

CTCP DAP - Vinachem (DDV)

Lợi nhuận bùng nổ nhờ giá DAP tăng và mở rộng mảng trading NH3 - [Phù hợp dự phóng]

- LN ròng Q2/26 tăng vọt 139,4% svck lên 153,2 tỷ đồng, chủ yếu nhờ doanh thu tăng mạnh và biên LN gộp mở rộng.
- LN ròng Q2/26 phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi, hoàn thành 45,1% dự báo cả năm.
- Chúng tôi nhận thấy có một chút rủi ro điều chỉnh giảm đối với giá mục tiêu 38.700 đồng/cp do triển vọng biên LN gộp mảng DAP trong nửa cuối 2026 thấp hơn dự báo trước đó. Chúng tôi sẽ cập nhật sau khi đánh giá thêm.

Doanh thu Q2/26 tăng vọt nhờ giá bán DAP tăng và doanh thu trading NH3 tăng mạnh

Doanh thu Q2/26 tăng mạnh 71,0% svck lên 1,6 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ doanh thu DAP và trading NH3 tăng trưởng tích cực. Cụ thể, doanh thu DAP tăng 31,1% svck lên 1,2 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ: 1) giá DAP trung bình tại Trung Quốc/Morocco tăng 29,5%/26,8% svck trong Q2/26, chủ yếu do chiến tranh tại Trung Đông (Iran) căng thẳng, qua đó giúp giá bán DAP bình quân của DDV cũng tăng 28,1% svck; và 2) sản lượng tiêu thụ DAP tăng nhẹ 3,7% svck. Trong khi đó, doanh thu trading NH3 tăng vọt 19,8 lần svck lên 373,2 tỷ đồng nhờ mở rộng quy mô hoạt động trading.

Biên LN gộp mở rộng khi giá bán tăng mạnh lần át đà tăng của chi phí đầu vào

Biên LN gộp hợp nhất Q2/26 mở rộng 3,1 điểm % svck lên 14,9%, chủ yếu nhờ giá bán tăng mạnh, hoàn toàn lấn át đà tăng của chi phí đầu vào. Cụ thể, căng thẳng xung đột Iran leo thang đã gần như làm gián đoạn hoạt động vận chuyển qua vùng Vịnh Ba Tư, nơi chiếm gần 50% lưu lượng thương mại lưu huỳnh toàn cầu, khiến giá lưu huỳnh bình quân thế giới tăng vọt 197,3% svck trong Q2/26. Bên cạnh đó, các nguyên liệu đầu vào khác như NH3 cũng tăng mạnh 150% svck, tiếp tục gây áp lực lên chi phí đầu vào của DDV. Mặc dù vậy, đà tăng mạnh của giá bán (+28,1% svck) vẫn hoàn toàn lấn át mức tăng của giá lưu huỳnh và NH3, giúp biên LN gộp mảng DAP mở rộng 2,5 điểm % svck lên 14,2% trong Q2/26. Trong khi đó, mặc dù biên LN gộp mảng trading NH3 thu hẹp mạnh 8,8 điểm % svck xuống 16,1% (nhiều khả năng do mở rộng quy mô hoạt động và đặc thù của mảng trading), tỷ trọng doanh thu lớn hơn của mảng này (với biên LN gộp vẫn cao hơn mảng DAP) cũng góp phần cải thiện biên LN gộp hợp nhất của DDV.

LN ròng Q2/26 tăng vọt; KQKD nửa đầu 2026 phù hợp với kỳ vọng

Doanh thu tài chính thuần Q2/26 tăng mạnh 43,6% svck lên 23,4 tỷ đồng, chủ yếu nhờ thu nhập lãi tiền gửi và lãi chênh lệch tỷ giá tăng mạnh (+23,3%/+106,0% svck). Trong khi đó, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp trong Q2/26 tăng 50,1% svck lên 69,5 tỷ đồng, phù hợp với đà tăng doanh thu và việc mở rộng quy mô hoạt động trading NH3. Nhờ đó, LN ròng Q2/26 tăng vọt 139,4% svck lên 153,2 tỷ đồng, chủ yếu nhờ doanh thu tăng mạnh và biên LN gộp mở rộng.

Nhìn chung, doanh thu thuần nửa đầu 2026 tăng mạnh 60,9% svck lên 2,7 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 43,8% dự báo cả năm của chúng tôi. Trong khi đó, LN ròng nửa đầu 2026 tăng vọt 205,6% svck lên 275,0 tỷ đồng, phù hợp với dự báo cả năm của chúng tôi, hoàn thành 45,1% dự báo cả năm.

Tỷ đồng	Q2/26	% svck	6T26	% svck	6T26 so với kế hoạch cả năm
Doanh thu thuần	1.601	71,0%	2.757	60,9%	43,8%
- DAP	1.222	33,1%			
- NH3 tự doanh	373,2	1885,1%			
LN gộp	238,2	116,0%	426,5	139,2%	44,8%
Chi phí bán hàng & QLDN	69,5	50,1%	114,2	28,0%	42,6%
Doanh thu tài chính thuần	23,4	43,6%	31,8	33,6%	64,9%
LN trước thuế	191,8	138,9%	344,0	204,7%	45,0%
LN ròng	153,2	139,4%	275,0	205,6%	45,1%
Biên LN gộp	14,9%	3,1 điểm %	3,1%	5,1 điểm %	
Biên LN ròng	9,6%	2,7 điểm %	2,7%	4,7 điểm %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích 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>