

ドゥックザン洗濯用洗剤化学品株式会社(HOSE: DGC)

推奨:

買い

目標価格:

108,500

Upside: +19%

業績アップデート

2025年第1四半期業績: 売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、前年同期比+18%増で前四半期比+16%増の2兆8,100億ドン、同+20%増で同+8%増の8,090億ドンを達した。

増収は販売量と販売価格の改善から由来した。

- 売上総利益率は前年同期比+2.8bps増で前四半期比-1.8bps減の35%となった。重要な製品の販売価格は前年同期比+5～+16%増で前四半期比+3～+9%増となった。売上総利益率は販売価格の上昇と優れた製品構成のおかげで、大幅に改善された。
- 販管費用は前年同期比+4%増で前四半期比-14%減の1,520億ドンだった。販管費用/売上高は前年同期比-0.7%bpsで前四半期比-1.8bps減の5.4%となった。この減少は輸送費が2024年第3四半期でピークを記録した後引き続き減少していることから由来した。また、収入が急増している背景には、その他の販売費及び一般管理費も適切に抑制されたことで、販管費用/売上高が前四半期と前年同期に比べて低下傾向を維持した。

BSCの評価と2025年見通し

- 2025年第1四半期業績はBSCの予想と相当し、収入と利益がそれぞれ、予想の26%、24%を達成した。
- 2025年予測: BSCはDGCの収入を前年比+11%増の10兆9,390億ドン、少数株主等控除利益を同+12%増の3兆3,430億ドンと予測しております。BSCは今後予想を維持しております。
- BSCは化学製品の需要回復が販売量の回復から由来すると評価しております。
- 2025年定期株主総会のアップデート

業績	2022	2023	2024	2025F
売上高	14,444	9,748	9,865	10,939
売上総利益	6,750	3,440	3,449	4,094
少数株主等控除利益	5,903	3,100	2,989	3,343
EPS	13,774	7,673	7,392	8,801

企業アップデート

28/04/2025 – HOSE: DGC

BSCの研究・分析センター

Lưu Thuỳ Linh

(分析者)

Linhlt2@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	91,500
流行中株数(100万株):	379.8
時価総額(10億VND):	34,484
30日間平均売買代金(100万株):	2.5
外国人投資家保有率::	15.1%

Mở tài
khoản

2025年定期株主総会のアップデート

2025年業績計画

- 収入(連結)と税引後利益はそれぞれ、前年比+5%増の10兆3,850億ドン、同-3%減の3兆VNDを達す計画。
- 重要な製品の計画:
 - +黄リン(P4): 販売量46,000t、販売価格1億100万ドン/t(前年比+6%増)、収入4兆6,550億ドン(前年比+9%増)。
 - +食品用リン酸: 販売量5万t、販売価格2,500万ドン/t、収入1兆2,500億ドン(前年比-17%減)。
 - +肥料(MAP, DAP):
 - (i) MAP: 販売量8万3,000 t、販売価格1,450万ドン/t、収入1兆2,030億ドン(前年比+8%増)
 - (ii) DAP: 販売量4万4,000 t、販売価格1,550万ドン/t、収入6,820億ドン(前年比+3%増)。
- 2025年配当計画: 額面比30%(株式配当または現金配当をまだ決定しない)

2025年投資計画: 化学事業への大規模投資

- Đức Giang Nghi Sơn化学コンプレックス(1兆2,000億ドン)を建設し。2026年第2四半期から稼働する予定。苛性ソーダ生産能力が年間5万tだ。生産量の30%以上を消費するというPVChemと契約を締結した。
 - Đắk Nôngアルコール工場の完成(500億ドン)
 - 25号鉱山採石場の改善と拡大: 2025年~2030年の鉱石源を確保し、2025年第3四半期~第4四半期に手続きが完了する予定。
 - Tia Sángバッテリー工場のアップグレードして、拡大するために研究する(400億VND)。
 - DucGiangに公共事業・学校・住宅団地案件:
 - +投資方針と投資家を同時に承認する提案。
- 規模: 1,000戸のアパートと60戸のタウンハウスが約5兆ドンの収益と約1兆ドンの利益をもたらす。
- +完成期間: 展開期間から約2年間予定。

企業アップデート

28/04/2025 – HOSE: DGC

推奨:	買い
目標価格:	108,500
Upside:	+19%

企業情報

現値(VND/株):	91,500
流行中株数(100万株):	379.8
時価総額(10億VND):	34,484
30日間平均売買代金(100万株):	2.5
外国人投資家保有率::	15.1%

2025年定期株主総会のアップデート

BSCの評価:

- 2025年の収入と税引後利益計画は、それぞれBSCの予測の95%と89%と相当する。
- 投資計画: 化学事業での長期的な成長機会を開け、不動産案件の実施が促進されることを期待しています。
- 化学事業: Duc Giang Nghi Son化学コンプレックス案件は、2026年第1四半期に完成し、苛性ソーダ年間5万tの生産能力で2026年第2四半期に稼働開始する予定だ。
- 25号鉱山採石場の改善と拡大は、2025年～2030年の期間における原材料源を確保するため、2025年第3四半期から第4四半期に手順を完了する予定だ。
- 不動産案件案件を展開する許可を申請する計画: 決議第80号/NQ-CPIは、法的な「ボトルネック」を取り除き、DGCの不動産案件向け機会を開ける。この案件はハノイ市人民委員会によって承認されており、2025年第2四半期に承認のために市人民評議会に提出される予定だ。DGCは、この案件が今年中に認可され、展開期間から2年間で実施され、利益に1兆を寄与すると期待しております。

リスク

- リスク: リンの販売価格と反っ倍量が予想より低い。;
- 法的リスク: 潜在的な環境事故や税制

企業アップデート

28/04/2025 – HOSE: DGC

推奨:	買い
目標価格:	108,500
Upside:	+19%

企業情報

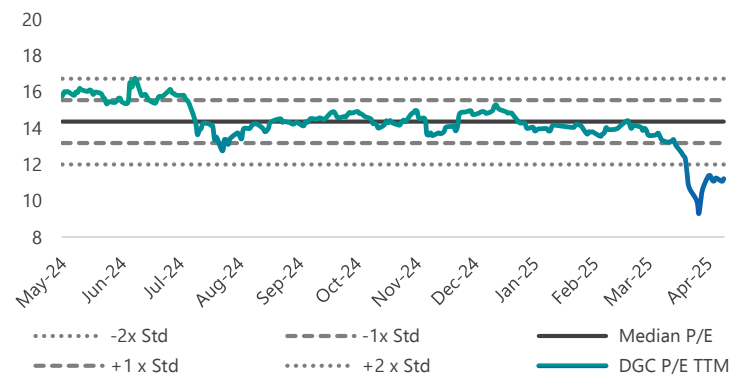
現値(VND/株):	91,500
流行中株数(100万株):	379.8
時価総額(10億VND):	34,484
30日間平均売買代金(100万株):	2.5
外国人投資家保有率::	15.1%

BSCの推奨

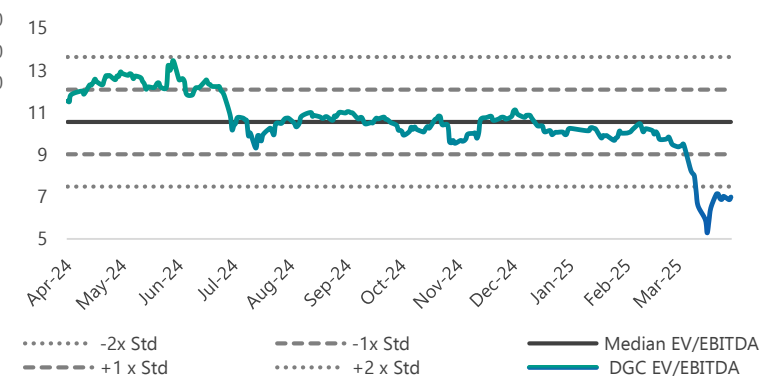
- BSCはDGC株の2025年理論価格を2025年4月28日の終値比+19%増の108,500VND/株と評価し、DGCの投資評価を「買い」としております。DGCの2025年Pefwは10.2xである。
- DGCは2024年6月に最高値から-43%下落してから、最近+25%上昇した。現在の評価は中期的な見通しに購入するための適用な価格である。

DGCの推移
倍

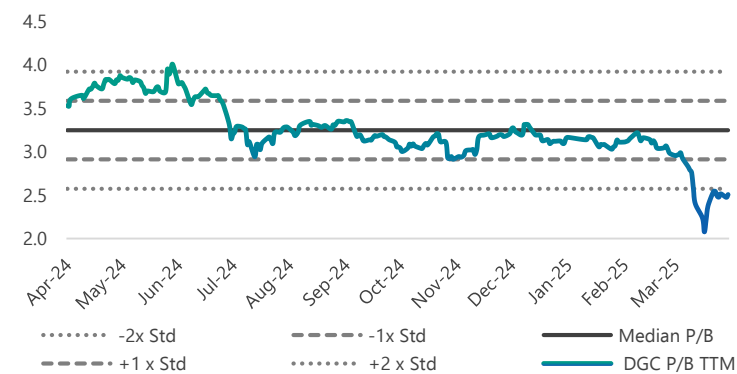
ソース: Bloomberg, BSC Research

P/E
倍

ソース: Bloomberg, BSC Research

EV/EBITDA
倍

ソース: Bloomberg, BSC Research

P/B
倍

ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート
28/04/2025 – HOSE: DGC

推奨: 買い
目標価格: 108,500
Upside: +19%

企業情報

現値(VND/株): 91,500
流行中株数(100万株): 379.8
時価総額(10億VND): 34,484
30日間平均売買代金(100万株): 2.5
外国人投資家保有率: 15.1%

2025年第1四半期業績

10億VND	Q1.2025	%QoQ	%YoY	Q1.2024	Q4.2024
売上高	2,810	16%	18%	2,385	2,418
売上原価	(1,830)	20%	13%	(1,619)	(1,531)
売上総利益	980	11%	28%	766	887
金融活動による収入	165	-2%	0%	165	168
財務費用	(15)	25%	-15%	(18)	(12)
借入コスト	(7)	30%	7%	(7)	(5)
連結会社からの利益	-			-	-
販売費用	(110)	-11%	5%	(105)	(124)
管理費用	(42)	-17%	3%	(40)	(50)
経営活動からの利益	978	12%	27%	768	869
他の収入	(1)	-58%	-28%	(1)	(2)
税引前利益	978	13%	27%	769	867
税率	141	77%	116%	65	80
税引後利益	837	6%	19%	704	787
少数株主持分	27	-28%	-12%	31	38
少数株主等控除利益	809	8%	20%	673	749

指数

売上総利益率	35%	-1.8 dpt	+2.8 dpt	32%	37%
陣利益率	29%	-2.2 dpt	+0.6 dpt	28%	31%
管販費用/収入	5%	-1.8 dpt	-0.7 dpt	6%	7%

ソース: DGC, BSCResearch

企業アップデート

28/04/2025 – HOSE: DGC

推奨:	買い
目標価格:	108,500
Upside:	+19%

企業情報

現値(VND/株):	91,500
流行中株数(100万株):	379.8
時価総額(10億VND):	34,484
30日間平均売買代金(100万株):	2.5
外国人投資家保有率::	15.1%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上なると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上なると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上なると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
分析・研究部の副部長
定量
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyngch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú
リーダー、分析者
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

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

