

Tổng quan doanh nghiệp:

CTCP Tập đoàn Hóa chất Đức Giang (DGC) là doanh nghiệp hóa chất lớn của Việt Nam, nổi bật với vai trò nhà xuất khẩu phốt pho vàng lớn nhất châu Á, chiếm gần 1/3 thị phần toàn cầu. Công ty sở hữu công nghệ luyện quặng apatit dạng bột độc quyền trên thế giới, giúp tiết giảm chi phí và khai thác hiệu quả quặng cấp thấp. Bên cạnh sản phẩm chủ lực là phốt pho vàng, DGC còn sản xuất axit trich ly WPA, phân bón DAP, phụ gia MAP cùng nhiều dòng hóa chất cơ bản khác. Trong chiến lược phát triển, DGC hướng tới mở rộng sang mảng xút – clo – vinyl (CAV), nhằm khẳng định vị thế doanh nghiệp hàng đầu trong ngành hóa chất Việt Nam và khu vực.

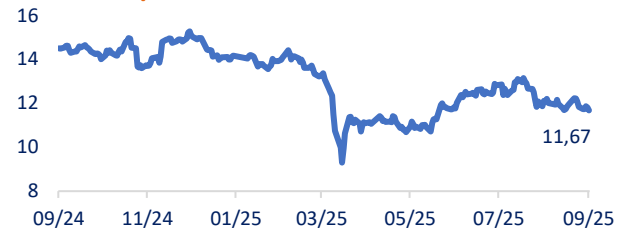
Định giá:

KHUYẾN NGHỊ	NĂM GIỮ
Định giá	107.000
Giá hiện tại	95.400

Thông tin cổ phiếu:

Số lượng CP lưu hành	379,78 triệu cổ
KLGD bình quân 1 tháng	2,0 triệu cổ
Biến động giá 1 tuần	-2,33%
Biến động giá 1 tháng	-0,52%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	36.648,62

Diễn biến P/E:



Cập nhật kết quả kinh doanh Quý 2/2025:

	Q2.2024	Q2.2025	%yoy	Lũy kế 2024	Lũy kế 2025	%yoy	Ghi chú
Doanh thu thuần	2.505	2.894	15,57%	4.889	5.705	16,68%	Doanh thu quý 2/2025 tiếp tục duy trì xu hướng hồi phục và tăng trưởng mạnh trở lại, đạt mức 15,57% đến từ: + Giá các sản phẩm chính tăng nhẹ: phốt pho vàng (43%DTT) 2-3% yoy; Phân bón gốc Phốt pho (18%DTT) 17-18% yoy + Việc giá tăng khiến cho DGC cũng tập trung đẩy mạnh sản xuất với sản lượng P4 tăng 40% yoy, phân bón DAP, MAP tăng 16% yoy giúp cho doanh thu tăng
Lợi nhuận gộp	983	981	-0,26%	1.750	1.961	12,09%	
Doanh thu tài chính	165	186	12,40%	330	350	6,01%	
Chi phí tài chính	-16	-45	179,70%	-34	-60	76,40%	Chi phí tài chính tăng mạnh khi nợ vay ngắn hạn tăng gấp đôi cùng với lỗ chênh lệch tỷ giá và lỗ do đánh giá lại khoản vay USD tăng mạnh khi tỷ giá USD/VNĐ leo thang
Chi phí BH và QLDN	-157	-129	-17,81%	-303	-281	-7,18%	Chi phí bán hàng giảm chủ yếu nhờ chi phí vận chuyển giảm so với cùng kỳ 2024 - thời điểm giá cước tăng chóng mặt do căng thẳng tại Biển Đỏ.
Lợi nhuận từ HĐKD	975	992	1,77%	1.743	1.970	13,03%	
Lợi nhuận sau thuế	880,29	891	1,20%	1.584,20	1.727,65	9,06%	LNST duy trì tăng trưởng dương từ Q4/2024 nhờ doanh thu hồi phục sau nhiều quý tăng trưởng âm.
Biên gộp	39,27%	33,89%		35,78%	34,38%		Giá điện (chiếm 35% chi phí) tăng trung bình 4,8% yoy cùng với sản lượng quặng apatit (chiếm 25-30% chi phí) giảm dần và có dấu hiệu kém chất lượng.
Biên ròng	35,15%	30,78%		32,40%	30,28%		Biên ròng giảm khi hầu hết các chi phí đều gia tăng, chỉ có chi phí BH và QLDN giảm nhưng không đáng kể
% kế hoạch DT năm				47,92%	59,40%		

Điểm nhấn doanh nghiệp:

1. Giá các sản phẩm gốc phốt pho tăng

- Doanh thu của Đức Giang phần lớn đến từ các sản phẩm gốc phốt pho như: phốt pho vàng (P4), phân bón (DAP, MAP). Việc giá tăng khiến cho DGC cũng tập trung đẩy mạnh sản xuất với sản lượng P4 tăng 40% yoy, phân bón DAP, MAP tăng 16% yoy giúp cho doanh thu tăng.
- Giá phân bón gốc phốt pho tăng 17–18% yoy do cung cầu mất cân đối: nguồn cung bị hạn chế (Trung Quốc siết xuất khẩu, Nga và Jordan giảm sản lượng vì bảo dưỡng), trong khi nhu cầu từ Ấn Độ và ASEAN tăng mạnh vào mùa vụ. Nhờ đó, giá DAP giữa tháng 6/2025 đã quay lại vùng đỉnh cuối 2022, đạt 690 USD/tấn. Đối với P4, Q2/2025, giá tăng nhẹ 2–3% yoy do ảnh hưởng thiên tai ở Hà Bắc (Trung Quốc), nhưng đã hạ nhiệt và ổn định trở lại ở cuối quý.

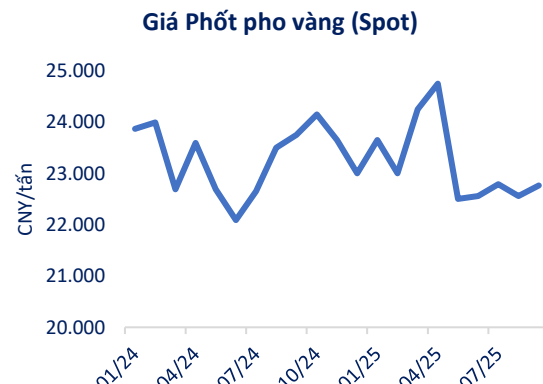
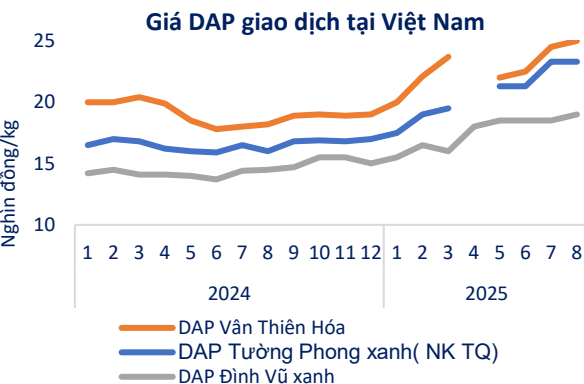
2. Biên lợi nhuận vẫn ở mức thấp

- Biên lợi nhuận của DGC có xu hướng giảm bắt đầu từ cuối năm 2022 cho đến nay chủ yếu do giá P4 giảm mạnh so với thời kỳ bùng nổ do covid. Hiện tại giá P4 đã biến động side-way trong khoảng 22-24 CNY/tấn sau khi chạm đáy 20 CNY/tấn vào Q2/2023. Mặc dù vậy, biên lợi nhuận vẫn tiếp tục giảm từ Q3/2024 do sản lượng Apatit đầu vào dần cạn và kém chất lượng. Chi tiết [tại đây](#).
- Ngoài ra, Q4/2024, giá điện đã tăng thêm 4,8%. Đây là phần chi phí chiếm 35% tổng giá vốn của DGC. Việc giá P4 chỉ biến động side-way 2-3% trong khi giá điện tăng liên tục đã không thể bù đắp được.

3. Cập nhật dự án đầu tư/xây dựng cơ bản

- DGC đã nâng vốn đầu tư dự án Nghi Sơn lên 2.900 tỷ để mở rộng mức công suất thiết kế cơ bản của giai đoạn 2 lên do dự báo nhu cầu tăng. Hiện DGC đã giải ngân được 24,9% vốn đầu tư.
- DGC đã lên kế hoạch mở rộng khai trường 25 vào quý 3 nhưng cho đến hiện tại vẫn chưa có thông tin về việc hồ sơ đã được cấp phép. Dự kiến việc mở rộng có thể xảy ra vào quý 4.

Lợi nhuận sau thuế của DGC Q2.2025 tăng nhẹ 1,2% yoy đạt mức 891 tỷ, nhờ doanh thu tăng mạnh 15,57% yoy. Ngoài chi phí giá vốn thì chi phí tài chính là chi phí tăng mạnh nhất do biến động tỷ giá.



Khuyến nghị của VFS:

Chúng tôi vẫn giữ nguyên kỳ vọng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của DGC lần lượt đạt 10.851 tỷ đồng (+10% yoy) và 3.572 tỷ đồng (+ 14,94% yoy) chủ yếu nhờ giá bán các sản phẩm chủ lực tiếp tục hồi phục nhờ cung hạn chế trong khi cầu ổn định.

Chúng tôi giữ nguyên định giá của DGC so với đánh giá gần nhất là **107 nghìn đồng/ cổ phiếu** bằng phương pháp FCFF và P/E.

Biến động giá trong 1 năm gần nhất của DGC so với VN-Index



© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Huyền	Chuyên viên phân tích	huyen.nguyen@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Mai	Chuyên viên phân tích	mai.nguyen@vfs.com.vn
Lê Thị Ngọc	Chuyên viên phân tích	Ngoc.le@vfs.com.vn
Nghiêm Bảo Nam	Chuyên viên phân tích	nam.nghiem@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.