có xu hướng tăng cao hơn so với các tài sản ngắn hạn. Trong năm 2007, các khoản vay ngắn hạn, phải trả ngắn hạn, các khoản phải trả khác tăng hơn so với các năm trước. Số tăng lên đáng kể của các khoản phải trả khác là do Công ty phải trích khoản chi phí phải trả cho việc chuyển đổi trong năm 2007 với số tiền gần 363 tỷ đồng. Tỷ số thanh toán hiện thời năm 2007 là 1,81 lần, hay 1 năm ngắn hạn của DPM có mức độ thanh toán bị 1,81 ngày tài sản ngắn hạn.



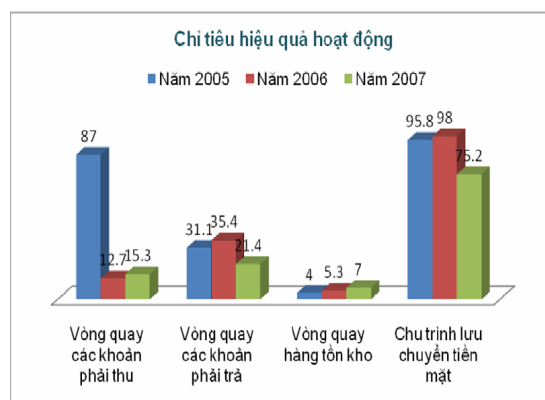
Hàng tồn kho của DPM năm 2007 chủ yếu là nguyên vật liệu và thành phẩm, tăng 62% so với năm 2006 và chỉ 16,2% trong tài sản ngắn hạn. Hàng tồn kho tăng khi cần cho tỷ số thanh toán nhanh của DPM bị giảm mạnh, chủ yếu do năm 2006. Tuy nhiên, khi xem xét vào các khoản hàng tồn kho có thể thấy không có mối liên hệ giữa hàng tồn kho và số nợ phải trả của DPM luôn có thể tăng theo mùa vụ, hay khi cần chuyển đổi thành tiền là cao. Trong kỳ này giá nguyên liệu vào có sự biến động theo hướng bất lợi thì DPM giảm mạnh vì chi phí nguyên vật liệu đầu vào cho sản xuất là có thể chấp nhận được. Vì thế, mức độ tỷ số thanh toán nhanh bị giảm hơn so với hai năm trước nhưng không đáng lo ngại về DPM.

Tỷ số thanh toán tiền mặt giảm xuống còn 1,45 lần vào năm 2007 là do Công ty không còn duy trì các khoản đầu tư ngắn hạn vào Công ty Cổ phần Dược phẩm và Hóa phẩm Dược phẩm và trái phiếu (đầu tư ngắn hạn giảm 100%), khi cần tiền và các khoản nợ ngắn hạn chỉ tăng 15%, thì phần nợ tăng 20% của các khoản vay ngắn hạn. Mức giảm 0,85 ngày của tỷ số thanh toán tiền mặt giảm năm 2006 và 2007 cho thấy tỷ lệ thanh toán tiền mặt có xu hướng giảm mạnh này không phải là dấu hiệu đáng quan ngại về khả năng thanh toán ngắn hạn của Công ty khá cao.

Nhìn chung, các chỉ tiêu đánh giá khả năng thanh toán ngắn hạn của Công ty cho thấy mức độ mở trong việc thanh toán các khoản ngắn hạn. Tuy có sự giảm sút các chỉ tiêu thanh toán tiền mặt trong năm 2007 nhưng đây cũng không phải là một dấu hiệu đáng lo ngại.

**Hiệu quả hoạt động:** Nhóm chỉ tiêu hiệu quả hoạt động của Công ty có nhiều biến động trong giai đoạn 2005 - 2007, chủ yếu là vòng quay các khoản phải thu. Nhìn chung, hiệu quả hoạt động của DPM đang phát triển theo hướng tốt.

Năm 2005 vòng quay các khoản phải thu thấp nhất là 87 vòng, nghĩa là Công ty có thể thu hồi các khoản phải thu nhanh, chỉ mất 4 ngày. Thời gian thu hồi tiền bán hàng ngắn cho thấy Công ty không bị khách hàng chi trả chậm trễ, nghĩa là có thể quay vòng vào hoạt động sản xuất kinh doanh, làm tăng doanh thu của Công ty. Sang năm 2006, tốc độ vòng quay các khoản phải thu giảm mạnh xuống chỉ còn 12,7 vòng, hay sẽ ngày các khoản phải thu năm 2006 là 29 ngày, tăng 25 ngày so với năm 2005. Nguyên nhân là trong năm 2006, DPM có khoản phải thu bị mất mát một phần giá trị hơn 300 tỷ đồng, đây là doanh thu chuyển cho Nhà máy Công ty để chuyển về Tập đoàn nhưng Tập đoàn chỉ có quy định thu hồi, khi cần cho các khoản phải thu của DPM năm 2006 tăng mạnh. Còn khoản phải thu khách hàng của Công ty là không đáng kể, do Công ty thực hiện chính sách bán hàng theo phương thức ủy quyền nên không có khoản phải thu khó đòi của khách hàng chi trả chậm trễ. Số tăng mạnh của các khoản phải thu năm 2006 cũng gây ra những tác động tiêu cực trong việc tính toán chỉ tiêu này của DPM trong năm 2007. Tuy nhiên, sự giảm sút các chỉ tiêu này trong năm 2006 và 2007 không đáng lo ngại, nói cách khác hiệu quả của công tác quản lý các khoản phải thu của DPM không hề bị giảm sút.



Vòng quay hàng tồn kho đánh giá tốc độ luân chuyển hàng tồn kho, có liên hệ với quy mô quản lý hàng tồn kho. Việc tính toán vòng quay hàng tồn kho nhằm mục đích xem xét trình độ quản lý hàng tồn kho của doanh nghiệp và đưa ra những quyết định về luân chuyển hàng tồn kho để nhanh chóng thu hồi vốn của doanh nghiệp. Vòng quay hàng tồn kho có xu hướng tăng từ năm 2005 đến năm 2007 cho thấy hiệu quả sử dụng hàng tồn kho của Công ty đang dần cải thiện theo hướng tốt. Nguyên nhân là do giá trị hàng bán tăng từ năm 2005 đến 2007 trong khi hàng tồn kho bình quân của DPM lại có xu hướng giảm từ năm 2005 đến 2007. Giá nguyên vật liệu đầu vào cho sản xuất phân bón tăng trong những năm gần đây buộc DPM cần phải có những biện pháp thích hợp trong việc quản lý hàng tồn kho nhằm duy trì công suất phát hành hiệu quả hoạt động trong thời gian tới.

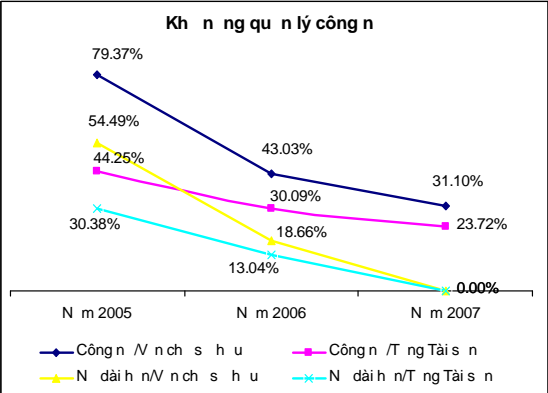
Chu trình lưu chuyển tiền mặt của Công ty cho thấy tốc độ luân chuyển của tài sản thành nguyên vật liệu tham gia quá trình sản xuất rồi sau đó chuyển lại thành tiền. Chu trình lưu chuyển tiền mặt càng nhanh thì Công ty hoạt động càng có hiệu quả. Năm 2006, chu trình lưu chuyển tiền mặt của công ty là 96 ngày, năm 2006 là 98 ngày và năm 2007 chu trình lưu chuyển tiền mặt giảm xuống còn 75 ngày. Số ngày lưu chuyển tiền mặt của Công ty giảm trong năm 2007 chứng tỏ Công ty đang có những biện pháp hợp lý trong việc nâng cao hiệu quả quản lý hàng tồn kho, các khoản phải thu nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động.

**Khả năng quản lý công nợ:** Mức phải thu của DPM về vốn chủ sở hữu 79,37% năm 2005 giảm xuống còn 31,10% vào năm 2007. Việc tăng vốn chủ sở hữu lên 47,8% vào năm 2007 đã khiến cho DPM có sự chuyển biến trong hoạt động kinh doanh, hạn chế các khoản phải trả (tức là các khoản phải



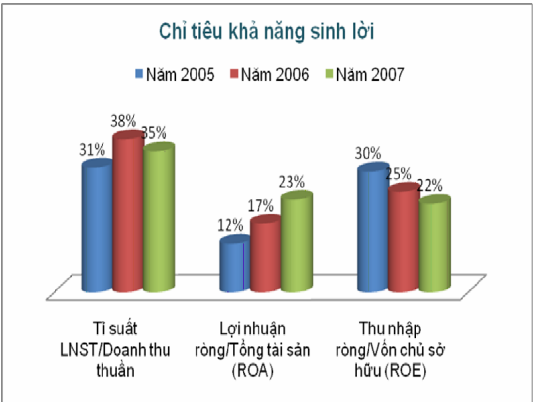


trãi giảm 60,8% vào năm 2007 so với năm 2006).



Tỷ lệ Công nợ / Tổng tài sản giảm trong khoảng thời gian từ năm 2005 đến 2007 cho thấy mức độ rủi ro giảm. Do DPM thuộc ngành sản xuất, có tài sản cố định chiếm tỷ trọng lớn nên có thể hình thức Công nợ / Tổng tài sản có phép mức cao hơn. Tuy nhiên, tỷ lệ Công nợ / Tổng tài sản giảm phản ánh sự giảm thiểu rủi ro cho các chủ nợ cũng góp phần giảm chi phí lãi vay thêm khi cần thiết.

**Khả năng sinh lời:** Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu có mức tăng cao trong các năm (tăng 20% trở lên), điều này cho thấy nhu cầu cắt giảm chi phí và tối ưu hóa lợi nhuận của Công ty là rất lớn, hơn nữa việc quản lý chi phí cũng có thể giảm thiểu. Chính vì vậy, tỷ suất sinh lời trên doanh thu đạt trên 30% mỗi năm, hay nói cách khác, cứ 100 đồng doanh thu thu được của Công ty thì có ra hơn 30 đồng lợi nhuận. Đây là mức cao trong lĩnh vực sản xuất.



Hai chỉ tiêu ROA và ROE đều có sự tăng trưởng đáng kể, năm sau tăng cao hơn năm trước. Đặc biệt trong năm 2007, chỉ tiêu ROA là 23%, tăng gần gấp đôi so với năm 2005. Chỉ tiêu ROA tăng lên cho thấy việc cắt giảm chi phí và tối ưu hóa tài sản của Công ty đã đem lại hiệu quả tích cực, góp phần làm tăng lợi nhuận. Chỉ tiêu ROE cũng đạt 30%, 100 đồng vốn chủ sở hữu tạo ra 30 đồng thu nhập, đây là mức tăng đáng chú ý trong năm và năm trước, năm 2006 là 47,8%. Điều này cho thấy hiệu quả trong việc quản lý vốn doanh nghiệp.

Giá trị thị trường và các chỉ số:

Chỉ số	2007	2006	2005
EPS	3.499	4.517	2.514
BV per share	11.519	18.124	11.653

Thu nhập trên mỗi cổ phiếu của công ty giá trị sách trên mỗi cổ phiếu có sự giảm sút chủ yếu do DPM tăng giá trị trong năm 2007 nhưng quy mô sản xuất kinh doanh. Tuy nhiên, khi các doanh nghiệp đi vào hoạt động công nghệ và thị trường đầu tư trong lĩnh vực phân bón và hóa chất sẽ đem lại lợi nhuận đáng kể cho nhà đầu tư trong thời gian tới.

Tổng số phiếu giao dịch từ 2/1/2008 đến 30/6/2008: 99.298.040 cổ phiếu

Số lượng phiếu giao dịch trung bình trong một phiên: 863.461 cổ phiếu.

Tháng	Số lượng phiếu giao dịch trung bình một phiên trong tháng
Tháng 1	806.915
Tháng 2	1.080.761
Tháng 3	1.227.161
Tháng 4	922.535
Tháng 5	654.150
Tháng 6	519.781

Giá đóng cửa cao nhất (5/11/2008): 93,2; đây cũng là ngày giao dịch chính thức lần cuối của cổ phiếu DPM trên sàn HOSE, khi lệnh giao dịch ngừng hẳn. Khi đóng cửa nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu này là rất lớn sau một thời gian giá sụt giảm trên thị trường OTC trước khi niêm yết.

Giá đóng cửa thấp nhất (11/6/2008): 35,5. Cổ phiếu DPM có tính thanh khoản cao nên các cá nhân công nghệ tài chính hiện nay nắm giữ. Khi thị trường sụp đổ, các ngân hàng tài trợ hành giá giảm, bán ra cổ phiếu này cho cổ phiếu này có nhu cầu phiên giao dịch liên tục.

DPM là một cổ phiếu bluechip, có giá trị văn hóa lớn nhất trên thị trường nên sự biến động của cổ phiếu này là khá đáng kể và thay đổi nhanh chóng VNIndex. Đặc biệt trong giai đoạn từ tháng 3/2008 cho đến cuối tháng 6/2008, chênh lệch giá giữa hai thị trường chứng khoán tại Việt Nam.

% Thay đổi	T 21/11/2007 đến 11/6/2008	T 20/6/2008 đến 17/7/2008
VN-Index	- 61,87	+ 33,83
Giá DPM	- 53,90	+ 67,59

Nhìn vào biến động giá của DPM so với cổ phiếu khác trong cùng ngành là HSI, khi thị trường đi xuống (từ 21/12/2007 đến 11/6/2008) thì DPM giảm 51,5 %, ít hơn so với HSI (giảm 60,6%). Tuy nhiên, khi thị trường hồi phục (từ 20/6/2008 đến 17/7/2008) thì DPM là một trong những mã tăng mạnh nhất trên sàn HOSE; tăng tới 63,07%, trong khi HSI chỉ tăng 38,95%.

Trên biểu đồ, chỉ báo Swing-Index có sự đồng thuận xu hướng rõ ràng trong tương lai vì chu kỳ ngắn (thông qua vài phiên) sẽ thích hợp cho giai đoạn hiện tại. Chỉ báo Swing-Index có hướng dao động phía trên mức Zero, thể hiện cho các phiên tăng giá. Tuy nhiên, tín hiệu cho thấy chỉ số giá của DPM đã đi xuống sau khi chỉ báo Swing-Index chuyển đổi từ trạng thái tăng (màu xanh) này sang trạng thái giảm.

Một chỉ báo quan trọng khác mà cần phải xét đến đó là chỉ báo ROC: nó thể hiện sự thay đổi về giá của cổ phiếu. Chỉ báo ROC cho thấy xu hướng giá có biến động hay không thông qua đánh giá mức biến động của cổ phiếu như thế nào. Với cổ phiếu DPM thì cuối tháng 5/2008 có hướng dao động giảm mạnh, nằm phía dưới mức zero và mức trung bình là (-20).

Tuy nhiên, đây là một tín hiệu khá đáng chú ý nên chỉ báo ROC chỉ vào mức (-20) rồi bắt đầu tăng nhanh và liên tục trong nửa cuối tháng 6/2008 và tháng 7/2008. Sự biến động mạnh mẽ của chỉ báo ROC từ mức -38,5 vào ngày 7/8/2008 đã không thể tiếp tục, hiện tại, chỉ báo ROC đang trở lại xu hướng đi.



Sự biến động của chỉ báo Bollinger đang có dấu hiệu chuyển đổi do giá đã không tiếp tục sụt giảm đáng kể trên nền tảng đã chuyển từ giảm sang tăng.

Chỉ báo RSI vẫn nằm trên ngưỡng 80 đã không duy trì lâu dài và đang giảm mạnh các ngưỡng phân kỳ. Mặc dù trong giai đoạn mua quá mức bên dưới giá thực tuy nhiên đã không còn trong các giao dịch mua bán.

**Kết luận:** Trong quá khứ, quãng thời gian từ cuối tháng 7 cho đến giữa tháng 8 thị trường chứng khoán trong giai đoạn trầm lắng, xu hướng của sàn HOSE trong thời gian sắp tới có lẽ không nằm ngoài quy luật này. Diễn biến giao dịch của DPM cũng sẽ tác động chung tới thị trường, ngược lại; các chỉ báo đã cho thấy sự phân kỳ giữa DPM và thị trường đang diễn ra. Tuy nhiên, triển vọng phát triển dài hạn của công nghệ tính thanh khoản cao vẫn là yếu tố hàng đầu thu hút sự chú ý của các nhà đầu tư vào mã DPM.



i m m nh	i m y u
<ul style="list-style-type: none"> <li>- DPM là công ty s n xu t và kinh doanh phân bón l n nh t Vi t Nam v i th ng hi u m nh, c nhà nông tin dùng, s n l ng chi m t tr ng 40% l ng phân bón trên toàn qu c;</li> <li>- T i m l c tài chính r t t t nh quy mô v v n l n, v n ch s h u chi m a s , t l n th p và l i nh u n t c r t ngo n m c;</li> <li>- T p trung vào h at ng s n xu t kinh doanh chính, không u t d n tr i vào các l nh v c ho t ng khác;</li> <li>- H th ng máy móc r t t n t i n, công ngh hi n i nh t Châu Âu, v n hành n nh và t g n 100% công su t;</li> <li>- Công ty v n t i p t c u t m nh cho công ngh và máy móc t n t i n, m r ng s n xu t trong n c và qu c t v i m c tiêu tr thành m t trong nh ng doanh nghi p s n xu t và kinh doanh phân bón hàng u trong khu v c;</li> <li>- T n d ng t i u các ngu n ngu y n v t l i u th i nh khói th i t nhà máy t ng s n l ng Ure;</li> <li>- Ngu n nhân l c có trình cao. H th ng qu n lý g n nh , n ng ng và c tuy n l a k càng. DPM có ch ãi ng nhân viên r t t t: l ng cao, xây các khu nhà cho cán b công nhân viên, u ãi mua c ph n...</li> <li>- Khu v c nhà máy s n xu t n m v trí thu n l i cho v i c phân ph i s n ph m, t i t k i m chi phí chuyên ch .</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Do công ngh s n xu t nhà máy m Phú M là công ngh cao, trong quá trình v n hành i ng cán b , k s và công nhân v n hành ch a kinh nghi m nên khó tiên l ng c các s c x y ra;</li> <li>- Công tác nghi n c u phát tri n s n ph n còn y u, s n ph m ch a a d ng;</li> <li>- Do nhu c u v phân bón l n nên DPM không quan tâm n ho t ng marketing. M t khi tính c nh tranh trong ngành phân bón ngày càng kh c li t, DPM s r t d m t th ph n c a mình.</li> </ul>
C h i	Thách th c
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hi n nay s n xu t phân bón trong n c m i áp ng c 50% nhu c u, có nh ng lo i phân bón ph i nh p kh u 100% nh phân Kali, DAP, SA. Chính vì lý do này DPM ang nghi n c u t i n kh thi phát tri n các d án s n xu t DAP và SA;</li> <li>- Giá phân bón nh p ngo i ch a có kh n ng c nh tranh v i giá thành s n ph m trong n c;</li> <li>- Là công ty có th ng hi u và ni m y t c phi u t i S GDCK thành ph HCM, DPM có th d dàng huy ng v n trên th tr ng ch ng khoán m r ng ho t ng s n xu t kinh doanh.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Do tình tr ng khan hi m hàng, phân bón gi kém ch t l ng xu t hi n ngày càng nhi u nh h ng n công tác bán hàng c a Công ty;</li> <li>- Môi tr ng c nh tranh ngày càng kh c nghi t do nhi u d án s n xu t phân bón s p i vào s n xu t;</li> <li>- C nh tranh ngày càng khó kh n, nguy c b sao chép công th c và k thu t s n xu t phân bón, nhái nh n mác bao bì;</li> <li>- Do giá phân bón ngày càng cao, các h nông dân s t i t k i m chi phí b ng cách dùng phân h u c ho c s n ph m c a các c s s n xu t nh l có giá bán th p h n vì v y mà doanh thu c a Công ty s gi m;</li> <li>- Nhà n c chu n b áp d ng m c thu xu t kh u tuy t i v i m t hàng phân urê do giá phân bón trên th gi i trung bình cao h n giá c a Vi t Nam kho ng 30%.</li> </ul>

## Bảng so sánh doanh nghiệp niêm yết cùng ngành

Mã CK	Vốn (Tỷ đồng)	Tổng TS (tỷ đồng)	LNST (tỷ đồng)	EPS (nghìn đồng)	ROE (%)	ROA (%)
DPM	3.800	5.738,54	1.329,48	3.499	30	35
HSI	100	599,56	25,27	2.527	19	4

So sánh với doanh nghiệp niêm yết khác trong cùng ngành là Công ty Cổ phần Vốn Đầu tư Tổng hợp và Phân bón Hóa sinh (HSI) thì DPM là một doanh nghiệp có tiềm năng tăng trưởng quy mô vốn đầu tư kinh doanh tài sản. Không những thế, các chỉ số về mặt sinh lợi của DPM vượt trội. Thay thế ngành mà giá đầu vào của mua đầu tư cùng mức đầu tư trên thị trường và vì các sản phẩm của DPM sẽ tiếp tục được cho và thế của doanh nghiệp này trong tương lai.

## Khuyến cáo

Báo cáo phân tích này do Phòng Nghiên cứu - Phân tích, Công ty Cổ phần Chứng khoán Ph Wall (WSS) thực hiện trên cơ sở thu thập, tổng hợp, nghiên cứu từ các nguồn số liệu, thông tin đáng tin cậy và có tính chính xác cao tại thời điểm phát hành. Trong bản báo cáo có thể tồn tại những quan điểm cá nhân của người phân tích, chúng tôi không phải là quan điểm của WSS.

Báo cáo phân tích này chỉ mang tính chất tham khảo, do đó WSS không chịu trách nhiệm về bất kỳ rủi ro nào phát sinh từ việc tham khảo hay sử dụng những thông tin trong bản báo cáo này. Chúng tôi khuyến cáo nhà đầu tư, ngoài việc tham khảo báo cáo phân tích của WSS thì nên kết hợp với việc tìm hiểu thêm các thông tin khác trước khi ra quyết định đầu tư.

## Nhóm thực hiện

**Vũ Ngọc Lan**  
**Phan Lê Nga**  
**Khang Văn Tuấn**  
**Nguyễn Việt Thắng**

Giám đốc Khảo sát Phân tích - Đầu tư  
 Phó phòng Nghiên cứu - Phân tích  
 Chuyên viên Phân tích  
 Chuyên viên Phân tích

E-mail: lanvn@wss.com.vn  
 E-mail: ngapl@wss.com.vn  
 E-mail: tuyenkvn@wss.com.vn  
 E-mail: thangnv@wss.com.vn