# CTCP DAP - VINACHEM (UPCOM: DDV)

## ĐHCĐ 2026: TỔNG VỐN ĐẦU TƯ ƯỚC TÍNH CHO GIAI ĐOẠN 2026 – 2030 VƯỢT XA QUY MÔ HIỆN TẠI CỦA CÔNG TY

### Kế hoạch lợi nhuận năm 2026 giảm so với năm 2025

Ban lãnh đạo đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế năm 2026 lần lượt đạt 5,938 tỷ VND (+5.6% svck 2025) và 380 tỷ VND (-52% svck 2025). Chúng tôi cho rằng đây là mức kế hoạch rất thận trọng trong bối cảnh chi phí nguyên liệu đầu vào của công ty có xu hướng tăng mạnh trong thời gian gần đây. Chúng tôi cũng lưu ý DDV thường hoàn thành vượt kế hoạch lợi nhuận tại các năm trong quá khứ và cho rằng công ty hoàn toàn có thể hoàn thành vượt kế hoạch lợi nhuận 2026 xét tới việc lợi nhuận quý 1 của công ty đã đạt 156 tỷ (gần như đi ngang svck 2025 và hoàn thành 41% kế hoạch lợi nhuận năm 2026).

### Kế hoạch nhập khẩu nguyên vật liệu sẽ linh hoạt dựa trên diễn biến xung đột tại Trung Đông

Về nguồn nguyên vật liệu đầu vào, công ty dự kiến sẽ nhập khẩu hầu hết các nguyên liệu sản xuất DAP bao gồm quặng apatite, ammonia, lưu huỳnh. Ban lãnh đạo cho biết sẽ không tích trữ đầu cơ trước nguyên vật liệu mà sẽ linh hoạt điều chỉnh kế hoạch nhập khẩu tùy theo diễn biến xung đột Trung Đông.

Đối với quặng apatite, ban lãnh đạo định hướng sẽ định hướng nhập phần lớn nhu cầu quặng apatit đầu vào bắt đầu từ năm nay thay vì sử dụng nguồn apatite nội địa như các năm trước đây trong bối cảnh nguồn quặng apatite mà Vinachem có thể cung ứng cho các đơn vị trong tập đoàn trong 2026 dự kiến giảm 1 nửa  so với năm 2025. Công ty cho biết đã đã lập kế hoạch mua quặng apatite đến tháng 7 với giá quặng nhập thấp hơn giá quặng trong nước hiện tại.

Đối với ammonia, ban lãnh đạo cho biết các đối tác cung cấp ammonia sẽ ưu tiên đơn hàng cho DDV do công ty hiện tại là khách hàng truyền thống của một số bên cung cấp ammonia tại Trung Quốc, Indonesia, Thailand.

### Dự án nâng cao chất lượng axit phosphoric và sản xuất phân MAP sẽ tạo điều kiện để công ty nâng cấp sản phẩm DAP hiện hữu

Công ty dự kiến tổng mức đầu tư dự án "Nâng cao chất lượng axit phosphoric và sản xuất phân bón MAP" vào khoảng 430 tỷ. Dự án sau khi hoàn thành sẽ giúp công ty nâng cấp độ tinh khiết của sản phẩm axit phosphric hiện tại đủ để sản xuất sản phẩm phân bón DAP 18-46 và phân MAP. Chúng tôi lưu ý công ty hiện tại chỉ sản xuất được sản phẩm DAP 15-45. Việc sản xuất được sản phẩm DAP 18-46 đạt tiêu chuẩn quốc tế sẽ tạo điều kiện cho DDV tăng tỷ trọng đơn hàng xuất khẩu và cải thiện giá bán trung bình. Sau khi dự án hoàn thành, công suất sản xuất phân bón của công ty sẽ bao gồm 330,000 tấn MAP/năm và 60,000 tấn MAP/năm (tăng thêm 18% so với công suất hiện tại). Ban lãnh đạo đặt mục tiêu dự án hoàn thành vào cuối năm nay.

### Các dự án khác và cơ cấu vốn tài trợ dự án

Ban lãnh đạo cho biết công ty hiện đang nghiên cứu các dự án với quy mô khoảng 4,000 – 5,000 tỷ để đầu tư các sản phẩm mới trong vòng 5 năm tới. Một số dự án đã được công bố bao gồm:

- Dự án xử lý khí thải SO2 tại nhà máy SA và lò hơi đốt than của nhà máy nhiệt điện (TMĐT 300 tỷ)
- Dự án sản xuất Na2SiF6 (TMĐT 230 tỷ)
- Dự án mở rộng cảng và bổ sung đường dẫn ra cảng Nhà máy DAP (TMĐT 400 tỷ)

Ban lãnh đạo dự kiến tài trợ các dự án trên với cấu trúc 50% vốn tự có và 50% vốn vay. Với các dự án cần đẩy nhanh tiến độ thực hiện, ban lãnh đạo sẽ sử dụng 100% vốn tự có.

### Công ty chưa thực hiện chuyển sàn trong 2026

Công ty cho biết chưa thể thực hiện chuyển sàn trong năm 2026 do khoản nợ khó đòi từ CTCP Phân bón và Hóa chất Cần Thơ. Khoản nợ này hiện tại chỉ còn 5 tỷ, giảm so với mức bàn đầu là 63 tỷ. Công ty cho biết hiện tình hình kinh doanh của đối tác khá tích cực và kỳ vọng có thể dứt điểm khoản nợ xấu này trong năm nay.

### Kế hoạch phân phối lợi nhuận

Đối với năm tài chính 2025, công ty dự kiến phân bổ lợi nhuận với tỷ lệ trích lập gồm: 50% cho Quỹ đầu tư phát triển và 10% cho Quỹ khen thưởng phúc lợi. DDV cũng dự kiến chi trả cổ tức bằng tiền với tỷ lệ 17%.

Công ty cho biết sẽ trích lập ít nhất 50% lợi nhuận cho Quỹ đầu tư phát triển bắt đầu từ năm nay nhằm phục vụ kế hoạch mở rộng quy mô sản xuất trong giai đoạn 2026 – 2030.

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Đống Đa, Thành phố Hà Nội
Điện thoại: 1900 636679
Email: cskh@vpbanks.com.vn
Website: www.vpbanks.com.vn

### Phòng Phân tích Ngành & Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com

### Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Dương Tuấn Minh**
Thép & Tài nguyên cơ bản
Email: minhndt@vpbanks.com.vn