



Cập nhật nhanh DGC – TRUNG LẬP

Ngày 25/10/2024



Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

Báo cáo cập nhật nhanh

Khuyến nghị

TRUNG LẬP

HOSE: DGC

Hóa chất

Giá mục tiêu (VND) **111.000**

Giá hiện tại (VND) **110.500**

Tỷ lệ tăng giá 0,5%

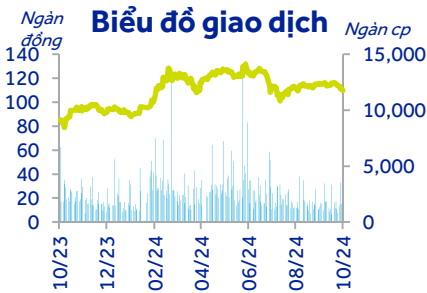
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 2,7%

Tổng tỷ suất lợi nhuận **3,2%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	16.3	-4.3	0.5	26.9
Tương đối	3.3	-2.9	-1.7	10.9

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Đào Hữu Huyền	18,38%
Ngô Thị Ngọc Lan	6,64%
Dragon Capital	6,07%

Thống kê

Mã Bloomberg	25/10/24
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	DGC VN 76,500 - 134,000
SL lưu hành (triệu cp)	380
Vốn hóa (tỷ đồng)	41,700
Vốn hóa (triệu USD)	1,637
Room khối ngoại còn lại (%)	30.8
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	62.1
KLGD TB 3 tháng (cp)	1,845,259
VND/USD	25,473
Index: VNIndex / HNX	1257.20/224.91

CTCP HÓA CHẤT ĐỨC GIANG (DGC VN)

DGC công bố kết quả kinh doanh Q3/2024 với lợi nhuận sau thuế đạt 738 tỷ đồng (-8% svck và -15,2% so với quý trước), thấp hơn so với kỳ vọng của chúng tôi. Lũy kế 9T2024, lợi nhuận ròng giảm 7,3% svck, đạt 2.322 tỷ đồng, hoàn thành 74,9% kế hoạch năm và 69% dự phóng cả năm của chúng tôi. Duy trì khuyến nghị **Trung Lập**.

DGC ghi nhận doanh thu Q3/2024 đạt 2.558 tỷ đồng (+3,8% svck) và LNST đạt 738 tỷ đồng (-8% svck). Mặc dù giá phốt pho vàng ước tính giảm 4% svck, sản lượng phốt pho vàng bán ra tăng 23% svck đã hỗ trợ tích cực cho doanh thu của DGC. Ngoài ra, DGC cũng giảm mạnh sản lượng WPA bán ra nhằm gia tăng sản xuất phân bón DAP, MAP cùng các loại phân lân khác trong bối cảnh giá phân lân ước tính tăng 14% svck.

Tuy nhiên, LNST sụt giảm do chi phí bán hàng tăng cao hơn tăng trưởng doanh thu và doanh thu tài chính giảm mặc dù biên lợi nhuận gộp cải thiện nhẹ. Cụ thể:

- Chi phí bán hàng tăng 42,8% svck lên 168 tỷ đồng do chi phí vận chuyển tăng.
- Doanh thu tài chính giảm 26% svck về 151 tỷ đồng chủ yếu do lãi tiền gửi giảm.
- Biên lợi nhuận gộp của DGC chỉ cải thiện nhẹ so với cùng kỳ từ mức 34% lên 34,5%, do giá axit sulfuric – một trong những nguyên liệu đầu vào sản xuất WPA – ước tính tăng hơn 70% svck mặc dù giá than cốc giảm 17% svck.

Lũy kế 9T2024, DGC ghi nhận doanh thu thuần đạt 7.447 tỷ đồng (+1,2% svck) và LNST đạt 2.322 tỷ đồng (-7,3% svck). Giá phốt pho vàng ước tính giảm 12% svck, giá nguyên vật liệu và chi phí bán hàng tăng là những nguyên nhân chính khiến LNST giảm.

Về triển vọng Q4/2024, giá giao ngay P4 Trung Quốc hiện chưa có nhiều chuyển biến tích cực khi mà giá tháng 10 đang đi ngang so với mức trung bình Q3/2024. Tuy nhiên, chi phí bán hàng có thể sẽ cải thiện so với quý trước do chi phí vận chuyển đang giảm mạnh từ cuối tháng 8 đến nay.

Kết luận: Chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNST của DGC năm 2024 giảm 9,8% so với báo cáo trước đó, đạt 3.328 tỷ đồng (+2,7% svck). Cho năm 2025, chúng tôi dự phóng công ty đạt 3.436 tỷ đồng LNST (+3,2% svck) nhờ triển vọng giá phốt pho vàng cải thiện do nhu cầu gia tăng từ ngành bán dẫn giúp bù đắp mức tăng từ giá điện. Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi định giá cho DGC đến cuối 2025 là 111.000 đồng/cổ phiếu, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 3,2%.

	2021	2022	2023	2024F	2025F
DT Thuần (tỷ đồng)	9.550	14.444	9.748	9.776	9.891
Tăng trưởng	53%	51%	-33%	0%	1%
EBITDA (tỷ đồng)	2.821	6.283	3.204	3.297	3.313
Tăng trưởng	125%	123%	-49%	3%	0%
LNST (tỷ đồng)	2.514	6.037	3.242	3.328	3.436
Tăng trưởng	165%	140%	-46%	3%	3%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	5.947	13.855	7.675	8.360	8.631
Tăng trưởng	163%	133%	-45%	9%	3%
ROE	48%	70%	28%	26%	23%
ROIC	34%	53%	19%	17%	16%
Nợ ròng/EBITDA (x)	(1,0)	(1,4)	(2,8)	(3,3)	(4,0)
EV/EBITDA (x)	14	5	10	10	9
P/E (lần)	19	8	15	13	13
P/B (lần)	3	4	4	3	3
Cổ tức (đồng)	1.500	1.000	4.000	3.000	3.000
Suất sinh lợi cổ tức	1%	1%	4%	3%	3%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bán lẻ, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh
(+84 28) 7300 6879 (x1120)
thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.