

CTCP DAP - Vinachem (DDV)

Giá đầu vào tăng mạnh hạn chế đà tăng trưởng LN - [thấp hơn dự phóng]

- DDV ghi nhận LN ròng Q1/26 tăng nhẹ 2,1% svck lên 124,3 tỷ đồng chủ yếu do giá nguyên liệu đầu vào tăng vọt lấn át phần lớn đà tăng của giá bán DAP và sản lượng tiêu thụ.
- LN ròng Q1/26 thấp hơn một chút so với kỳ vọng, đạt 20,4% dự báo cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi nhận thấy áp lực giảm đối với giá mục tiêu VND38.100 là không đáng kể. Chúng tôi sẽ cập nhật sau khi xem xét thêm

Doanh thu thuần Q1/26 tăng mạnh dường như do sản lượng tiêu thụ và giá bán tăng

Doanh thu thuần Q1/26 tăng mạnh 59,3% svck đạt 1,8 nghìn tỷ đồng dường như do sản lượng tiêu thụ và giá bán DAP tăng. Giá bán DAP Trung Quốc/Morocco trung bình trong 3T26 đã tăng lần lượt 11,3%/16,9% svck chủ yếu do chiến tranh Trung Đông (Iran) bùng nổ gây gián đoạn nguồn cung nguyên liệu và phân bón đi qua khu vực này, đồng thời Trung Quốc cũng dừng xuất khẩu DAP tạm thời, khiến nguồn cung thế giới thiếu hụt. Chúng tôi cho rằng giá bán DAP của DDV cũng tăng tương đối sát giá thế giới khi doanh thu xuất khẩu trong Q1/26 cao hơn đáng kể so với doanh thu nội địa (giá bán tăng chậm hơn). Bên cạnh đó, chúng tôi cũng cho rằng sản lượng tiêu thụ (đặc biệt là sản lượng xuất khẩu) trong Q1/26 cũng tăng trưởng tốt trong bối cảnh thiếu hụt nguồn cung tạm thời trên thế giới.

Biên LN gộp thu hẹp mạnh do giá nguyên liệu đầu vào tăng mạnh

Biên LN gộp hỗn hợp trong Q1/26 thu hẹp mạnh 5,4 điểm % svck xuống 10,9% dường như do giá nguyên liệu đầu vào tăng mạnh, lấn át phần lớn đà tăng của giá bán. Cụ thể, chiến tranh tại Iran bùng nổ gần như chặn đứng hoạt động vận chuyển qua vịnh Ba Tư – nơi gần 50% sản lượng giao dịch lưu huỳnh thế giới đi qua, khiến giá lưu huỳnh thế giới đã tăng trung bình 156% svck trong 3T26. Ngoài ra giá các nguyên liệu khác như NH3 cũng tăng mạnh 47% svck, càng gây áp lực lên chi phí đầu vào của DDV.

LN ròng tăng nhẹ trong Q1/26, thấp hơn một chút so với kỳ vọng của chúng tôi

Doanh thu tài chính thuần tăng mạnh 60,5% svck lên 13,7 tỷ đồng chủ yếu do lãi tiền gửi tăng mạnh 71,4% svck, khi số dư tiền trong Q1/26 dồi dào hơn. Trong khi đó, chi phí BH&QLDN trong Q1/26 tăng mạnh 32,2% svck lên 59 tỷ đồng, phù hợp với mức độ tăng trưởng doanh thu. Tóm lại, LN ròng Q1/26 chỉ tăng nhẹ 2,1% svck lên 124,3 tỷ đồng, chủ yếu do biên LN gộp thu hẹp mạnh mẽ bất chấp doanh thu tăng trưởng mạnh.

Với kết quả trên, doanh thu thuần Q1/26 của DDV hoàn thành 29,3% dự báo cả năm của chúng tôi. Trong khi đó, LN ròng thấp hơn một chút so với kỳ vọng của chúng tôi ở mức 20,4% dự báo cả năm.

Tỷ đồng	Q1/26	% svck	Kế hoạch 2026	Kế hoạch 2026/thực hiện 2025	Q1/26 sv dự báo 2026
Doanh thu thuần	1.842	59,3%	5.938	3,9%	29,3%
LN gộp	201,0	6,8%	N/A	N/A	21,1%
Chi phí bán hàng & QLDN	59,0	32,2%	N/A	N/A	22,0%
Doanh thu tài chính thuần	13,7	60,5%	N/A	N/A	17,3%
EBIT	156,1	2,4%	N/A	N/A	20,4%
LN trước thuế	155,6	2,3%	380,0	-51,9%	20,4%
LN ròng	124,3	2,1%	N/A	N/A	20,4%
Biên LN gộp	10,9%	-5,4 điểm %	N/A		
Biên LN ròng	6,7%	-3,8 điểm %	N/A		

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Dương Thị Thu Huế – Chuyên viên phân tích

Email: hue.duongthu@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>