

DGC - Hoạt động kinh doanh vẫn ổn định; Nghi Sơn cam kết tiến độ chạy thử trong quý 4/2026; áp lực chi phí tạo rủi ro giảm đối với dự báo lợi nhuận - Báo cáo ĐHCĐ

Doanh Nghiệp • 13/08/2026

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ thường niên của CTCP Tập đoàn Hóa chất Đức Giang (DGC) vào ngày 13/08 và ghi nhận được các nội dung chính như sau:

Hoạt động của DGC nhìn chung vẫn diễn ra bình thường trong bối cảnh xảy ra các vấn đề pháp lý và quản trị gần đây, khi các bộ phận kỹ thuật và vận hành tiếp tục làm việc như thường lệ và các dự án trọng điểm vẫn đang tiến triển. Ban lãnh đạo đã đảm bảo đủ nguồn cung quặng apatit đến hết quý 1/2027 và tái khẳng định kế hoạch chạy thử tổ hợp hóa chất Nghi Sơn trong quý 4 /2026, đồng thời tiếp tục tinh gọn các mảng kinh doanh ngoài cốt lõi. Tuy nhiên, lợi nhuận ngắn hạn vẫn chịu áp lực từ chi phí đầu vào ở mức cao, với kế hoạch LNST sau lợi ích CĐTTS năm 2026 chỉ tương đương 79% dự báo của chúng tôi. Do đó, chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo lợi nhuận năm 2026 của chúng tôi, dù vẫn cần thêm đánh giá chi tiết.

1. Kế hoạch năm 2026

- Doanh thu: 10,1 nghìn tỷ đồng (-10% YoY; tương đương 96% dự báo năm 2026 của chúng tôi)
- LNST sau lợi ích CĐTTS: 1,6 nghìn tỷ đồng (-49% YoY; tương đương 79% dự báo năm 2026 của chúng tôi)
- Trong khi kế hoạch doanh thu nhìn chung phù hợp với dự báo của chúng tôi, kế hoạch LNST sau lợi ích CĐTTS lại thấp hơn đáng kể so với dự báo của chúng tôi, mà chúng tôi cho là do chi phí cao hơn dự kiến. Chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo của chúng tôi, dù vẫn cần thêm đánh giá chi tiết.

2. Cập nhật các dự án và động lực tăng trưởng:

- **Mảng photpho:** DGC đã đảm bảo đủ nguồn cung apatit đến hết quý 1/2027. Theo ban lãnh đạo, các hợp đồng mua đã được ký kết và các lô hàng đang chờ giao. Về dài hạn, DGC dự kiến đa dạng hóa nguồn apatit nhập khẩu ngoài Ai Cập sang các nhà cung cấp tiềm năng tại Morocco và Kazakhstan khi quặng trong nước ngày càng khan hiếm và có chất lượng thấp hơn.
- **Mảng xút - clo:** Ban lãnh đạo tái khẳng định kế hoạch chạy thử tổ hợp hóa chất Nghi Sơn trong quý 4/2026. Theo ban lãnh đạo, toàn bộ phần xây dựng cơ bản đã hoàn thành, trong khi công tác lắp đặt thiết bị đã hoàn thành khoảng 90%. Ban lãnh đạo cho biết việc chậm tiến độ trước đó chủ yếu do khó khăn trong công tác nhập khẩu thiết bị, đặc biệt là các thủ tục phê duyệt xuất khẩu kéo dài, và vấn đề này hiện đã được giải quyết.

- **Mảng pin:** Ban lãnh đạo cho biết nhu cầu đối với pin ắc quy truyền thống đang suy giảm, trong khi pin lithium, hệ thống lưu trữ năng lượng và các sản phẩm lưu trữ liên quan đến điện mặt trời lại tăng trưởng mạnh. Do đó, DGC dự định tiếp tục nghiên cứu các lĩnh vực này, nhưng cũng nhấn mạnh lợi thế về quy mô, công nghệ và chuỗi cung ứng của các nhà sản xuất Trung Quốc, cùng với việc các doanh nghiệp pin Trung Quốc đang gia tăng đầu tư vào miền Bắc Việt Nam.

- **Mảng bất động sản:** DGC vẫn tiếp tục theo đuổi dự án BĐS, mặc dù việc tái cơ cấu bộ máy hành chính tại các cơ quan liên quan đã khiến các thủ tục xin giấy phép bị chậm lại. Ban lãnh đạo cho biết công ty có đủ năng lực tài chính để đẩy nhanh tiến độ xây dựng, nhưng mức lãi suất cho vay mua nhà hiện tại (khoảng 14%) có phần kém hấp dẫn và có thể ảnh hưởng đến khả năng chi trả của người mua nhà. Do đó, DGC sẽ cân đối tiến độ phát triển với nhu cầu thị trường và điều chỉnh tiến độ dự án tương ứng.

- **Mảng ethanol:** DGC đã tìm được đối tác mua nhà máy ethanol và đặt mục tiêu hoàn tất thoái vốn trong năm 2026. Ban lãnh đạo cho biết hai bên đang đàm phán hợp đồng chuyển nhượng và DGC sẽ công bố thông tin về giao dịch này trong báo cáo tài chính quý gần nhất sau khi ký kết. Ban lãnh đạo cho biết ethanol không thuộc năng lực cốt lõi của DGC và ethanol nhập khẩu từ Mỹ hiện đã có giá thấp hơn đáng kể so với sản xuất trong nước, qua đó làm giảm mức độ hấp dẫn của việc vận hành mảng kinh doanh này bất chấp định hướng thúc đẩy nhiên liệu sinh học của Chính phủ. Mặc dù nhà máy vẫn có thể hoạt động có lãi, nhưng mức sinh lời kỳ vọng là chưa đủ hấp dẫn để DGC tiếp tục phân bổ vốn và nguồn lực quản trị cho mảng này.

- Các ưu tiên đầu tư khác bao gồm việc mở rộng công suất sản xuất photpho có độ tinh khiết cao và axit photphoric cấp điện tử/bán dẫn, nâng cấp nhà máy chất tẩy rửa Hưng Yên, mở rộng kho dung môi Đình Vũ, và tăng công suất tái chế thạch cao phosphogypsum.

3. Phân phối lợi nhuận

- Cổ tức năm 2025: 80% bằng tiền mặt, tương đương 8.000 đồng/cổ phiếu (lợi suất cổ tức 18%). DGC đã chi trả 3.000 đồng/cổ phiếu và dự định sẽ phân phối phần 5.000 đồng/cổ phiếu còn lại trong thời gian sắp tới.

- Cổ tức năm 2026: 30% bằng tiền mặt và/hoặc bằng cổ phiếu (lợi suất cổ tức 6,8%).

4. Kiện toàn HĐQT và hoạt động quản trị

- ĐHCĐ đã thông qua việc miễn nhiệm hai thành viên HĐQT là Lưu Bách Đạt và Nguyễn Quốc Trung sau khi hai cá nhân này bị các cơ quan chức năng khởi tố. DGC sau đó đã bầu ông Đỗ Văn Đông và ông Đào Đức Mạnh làm thành viên HĐQT cho thời gian còn lại của nhiệm kỳ 2024-2029. Trước khi được bầu, ông Đỗ Văn Đông giữ vị trí Phó Trưởng phòng Dự án của DGC, trong khi ông Đào Đức Mạnh là chuyên viên và Trưởng phòng Xuất nhập khẩu của DGC.

- DGC dự kiến sẽ tinh gọn cơ cấu quản trị cấp cao và người đại diện theo pháp luật, bao gồm giảm số lượng người đại diện theo pháp luật từ ba xuống một, với Tổng Giám đốc là người đại diện theo pháp luật duy nhất, và bỏ vị trí Phó Chủ tịch HĐQT.

Vietcap[▲]