

CTCP Tập đoàn Hóa chất Đức Giang (HOSE: DGC)

| KHUYẾN NGHỊ: MUA

| Giá mục tiêu: 108,500

| Upside: +19%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q1/2025: DTT = 2,810 tỷ VND (+18% YoY, +16% QoQ), LNST-CĐTS = 809 tỷ VND (+20% YoY, +8% QoQ).

Tăng trưởng doanh thu đến từ cả sản lượng và giá bán cải thiện ở hầu hết các sản phẩm chủ lực so với cùng kỳ và quý trước, ngoại trừ axit H3PO4 ghi nhận sản lượng giảm do công ty ưu tiên tiêu thụ phân bón trong kỳ.

- Biên lợi nhuận gộp đạt 35%, tăng +2.8 đpt svck nhưng giảm -1.8 đpt so với quý trước. Giá bán các sản phẩm chính tăng +5–16% YoY và +3–9% QoQ. Biên gộp cải thiện mạnh so với cùng kỳ nhờ giá bán tăng và cơ cấu sản phẩm tích cực, tuy nhiên giảm nhẹ so với quý trước do chi phí nguyên liệu đầu vào tăng nhanh hơn tốc độ tăng giá bán.
- Chi phí BH & QLDN = 152 tỷ VND (+4% YoY, -14% QoQ), tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DTT đạt 5.4% (-0.7 đpt svck, -1.8 đpt so với quý trước). Mức giảm chủ yếu đến từ chi phí vận chuyển tiếp tục giảm so với quý trước và cùng kỳ, sau khi ghi nhận mức đỉnh vào quý 3/2024. Bên cạnh đó, các chi phí bán hàng và quản lý khác cũng được kiểm soát hợp lý trong bối cảnh doanh thu tăng mạnh, giúp tỷ lệ SG&A/DTT duy trì xu hướng giảm so với cùng kỳ và quý trước.

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC & TRIỂN VỌNG 2025

- KQKD Q1/2025 tương đương với dự phóng của BSC**, kết quả quý 1 đã hoàn thành 26%/24% dự phóng cả năm về doanh thu và lợi nhuận.
- Dự phóng cả năm 2025:** BSC dự phóng doanh thu đạt 10,939 tỷ VND (+11% YoY), LNST-CĐTS đạt 3,343 tỷ VND (+12% YoY). BSC hiện GIỮ NGUYỄN dự phóng trong thời gian tới.
- 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 thông tin ĐHCĐ thường niên 2025 ([trang 2](#)).

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	14,444	9,748	9,865	10,939
Lợi nhuận gộp	6,750	3,440	3,449	4,094
LNST-CĐTS	5,903	3,100	2,989	3,343
EPS	13,774	7,673	7,392	8,801

BÁO CÁO CẬP NHẬT

28/04/2025 – HOSE: 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):	91,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	379.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	34,484
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.5
Sở hữu nước ngoài:	15.1%

Mở tài khoản



CẬP NHẬT ĐHCĐ thường niên 2025

Kế hoạch kinh doanh 2025:

- Doanh thu hợp nhất kế hoạch **10,385** tỷ VND (+5% YoY); LNST **3,000** tỷ VND (-3% YoY).
- Kế hoạch các sản phẩm chính:
 - + Phốt pho vàng (P4):** sản lượng 46,000 tấn, giá bán 101 triệu VND/tấn (+6% YoY), doanh thu 4,655 tỷ VND (+9% YoY).
 - + Axit phosphoric thực phẩm:** sản lượng 50,000 tấn, giá bán 25 triệu VND/tấn, doanh thu 1,250 tỷ VND (-17% YoY).
 - + Phân bón (MAP, DAP):**
 - (i) MAP: sản lượng 83,000 tấn, giá bán 14.5 triệu VND/tấn, doanh thu 1,203 tỷ VND (+8% YoY) và
 - (ii) DAP: sản lượng 44,000 tấn, giá bán bình quân 15.5 triệu VND/tấn, doanh thu 682 tỷ VND (+3% YoY).
- Cổ tức kế hoạch 2025: **30%** chưa chốt phương án cổ tức hay tiền mặt.

Kế hoạch đầu tư 2025: Đầu tư lớn vào lĩnh vực hóa chất

- Xây dựng Tổ hợp Hóa chất Đức Giang Nghi Sơn (1,200 tỷ VND)** vận hành từ Q2/2026, công suất 50,000 tấn xút/năm, đã ký cam kết tiêu thụ hơn 30% sản lượng với PVChem.
- Hoàn thiện nhà máy cồn Đắk Nông (50 tỷ VND)
- Nâng cấp, mở rộng Khai trường 25:** đảm bảo nguồn quặng cho 2025–2030, dự kiến hoàn tất thủ tục Q3–Q4/2025.
- Nghiên cứu để nâng cấp, mở rộng Nhà máy Ấc quy Tia Sáng (40 tỷ VND).
- Dự án Tổ hợp công trình công cộng, trường học, nhà ở tại Đức Giang:
 - + Đề nghị chấp thuận chủ trương đầu tư đồng thời chấp thuận nhà đầu tư.
 - + Quy mô: 1,000 căn chung cư & 60 căn liền kề mang lại doanh thu khoảng 5,000 tỷ VND & lợi nhuận khoảng 1,000 tỷ VND
 - + Thời gian hoàn thiện dự kiến khoảng 2 năm kể từ khi triển khai.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

28/04/2025 – HOSE: DGC

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	108,500
Upside:	+19%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	91,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	379.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	34,484
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.5
Sở hữu nước ngoài:	15.1%

CẬP NHẬT ĐHCĐ thường niên 2025

Đánh giá của BSC:

- Kế hoạch doanh thu và LNST 2025 lần lượt bằng 95% và 89% dự phóng của BSC. Mảng phốt pho vàng và phân bón sát với dự phóng; mảng axit phosphoric thấp hơn đạt khoảng 84% dự phóng, do doanh nghiệp chủ động điều chỉnh giảm sản lượng để ưu tiên tăng sản lượng phân bón. Với kết quả kinh doanh quý 1/2025 tương đương với dự phóng của BSC, chúng tôi hiện duy trì dự phóng cũ và sẽ tiếp tục theo dõi tình hình trong các quý tiếp theo để cập nhật khi cần thiết.
- Kế hoạch đầu tư: mở ra các cơ hội tăng trưởng dài hạn với mảng hoá chất và kỳ vọng dự án BĐS được tháo gỡ nút thắt để triển khai.
- Mảng hoá chất: dự án Tổ hợp Hóa chất Đức Giang Nghi Sơn dự kiến hoàn thành vào Q1/2026 và vận hành vào Q2/2026 với công suất 50,000 tấn xút/năm.
- Nâng cấp mở rộng Khai trường 25 kiến hoàn tất thủ tục Q3–Q4/2025 cùng với một số biện pháp khác (nhập khẩu quặng, đấu thầu quặng) đảm bảo nguồn nguyên liệu cho giai đoạn 2025 – 2030.
- Kế hoạch xin phép triển khai dự án BĐS: Nghị quyết 80/NQ-CP tháo gỡ “nút thắt” pháp lý mở ra cơ hội cho dự án BĐS của DGC. Dự án đã được UBND TP Hà Nội thống nhất đưa vào danh mục thí điểm và dự kiến trình HĐND TP phê duyệt trong Q2/2025. DGC kỳ vọng dự án sẽ được cấp phép trong năm nay, thời gian triển khai dự kiến 2 năm kể từ khi triển khai và đóng góp 1,000 tỷ lợi nhuận.

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 và rủi ro về chính sách thuế

BÁO CÁO CẬP NHẬT

28/04/2025 – HOSE: DGC

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	108,500
Upside:	+19%

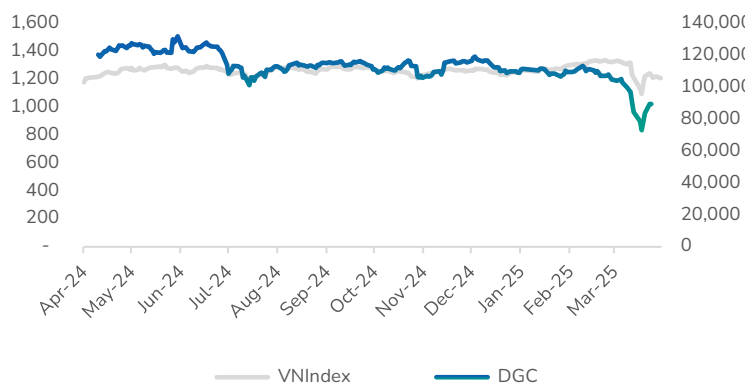
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	91,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	379.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	34,484
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.5
Sở hữu nước ngoài:	15.1%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

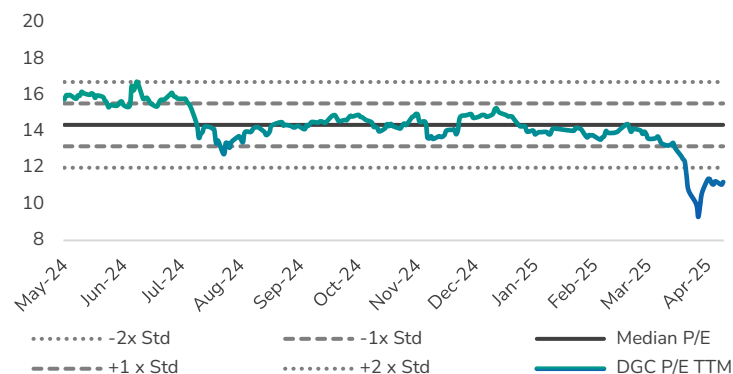
- BSC khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DGC** với giá mục tiêu **108,500 VND/cp**, tương đương với **upside +19%** so với ngày 28/04/2025. Hiện cổ phiếu DGC đang giao dịch quanh mức **P/E fw 2025 = 10.2x**, chiết khấu **-17%** so với trung vị 5 năm.
- Cổ phiếu DGC đã điều chỉnh khoảng -43% từ đỉnh gần nhất vào tháng 6/2024 trước khi phục hồi trở lại +25% gần đây, nằm trong nhóm các cổ phiếu hồi phục mạnh nhất từ đáy. Mức định giá hiện tại được đánh giá là phù hợp để giải ngân trong bối cảnh triển vọng trung hạn tích cực Tham khảo báo cáo DGC gần nhất của BSC [tại đây](#).

Hình 1: Giá cổ phiếu DGC và VnIndex Lần



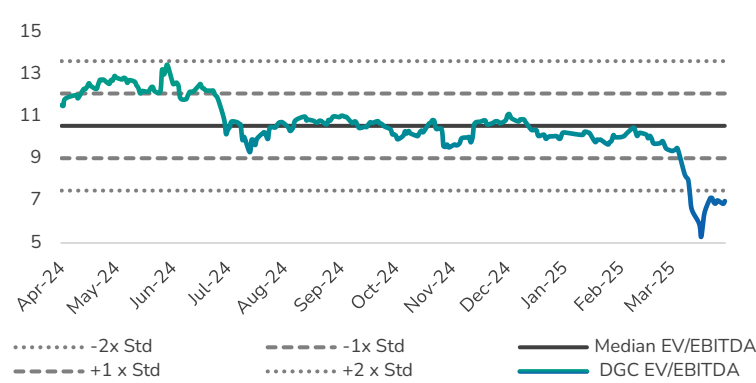
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của DGC Lần



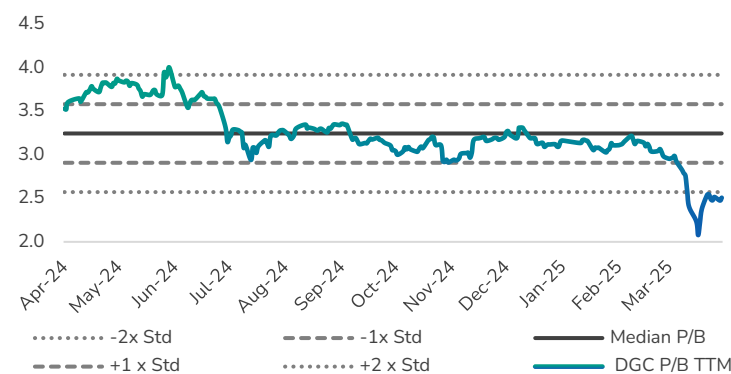
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA của DGC Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của DGC Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

28/04/2025 – HOSE: DGC

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	108,500
Upside:	+19%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	91,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	379.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	34,484
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.5
Sở hữu nước ngoài:	15.1%

BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 1/2025

Triệu đồng	Q1.2025	%QoQ	%YoY	Q1.2024	Q4.2024
DT thuần	2,810	16%	18%	2,385	2,418
Giá vốn	(1,830)	20%	13%	(1,619)	(1,531)
Lãi gộp	980	11%	28%	766	887
DT tài chính	165	-2%	0%	165	168
CP tài chính	(15)	25%	-15%	(18)	(12)
Lãi vay	(7)	30%	7%	(7)	(5)
Lãi từ CTLK	-			-	-
CP BH	(110)	-11%	5%	(105)	(124)
CP QLDN	(42)	-17%	3%	(40)	(50)
Lãi từ HĐKD	978	12%	27%	768	869
TN khác, ròng	(1)	-58%	-28%	(1)	(2)
LNTT	978	13%	27%	769	867
Thuế	141	77%	116%	65	80
LNST	837	6%	19%	704	787
CĐTS	27	-28%	-12%	31	38
LNST-CĐTS	809	8%	20%	673	749

Chỉ số

Biên LNG	35%	-1.8 đpt	+2.8 đpt	32%	37%
Biên LNR	29%	-2.2 đpt	+0.6 đpt	28%	31%
SG&A/DT	5%	-1.8 đpt	-0.7 đpt	6%	7%

Nguồn: DGC, BSCResearch

BÁO CÁO CẬP NHẬT

28/04/2025 – HOSE: DGC

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	108,500
Upside:	+19%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	91,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	379.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	34,484
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.5
Sở hữu nước ngoài:	15.1%

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

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
Minhpm@bsc.com.vn

Lâm Việt

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

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@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 Trường

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.

