

CTCP Tập đoàn Hóa chất Đức Giang – HSX: DGC

| KHUYẾN NGHỊ: NẮM GIỮ

| Giá mục tiêu: 111,400

| Upside: +2%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q4/2024: DTT = 2,418 tỷ VND (+1%YoY, -5%QoQ), LNST-CĐTS = 749 tỷ VND (+4%YoY, +6%QoQ);

Luỹ kế 2024: DTT = 9,865 tỷ VND (+1%YoY), LNST-CĐTS = 2,989 tỷ VND (-4%YoY);

- Biên lợi nhuận gộp đạt 36.7% (+3.8 đpt svck, +2.2 đpt so với quý trước). Chủ yếu nhờ giá bán các sản phẩm chính tăng nhẹ từ 3 – 5% so với cùng kỳ và so với quý 3;
- Chi phí BH & QLDN = 174 tỷ VND (+20%YoY, -17%QoQ), tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DTT đạt 7.2% (+1.1 đpt svck, -1.0 đpt so với quý trước). Mặc dù chi phí bán hàng giảm -27% QoQ, nhưng vẫn cao hơn +30% YoY, chủ yếu do chi phí dịch vụ mua ngoài và chi phí vận chuyển tăng so với cùng kỳ.

Tình hình kinh doanh – giá bán bình quân cải thiện, sản lượng tiêu thụ phân hoá giữa các sản phẩm

Giá bán bình quân: cải thiện so với cùng kỳ và so với quý trước. Giá bán các sản phẩm chủ chốt như phốt pho vàng, axit phosphoric, phân bón tăng +3–5% YoY và QoQ;

Sản lượng tiêu thụ phân hoá giữa các sản phẩm chính:

- Phốt pho vàng: sản lượng tiêu thụ tăng +33% YoY nhưng giảm -15% QoQ;
- Axit phosphoric: sản lượng tiêu thụ giảm svck và so với quý 3 lần lượt: -45% YoY/-7% QoQ;
- Phân bón (DAP, MAP, phân lân): sản lượng tiêu thụ tăng mạnh +67% YoY, và tăng nhẹ +8% QoQ;

Chiến lược tối ưu hóa sản phẩm: Chúng tôi cho rằng DGC đã chủ động điều chỉnh cơ cấu sản phẩm, tập trung đẩy mạnh tiêu thụ phân bón và phốt pho vàng, hai mảng có biên lợi nhuận cao hơn.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	14,444	9,748	9,865	10,939
Lợi nhuận gộp	6,750	3,440	3,499	4,096
NPATMI	5,903	3,100	2,991	3,371
EPS	13,774	7,673	7,398	8,876

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/02/2025 – HSX: DGC

Trung tâm phân tích BSC

Lưu Thuỳ Linh

(Chuyên viên phân tích)

Linhlt2@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	110,600
Cổ phiếu LH (Triệu):	379.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	42,345
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.02
Sở hữu nước ngoài:	5.8%

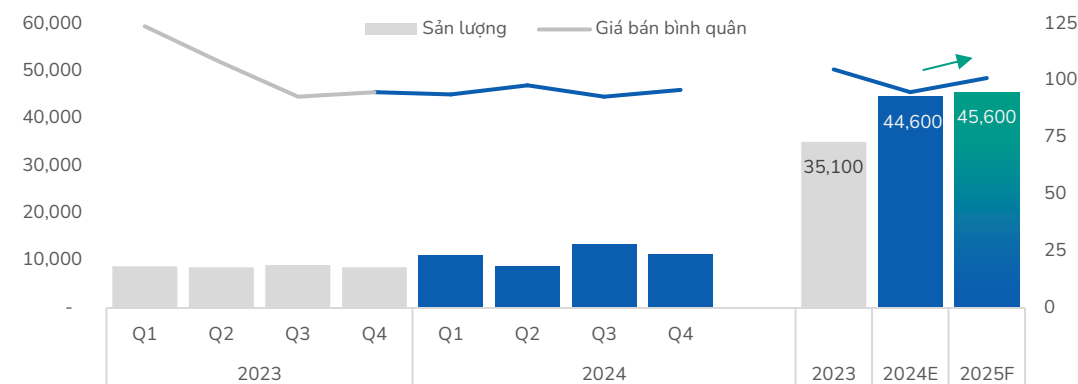
ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

- **KQKD Q4/2024 tương đương dự phóng của BSC do:** (i) mảng phốt pho vàng: giá bán cao hơn bù đắp sản lượng thấp hơn dự phóng; (ii) doanh thu các sản phẩm chính khác tương đương dự phóng.
- **Dự phóng cả năm 2025:** BSC dự phóng doanh thu đạt 11,563 tỷ VND (+15%YoY), LNST-CĐTS đạt 3,433 tỷ VND (+13%YoY). BSC dự kiến **GIỮ NGUYÊN** dự phóng trước đó trong thời gian tới;

Hình: Phốt pho vàng: sản lượng và giá bán ước tính cải thiện trong 2025F

Sản lượng (tấn)

Giá bán ước tính (triệu VND/tấn)



Nguồn: DGC, BSC Research

TRIỂN VỌNG 2025

- Chúng tôi duy trì quan điểm như báo cáo cập nhật gần nhất rằng: nhu cầu hoá chất phục hồi, chủ yếu nhờ vào sản lượng trong bối cảnh giá bán phục hồi chậm hơn;
- Cập nhật tiến độ triển khai các dự án:
 - (i) Nghi Sơn – Đức Giang: dự kiến khởi công trong Q1/2025, các giấy tờ, thủ tục đã cơ bản hoàn tất;
 - (ii) Cần Đại Việt: đã hoàn tất chạy thử trong T12/2024, vận hành chính thức từ Q1/2025;

Tham khảo báo cáo DGC gần nhất của BSC [tại đây](#)

RỦI RO

- Rủi ro: giá bán và sản lượng phốt pho thấp hơn dự báo;
- Rủi ro pháp lý: sự cố môi trường tiềm ẩn; Rủi ro về chính sách thuế.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/02/2025 – HSX: DGC

KHUYẾN NGHỊ:

NẮM GIỮ

Giá mục tiêu:

111,400

Upside:

+2%

Thông tin doanh nghiệp

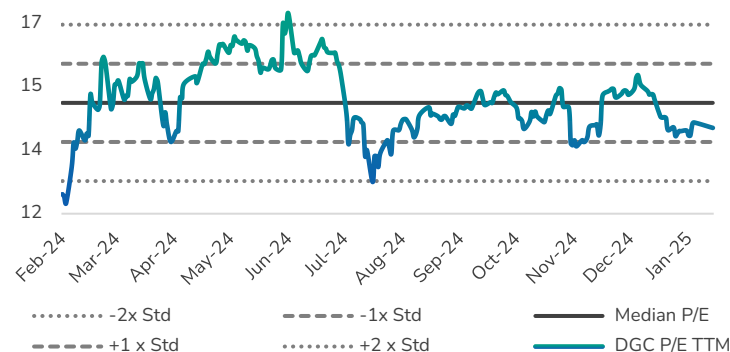
Giá hiện tại (VND):	110,600
Cổ phiếu LH (Triệu):	379.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	42,345
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.02
Sở hữu nước ngoài:	5.8%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC đưa ra quan điểm **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu **DGC** với giá mục tiêu là **111,400 VND/cp**, tương đương với upside +2% so với ngày 07/02/2025, đã bao gồm cổ tức. Mức định giá này được xác định dựa trên **P/E chiết khấu** so với trung vị 5 năm, phản ánh kỳ vọng tăng trưởng năm 2025 thấp hơn so với mức trung bình. Tuy nhiên, nếu giá **phốt pho vàng** diễn biến tích cực hơn so với dự báo và phản ánh mức tăng trưởng cao hơn, BSC có thể nâng mức định giá P/E, qua đó điều chỉnh tăng giá mục tiêu.

Hiện cổ phiếu DGC đang được giao dịch quanh mức P/E fw 2025 = 12.3x, chiết khấu 8% so với mức trung vị 5 năm.

Hình 1: Định giá P/E của DGC Lần



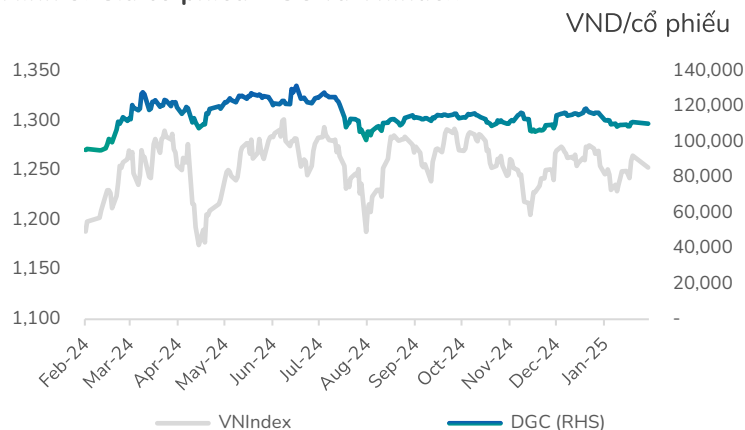
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/B của DGC Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Giá cổ phiếu DGC và VnIndex



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/02/2025 – HSX: DGC

KHUYẾN NGHỊ: **NĂM GIỮ**
Giá mục tiêu: **111,400**
Upside: **+2%**

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 110,600
 Cổ phiếu LH (Triệu): 379.8
 Vốn hoá (Tỷ VND): 42,345
 Thanh khoản 30n (Triệu): 1.02
 Sở hữu nước ngoài: 5.8%

BẢNG TÓM TẮT TÌNH HÌNH KINH DOANH Q4/2024

Chỉ tiêu (Tỷ VND)	Q4/2024	%QoQ	%YoY	2024	%YoY
Doanh thu thuần	2,418	-5%	1%	9,865	1%
<i>Phốt pho vàng</i>	1,098	-12%	34%	4,252	15%
<i>WPA</i>	-	-	-100%	265	-79%
<i>HPO</i>	321	-4%	-44%	1,508	-30%
<i>Phân bón, Bột giặt & chất tẩy rửa khác</i>	999	39%	42%	3,840	39%
Lợi nhuận gộp	887	1%	13%	3,499	2%
Chi phí bán hàng & QLDN	174	-17%	20%	665	12%
<i>Tỉ lệ CPBH&QLDN/DTT</i>	7.2%	-1bsp	+1bsp	6.7%	+1bsp
Lợi nhuận từ HĐKD	869	8%	9%	3,414	-2%
LNST - CĐTTS	749	6%	4%	2,989	-4%
<i>% Biên lợi nhuận ròng</i>	31%	+3bsp	+1bsp	30%	-2bsp

Nguồn: DGC, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/02/2025 – HSX: DGC

KHUYẾN NGHỊ:

NẮM GIỮ

Giá mục tiêu:

111,400

Upside:

+2%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):

110,600

Cổ phiếu LH (Triệu):

379.8

Vốn hoá (Tỷ VND):

42,345

Thanh khoản 30n (Triệu):

1.02

Sở hữu nước ngoài:

5.8%

BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 4 VÀ CẢ NĂM 2024

Tỷ đồng	Q4.2024	%QoQ	% YoY	2024	2023	% YoY
DT thuần	2,418	-5%	1%	9,865	9,748	1%
Giá vốn	(1,531)	-9%	-4%	(6,348)	(6,308)	1%
Lãi gộp	887	1%	13%	3,518	3,440	2%
DT tài chính	168	12%	-13%	649	739	-12%
CP tài chính	(12)	-45%	-66%	(68)	(98)	-31%
Lãi vay	(5)	37%	-30%	(21)	(32)	-34%
Lãi từ CTLK	-			-	-	
CP BH	(124)	-26%	30%	(514)	(436)	18%
CP QLDN	(50)	25%	1%	(171)	(159)	8%
Lãi từ HĐKD	869	8%	9%	3,414	3,487	-2%
TN khác, ròng	(2)	-6%		(17)	(4)	
LNTT	867	8%	9%	3,403	3,485	-2%
Thuế	80	29%	51%	293	243	20%
LNST	787	7%	6%	3,110	3,242	-4%
CĐTS	38	18%	45%	121	142	-15%
LNST-CĐTS	749	6%	4%	2,989	3,100	-4%

Chỉ số

Biên LNG	37%	+2.2đpt	+3.8đpt	36%	35%	+0.4đpt
Biên LNR	31%	+3.4đpt	+0.9đpt	30%	32%	-1.5đpt
SG&A/DT	7%	-1.0đpt	+1.1đpt	7%	6%	+0.8đpt

Nguồn: DGC, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/02/2025 – HSX: DGC

KHUYẾN NGHỊ:

NĂM GIỮ

Giá mục tiêu:

111,400

Upside:

+2%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):

110,600

Cổ phiếu LH (Triệu):

379.8

Vốn hoá (Tỷ VND):

42,345

Thanh khoản 30n (Triệu):

1.02

Sở hữu nước ngoài:

5.8%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Định lượng
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyrch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trưởng

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

