

28/04/2025

KHUYẾN NGHỊ GIA TĂNG TỶ TRỌNG

Giá hợp lý	90,800
Giá hiện tại	102,300
Tiềm năng tăng giá	12.7%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Cổ phiếu đang lưu hành (tr cp)	379.8
Free float (tr cp)	62%
Vốn hóa (tỷ đồng)	39,079
KLQG trung bình 3 tháng (cp)	1,840,988
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	131,800
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	73,100

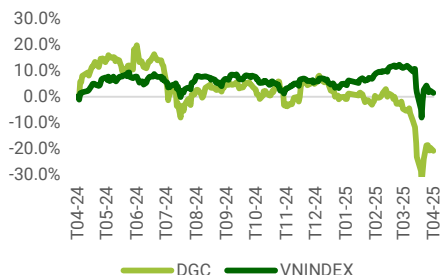
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Đào Hữu Huyền	18.4%
Ngô Thị Ngọc Lan	6.6%
Đào Hữu Kha	6.0%
Khác	69.0%

CÁC CHỈ SỐ CHÍNH

EPS trượt (đồng)	7,302
BVPS (đồng)	35,173
Nợ/VCSH (%)	6.31%
ROA (%)	19.10%
ROE (%)	22.40%
P/E	11.78
P/B	2.48
Tỷ suất cổ tức (%)	3.44%

GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC CÔNG TY

Công ty Cổ phần Hóa chất Đức Giang sản xuất và kinh doanh hóa chất, phân bón photpho, axit photphoric và các phụ gia thức ăn chăn nuôi. Hóa chất Đức Giang cung cấp sản phẩm hóa chất cho các khách hàng trong ngành bán dẫn tại châu Á cung cấp phân bón và nguyên liệu sản xuất phân bón cho khách hàng nội địa và Ấn Độ.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Mai Hoa
hoangnguyenmai@phs.vn

TƯƠI SÁNG DÀI HẠN, THẬN TRỌNG NGẮN HẠN

- DT thuần năm 2024 đi ngang svck, đạt 9,865 tỷ đồng, LNST giảm nhẹ 3.7% svck đạt 2,987 tỷ, phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.
- Năm 2025, chúng tôi kỳ vọng doanh thu tăng trưởng nhẹ, biên LN gộp giảm do (1) sự đóng góp nhiều hơn của các mảng có biên LN gộp thấp hơn như phân bón, ethanol và (2) chi phí sản xuất tăng.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị GIA TĂNG TỶ TRỌNG với giá mục tiêu 102,300 đồng/cp (-19.7% sv báo cáo trước), tiềm năng tăng giá 12.7%. Giá mục tiêu giảm do giả định giảm sản lượng bán và biên LN gộp năm 2025.
- Gần đây, giá cổ phiếu DGC đã giảm 25% sv đầu năm do tâm lý tiêu cực của thị trường trước thông tin về thuế đối ứng từ Mỹ áp lên các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam. DGC cho biết mặc dù thị trường Mỹ rất ưa chuộng sản phẩm hóa chất phosphor của DGC tuy nhiên tỷ trọng doanh thu tại thị trường này rất thấp (3-5% tổng doanh thu). Chúng tôi cho rằng tác động từ thuế quan lên DGC là trực tiếp nhưng không đáng kể. DGC hoàn toàn có thể tìm kiếm khách hàng mới từ thị trường châu Á, châu Âu nhờ sản phẩm có chất lượng rất cao.

Điểm nhấn tài chính

DT thuần Q1/25 tăng 16.2% svqt/17.8% ssvck. Doanh thu mảng hóa chất phốt pho tăng 13% svck, trong khi doanh thu từ DAP và các loại phân bón khác tăng lần lượt 37% và 19% svck trong Q1/25.

LN gộp Q1/25 tăng trưởng nhanh hơn doanh thu, biên LN gộp cải thiện đáng kể 2.7 điểm % lên mức 34.9% trong Q1/25 nhờ giá bán của P4 và DAP đã tăng kể từ đầu năm trong khi chi phí sản xuất vẫn duy trì ổn định.

Năm 2025, chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu và lợi nhuận ròng do giảm giả định sản lượng bán và biên LN gộp. Chúng tôi kỳ vọng DT, LN gộp và LN ròng sẽ thay đổi lần lượt 5.2%/-0.4%/-1.3% svck trong năm 2025.

Luận điểm đầu tư

Hạn chế nguồn cung NVL kìm hãm tăng trưởng sản lượng mảng hóa chất

Nhu cầu P4 được đảm bảo bởi nhu cầu bán dẫn cao tại châu Á, tuy nhiên nguồn cung quặng chất lượng cao của DGC có giới hạn, điều này sẽ kìm hãm tăng trưởng sản lượng mảng hóa chất phosphor năm 2025-26. Chúng tôi kỳ vọng sản lượng bán P4 sẽ đi ngang và giá bán TB phục hồi 7% svck.

Mảng phân bón sẽ đóng góp nhiều hơn vào tổng doanh thu

DGC đang đẩy mạnh sản xuất phân bón trong bối cảnh môi trường kinh doanh thuận lợi (1) giá bán được hỗ trợ bởi các biện pháp hạn chế xuất khẩu của Trung Quốc và Nga và (2) thuế GTGT đầu vào của NVL sẽ được khấu trừ. Doanh thu từ DAP & MAP kỳ vọng tiếp tục duy trì ở mức cao 1,757 tỷ đồng trong năm 2025, đóng góp 16.9% vào tổng doanh thu.

Đóng góp doanh thu mới từ dự án Xút và Ethanol

Nhà máy ethanol của DGC dự kiến sẽ đi vào vận hành với 80% công suất, cung ứng khoảng 22,000 tấn ethanol 96% trong năm 2025, với doanh thu ước tính đạt 450 tỷ đồng, tương đương 4% tổng doanh thu năm 2025.

Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng dự án CAV Nghi Sơn sẽ đi vào vận hành với 70% công suất trong năm 2026, đóng góp khoảng 1,000 tỷ đồng, tương đương 9% tổng doanh thu và đạt biên lợi gộp từ 13-15%.