

Chuyên viên phân tích

Vũ Nhật Ánh

anh.vn@shs.com.vn

Khuyến nghị: Tăng tỷ trọng

Giá hiện tại (12/03/2025): 110.000 VND

Giá mục tiêu: **134.100 VND**

% tăng/giảm giá: 21,9%

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND): 42.535,2

Số lượng CP lưu hành: 379.778.413

KLCP đang niêm yết: 379.779.286

KLGD trung bình 10 phiên (CP): 1.985.750

Giá thấp 52w: 85.000

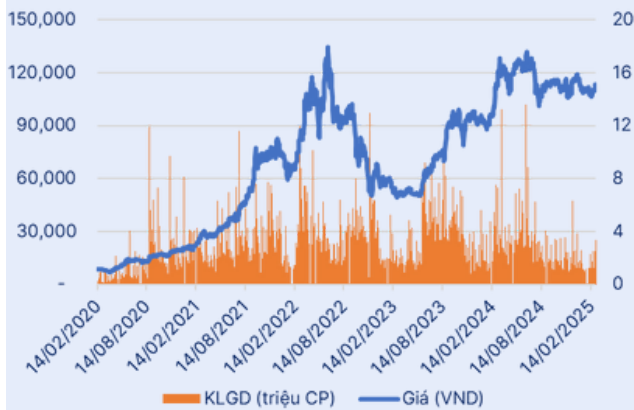
Giá cao 52W: 131.800

Sở hữu nhà nước: 0%

Sở hữu NĐT nước ngoài: 18,14%

Free-float: 61,62%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

	2022	2023	2024
Tổng tài sản	13.405	15.601	15.821
Vốn chủ	10.451	11.707	13.358
Doanh thu	14.444	9.748	9.865
Lãi sau thuế	6.037	3.252	3.107
ROE	73,1%	29,4%	24,8%
ROA	55,1%	22,4%	19,8%
EPS (VND)	14.653	8.190	7.864
BVPS (VND)	27.519	30.826	35.172

ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG DÀI HẠN TỪ DỰ ÁN NGHI SƠN.

Sau khi tiến hành định giá lần đầu cổ phiếu DGC của CTCP Tập đoàn Hóa chất Đức Giang bằng cách sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF), SHS đưa ra khuyến nghị **Tăng tỷ trọng** đối với cổ phiếu DGC, mức giá mục tiêu trong vòng 12 tháng tới là 134.100 VND/cổ phiếu, cao hơn 21,9% so với mức giá đóng cửa ngày 13/03/2025.

- **Kỳ vọng giá Phốt pho vàng (P4) và các sản phẩm gốc Phốt pho của DGC bước vào xu hướng tăng kể từ năm 2025.** Động lực tăng giá chính đến từ xu hướng năng lượng tái tạo, phát triển ngành bán dẫn và pin xe điện Lithium cùng với việc Trung Quốc tiếp tục hạn chế xuất khẩu P4 và phân bón. (*chi tiết*)
- **Duy trì doanh thu – lợi nhuận các mảng kinh doanh cốt lõi với biên lợi nhuận gộp khoảng 37%/năm.** Sản phẩm P4 và Axit của DGC có độ tinh khiết cao, đáp ứng tiêu chuẩn xuất khẩu, mang lại lợi nhuận sau thuế đều đặn khoảng 3.500 – 4.000 tỷ/năm từ 2025. (*chi tiết*)
- **Động lực tăng trưởng dài hạn đến từ dự án Hóa chất Nghi Sơn và dự án Cồn Đức Giang.** Dự án Cồn Đức Giang bắt đầu hoạt động thương mại từ năm 2025 với doanh thu dự kiến đạt 700 tỷ VND, biên lợi nhuận gộp 10%. Dự án Hóa chất Nghi Sơn bắt đầu khởi công từ 17.02.2025, dự kiến đi vào hoạt động thương mại trong Quý I/2026 (*chi tiết*)
- Tình hình tài chính lành mạnh với tiền mặt dồi dào, nợ vay thấp và trả cổ tức đều đặn qua các năm. (*chi tiết*)
- Doanh thu dự phóng năm 2025 đạt 10.929,7 tỷ VND (+11% YoY), lợi nhuận sau thuế 3.391 tỷ VND (+9% YoY), EPS đạt 8.562 VND/CP tương ứng P/E forward là 13,2x.

RỦI RO

- Rủi ro hệ thống: Rủi ro biến động giá nguyên vật liệu đầu vào và các rủi ro về hành lang pháp lý.
- Rủi ro hoạt động: (1) Rủi ro về đối thủ cạnh tranh, (2) Rủi ro về môi trường và an toàn lao động.

1. TỔNG QUAN VỀ CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÓA CHẤT ĐỨC GIANG

1.1. Lịch sử hình thành và phát triển

Năm	Sự kiện
1963	Thành lập với tên gọi Công ty Hoá chất Đức Giang, doanh nghiệp nhà nước trực thuộc Tổng cục Hóa chất Việt Nam.
2004	Chuyển đổi sang mô hình công ty cổ phần, chính thức hoạt động với tên gọi CTCP Bột giặt và Hóa chất Đức Giang, vốn điều lệ ban đầu 15 tỷ VND.
2014	Giao dịch đầu tiên trên HNX.
2019	Chuyển đổi mô hình tổ chức và hoạt động sang Tập đoàn, đổi tên thành CTCP Tập đoàn Hoá chất Đức Giang.
2020	Chuyển cổ phiếu niêm yết từ HNX sang HOSE.
2022	Tăng vốn điều lệ lên 3.797 tỷ đồng.
2023	Mua 51% CTCP Ấc quy Tia Sáng (TSB); 100% CTCP Phốt pho 6 và chuyển thành Công ty TNHH MTV Phốt pho 6.

1.2. Lĩnh vực kinh doanh

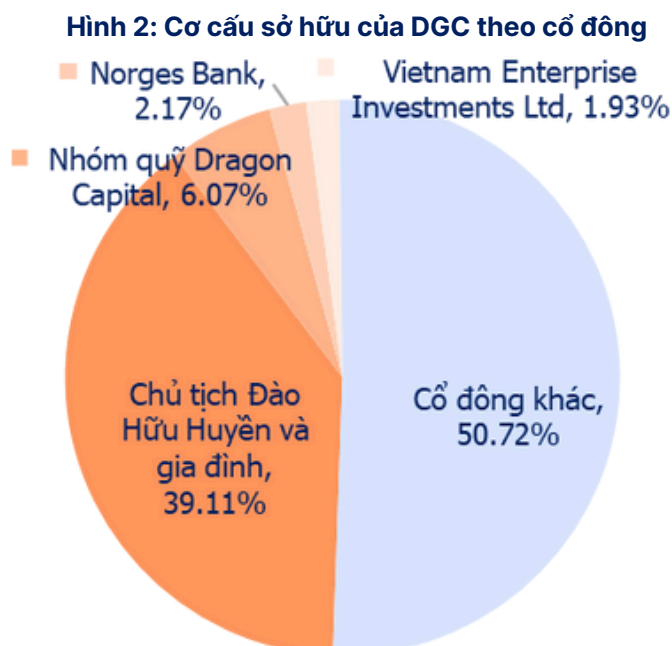
- **Hóa chất công nghiệp:** Sản xuất và kinh doanh hóa chất tinh khiết, phụ gia thực phẩm, phụ gia thức ăn chăn nuôi, phốt pho vàng, axit photphoric, phèn nhôm...
- **Chất tẩy rửa:** Bột giặt, nước giặt, nước Javel...
- **Phân bón:** DAP, MAP, NPK, Supe Lân...
- **Ấc quy**
- Các ngành nghề khác theo giấy phép kinh doanh.

1.3. Cơ cấu sở hữu

Gia đình chủ tịch Đào Hữu Huyền sở hữu 39,1% cổ phần của DGC; trong đó chủ tịch HĐQT, ông Đào Hữu Huyền nắm giữ hơn 69 triệu cổ phiếu, tương ứng 18,4% vốn điều lệ.

Ngoài ra, nhóm cổ đông nước ngoài nắm giữ 17,9% cổ phần của công ty, trong đó, nổi bật là Nhóm quỹ ngoại Dragon Capital (6,1%) và Norges Bank (2,2%).

Với số lượng cổ phiếu lưu hành tự do cao (61,7%) cùng tỷ lệ sở hữu của khối ngoại khá lớn giúp cổ phiếu DGC có tính thanh khoản tốt và được đánh giá cao trên thị trường.



Nguồn: FiinProX, SHS Research

1.4. Cơ cấu tổ chức

Hiện nay, DGC có 9 công ty con (chi tiết tại bảng 3) và 3 chi nhánh trực thuộc tại Lào Cai, Hưng Yên và Bình Dương. Trong đó, hầu hết các hoạt động kinh doanh chính được thực hiện ở Công ty TNHH MTV Hóa chất Đức Giang Lào Cai. Công ty TNHH Đức Giang Nghi Sơn sẽ vận hành mảng xút – clo mới của DGC, bắt đầu khởi công xây dựng từ cuối năm 2024.

Bảng 3: Công ty con, công ty liên kết của DGC

STT	Tên công ty	Vốn điều lệ (tỷ VND)	Tỷ lệ sở hữu	Sản phẩm chính
1	CTCP Phốt pho Apatit Việt Nam (PAT)	250	51%	Phốt pho vàng (P4)
2	CTCP Ấc quy Tia Sáng (TSB)	67	51%	Ấc quy
3	Công ty TNHH MTV Phốt Pho 6	363	100%	Phốt pho vàng (P4)
4	Công ty TNHH MTV Hóa chất Đức Giang - Lào Cai	998	100%	P4, Axit Phosphoric, phân bón, Phụ gia thức ăn...
5	Công ty TNHH MTV Hóa chất Đức Giang - Nghi Sơn	1.000	100%	Xút – NaOH, PAC, Javen, HCl...
6	Công ty TNHH MTV Hóa chất Đức Giang - Đắk Nông	300	100%	Phân bón và hợp chất nitơ...
7	Công ty TNHH MTV Hóa Chất Đức Giang - Đình Vũ	60	100%	Dịch vụ kho bãi, buôn bán hóa chất
8	Công ty TNHH MTV BĐS Đức Giang	500	100%	Xây dựng, kinh doanh BĐS
9	Công ty TNHH MTV Thể thao Hóa chất Đức Giang	5	100%	Cơ sở thể thao

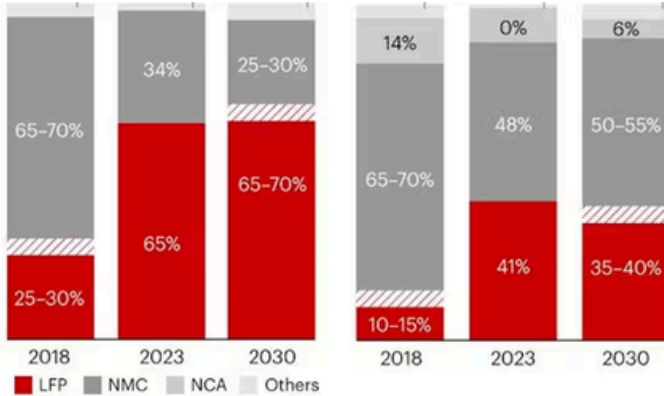
Nguồn: Báo cáo thường niên, SHS Research

2. PHÂN TÍCH NGÀNH

(Quay về trang đầu)

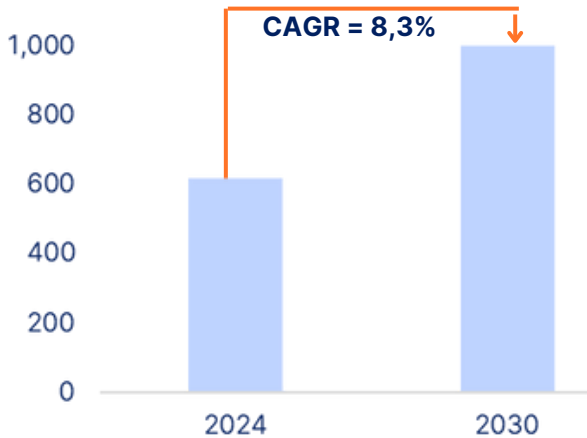
Giá phốt pho vàng (P4) tăng trong bối cảnh nhu cầu thế giới dần phục hồi

Hình 4: Thị phần pin xe điện tại Trung Quốc (trái) và thế giới (phải)



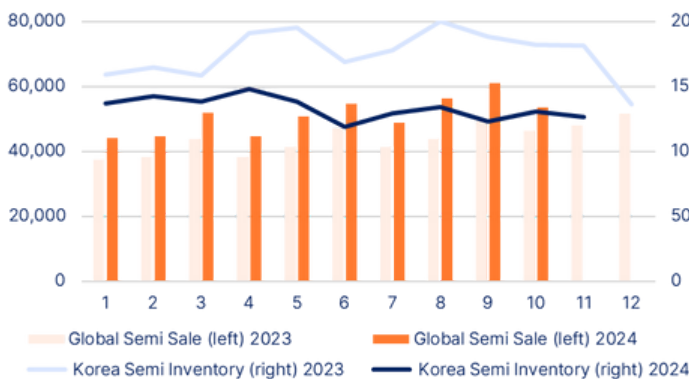
Nguồn: Bain analysis, SHS Research

Hình 3: Tăng trưởng doanh thu ngành bán dẫn toàn cầu 2024 -2030 (tỷ USD)



Nguồn: Gartner, SHS Research

Hình 5: Doanh số & Hàng tồn kho chất bán dẫn



Nguồn: Bloomberg, SHS Research

SHS Research dự báo giá Phốt pho vàng và các sản phẩm liên quan sẽ bước vào xu hướng tăng kể từ năm 2025 (Giá P4 năm 2025F ước tính tăng 3% YoY) dựa trên những cơ sở sau:

- **Hưởng lợi từ nhu cầu AI, bán dẫn và pin xe điện**
- **Hạn chế xuất khẩu tại Trung Quốc**
- **Hàng tồn kho chất bán dẫn của các khách hàng trong khu vực dần cạn kiệt** (đặc biệt tại khu vực Nhật Bản, Hàn Quốc và Ấn Độ, lượng hàng tồn kho trung bình năm 2024 của Hàn Quốc giảm 25,3% YoY)
- **Doanh số bán dẫn có xu hướng gia tăng** (doanh số bán hàng toàn cầu trung bình năm 2024 tăng 19,7% YoY);

Phốt pho là nguyên liệu đầu vào quan trọng cho nhiều ngành công nghiệp, nổi bật như: sản xuất phân bón, chất tẩy rửa, chất bán dẫn, sản phẩm điện tử và pin lithium...

Tiềm năng phát triển từ xu hướng năng lượng tái tạo và pin xe điện Lithium (LiFePO₄ với P đầu vào khoảng 20%)

Trên thị trường hiện có hai loại pin chính là NMC (Niken-Mangan-Coban) và LFP (Lithium-Photphat-Fe). Tuy NMC đang chiếm thị phần lớn nhất trong các loại pin xe điện nhưng xu hướng tương lai sẽ chuyển dịch dần sang pin LFP nhờ chi phí thấp, an toàn cao, tuổi thọ dài và không gây tác động xấu đến môi trường khi khai thác. Goldman Sachs dự đoán pin LFP sẽ chiếm gần 40% thị phần pin trên thị trường vào năm 2030 so với mức dưới 30% ở thời điểm hiện tại, với tốc độ tăng trưởng, CAGR khoảng 20%.

Động lực tăng trưởng mới đến từ ngành bán dẫn

Phốt pho là yếu tố then chốt trong quá trình pha tạp (doping) silicon: giúp tạo ra bán dẫn loại n (n-type). Khi pha tạp vào silicon, phốtpho cung cấp electron tự do, làm tăng độ dẫn điện của vật liệu. Nhờ đó, nó được sử dụng rộng rãi trong sản xuất bóng bán dẫn, vi mạch, điốt và tấm pin mặt trời...

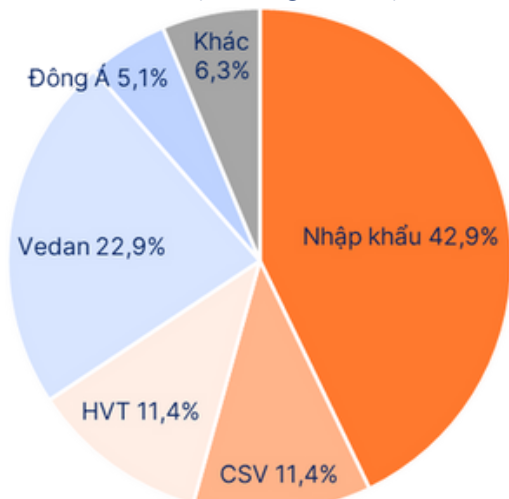
Khoảng 18% nhu cầu phốtpho toàn cầu hiện nay đến từ ngành bán dẫn. Đặc biệt theo Tổ chức Thống kê Thương mại Chất bán dẫn Thế giới (World Semiconductor Trade Statistics, WSTS) tăng trưởng thị trường bán dẫn trong năm 2025 tại Nhật Bản đạt 9,3% và khu vực châu Á - Thái Bình Dương (APAC) đạt 12,3%. Với tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ của ngành bán dẫn, nhu cầu sử dụng phốt pho dự kiến sẽ tiếp tục gia tăng, tạo động lực phát triển lớn cho các nhà sản xuất nguyên liệu này.

Trung Quốc tiếp tục hạn chế xuất khẩu P4 và phân bón.

Kể từ năm 2018, Trung Quốc gần như ngừng xuất khẩu phốt pho, chỉ sản xuất để tiêu thụ nội địa. Ngoài ra, từ tháng 12/2024, Trung Quốc hạn chế xuất khẩu phân DAP/MAP do giá nguyên vật liệu đầu vào tăng mạnh, nhằm đẩy mạnh việc kiểm soát năng lượng, mật độ tiêu thụ và bảo vệ nguồn tài nguyên quốc gia.

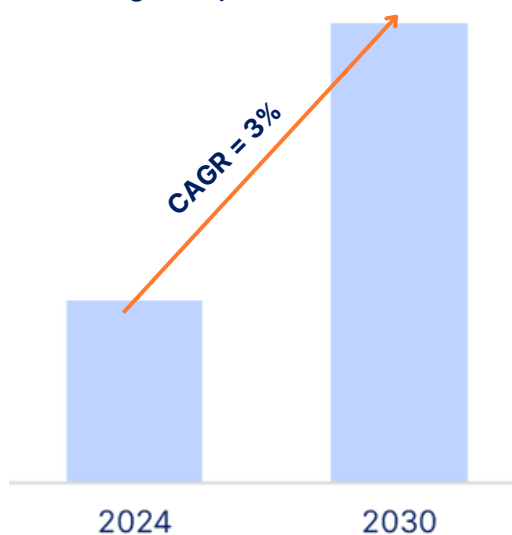
Ngành công nghiệp xút (NaOH) Việt Nam

Hình 6: Thị trường Xút Việt Nam



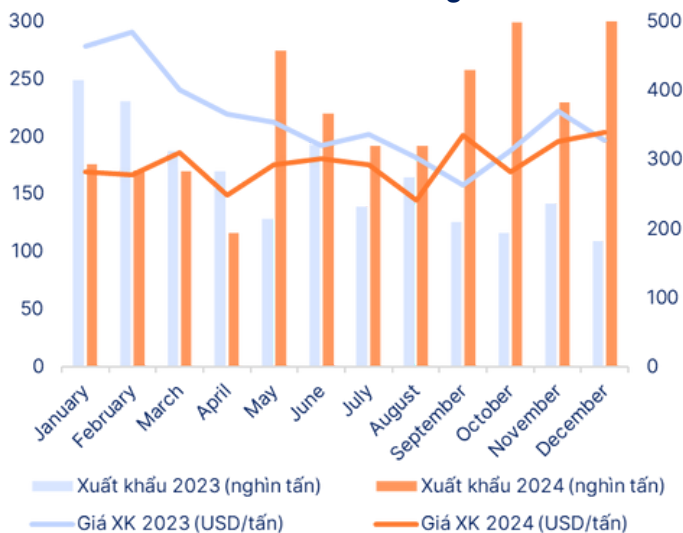
Nguồn: Gartner, SHS Research

Hình 7: Tăng trưởng nhu cầu Xút Việt Nam giai đoạn 2025-2030



Nguồn: SHS Research

Hình 8: Sản lượng (trái) và giá (phải) xuất khẩu Xút của Trung Quốc



Nguồn: J.P. Morgan, SHS Research

Ngành công nghiệp xút đóng vai trò quan trọng trong nền kinh tế, cung cấp nguyên liệu thiết yếu cho nhiều ngành công nghiệp khác như chế biến chế tạo, sản xuất hóa chất và sản phẩm hóa chất, giấy, dệt nhuộm, chất tẩy rửa, nhôm và dược phẩm...

Nguồn cung Xút trong nước đang thiếu hụt nghiêm trọng

Công suất sản xuất xút trong nước hiện nay đạt khoảng 200.000 tấn/năm, chỉ đáp ứng được 57% nhu cầu xút nội địa (hình 6). Do đó, hàng năm Việt Nam phải nhập khẩu hơn 100.000 tấn xút (chủ yếu từ Trung Quốc) để bù đắp lượng thiếu hụt.

Tình trạng nguồn cung sẽ tiếp tục thiếu hụt trong các năm tiếp theo do nhu cầu xút trong nước được dự báo tăng trưởng khoảng 12% trong giai đoạn 2025 - 2030 (hình 7) dựa trên mức tăng trưởng bình quân của chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP). Ngoài ra, nhu cầu tiêu thụ xút sẽ tiếp tục gia tăng khi các dự án boxit - nhôm được triển khai.

Điều này một mặt mở ra cơ hội mới cho các doanh nghiệp muốn gia nhập thị trường, đồng thời cũng là thách thức về việc nâng cao công suất sản xuất, cải thiện công nghệ, và đối phó với áp lực cạnh tranh từ các nhà cung cấp nước ngoài.

Trung Quốc đẩy mạnh xuất khẩu Xút làm giá hàng hóa này năm 2024 giảm nhẹ.

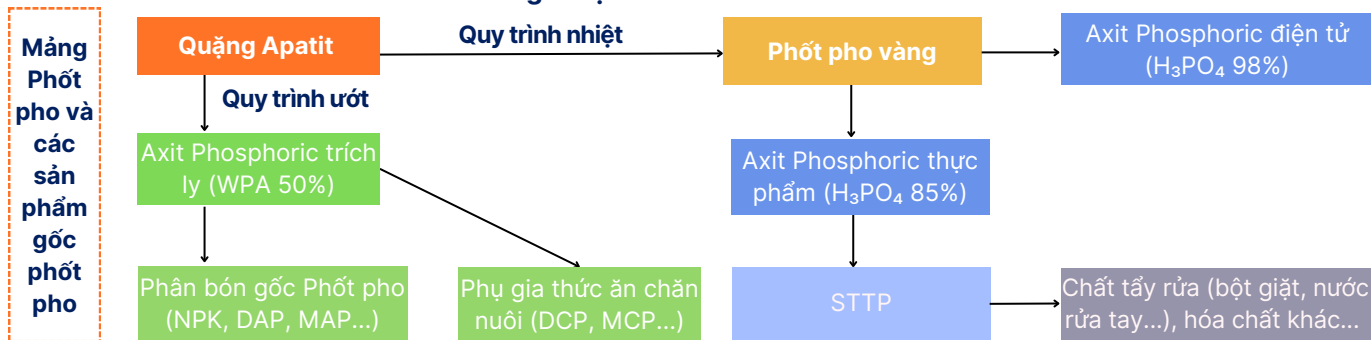
Trong năm 2024, Trung Quốc đã đẩy mạnh xuất khẩu xút, đặc biệt là xút lỏng. Cụ thể, xuất khẩu xút lỏng trong tháng 12/2024 tăng mạnh +176% YoY, từ 109 nghìn tấn lên 302 nghìn tấn. Xuất khẩu trong cả năm 2024 đạt 2.602 nghìn tấn, tăng 33% so với năm 2023 (hình 8). Điều này chủ yếu là do đồng nhân dân tệ yếu đi, giúp giá xuất khẩu của Trung Quốc trở nên cạnh tranh hơn.

Do đẩy mạnh xuất khẩu xút lỏng, Trung Quốc đã khiến giá hàng hóa này giảm mạnh so với năm 2023. Trung bình giá xuất khẩu xút năm 2024 đạt 294,7 USD/tấn, -17,9% YoY. Tuy nhiên giá hàng hóa này đã được cải thiện vào nửa cuối năm khi đạt 340 USD/tấn vào tháng 12 (+3,7% YoY).

Hiện nay, giá Xút Việt Nam dao động trong khoảng 12.000 - 15.000 VND/kg, tương đương với giá xuất khẩu Trung Quốc cuối tháng 12/2024. Đa số lượng xút vảy NaOH 99% được nhập khẩu từ Trung Quốc; còn lại sản phẩm xút lỏng 20-50% được cung cấp bởi VinaChem và CSV. **SHS dự báo giá Xút Việt Nam sẽ đi ngang hoặc tăng nhẹ (4-6%) trong các năm tiếp theo do nguồn cung vẫn đang thiếu hụt so với nhu cầu hiện tại.**

3. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Hình 9: Chuỗi giá trị sản xuất kinh doanh P4 của DGC



Nguồn: SHS Research

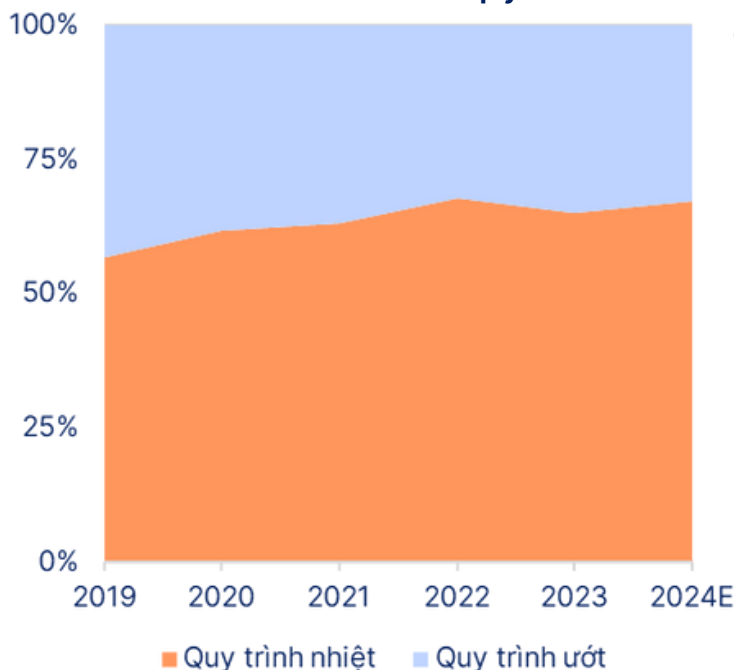
DGC sở hữu chuỗi giá trị sản xuất kinh doanh hoàn thiện với đầu vào là quặng Apatit $Ca_3(PO_4)_2$, thực hiện 2 quy trình: **(i) Quy trình nhiệt** và **(ii) Quy trình ướt**, tạo ra các sản phẩm hóa chất gốc Phốt pho đa dạng (phốt pho vàng, axit phosphoric, phân bón, bột giặt, chất tẩy rửa, phụ gia thức ăn chăn nuôi...)

(i) Quy trình nhiệt - công nghệ cao cùng lợi thế chi phí thấp: trộn quặng Apatit với than cốc và SiO_2 sau đó nung trong lò điện ở nhiệt độ cao để khử phốt pho từ quặng phốt phát tự nhiên. Phốt pho thoát ra ở thể khí được ngưng tụ bằng nước, thu được phốt pho vàng (P_4) ở thể rắn. Phương pháp này tạo ra P_4 và axit phosphoric rất tinh khiết, do hầu hết các tạp chất trong quặng đã được loại bỏ khi đốt.

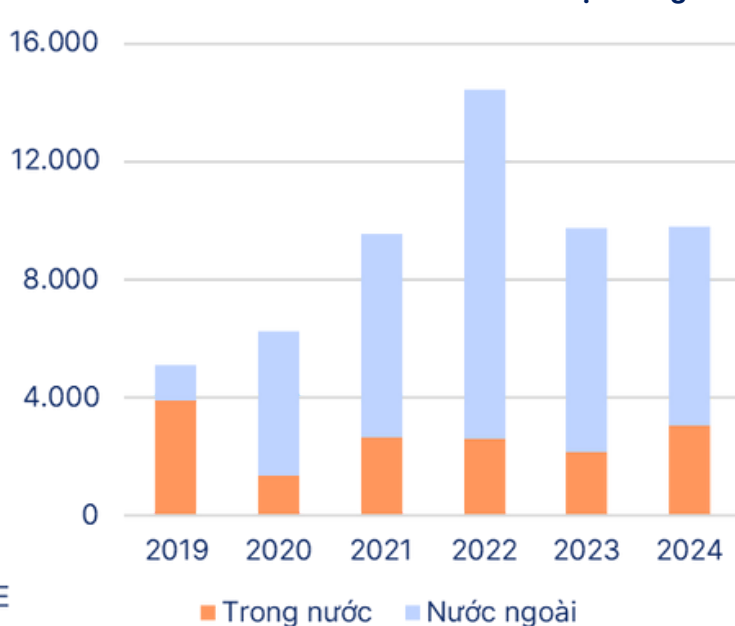
Sau quá trình nhiệt phân, khoảng 70% lượng sản phẩm P4 sẽ được DGC dùng để xuất khẩu và tiêu thụ; lượng còn lại chủ yếu được dùng để sản xuất Axit Phosphoric thực phẩm (TPA, H_3PO_4 85%), Axit Phosphoric điện tử (H_3PO_4 98%) và một số loại hóa chất khác.

Các sản phẩm quy trình nhiệt chiếm trên 60% tổng doanh thu DGC giai đoạn 2019 - 2023 với thị trường chủ yếu là các nước trong khu vực: Ấn Độ, Nhật Bản, Hàn Quốc và Đài Loan. Tuy nhiên xu hướng sử dụng quy trình nhiệt ít phổ biến hơn trên thế giới hiện nay (chỉ chiếm khoảng 10% lượng tiêu thụ apatit) do bất lợi về chi phí điện cao và tạo ra lượng khí thải lớn, gây ô nhiễm môi trường.

Hình 10: Cơ cấu doanh thu DGC theo quy trình sản xuất



Hình 11: Cơ cấu doanh thu DGC theo thị trường

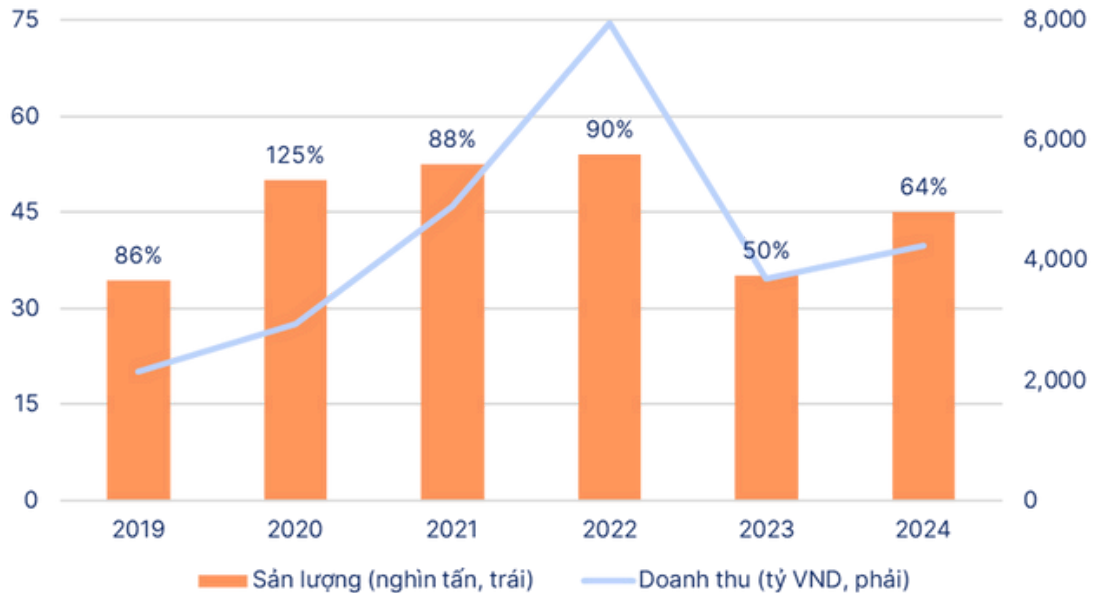


Nguồn: SHS Research

• **Phốt pho vàng (P₄) - ngày một nâng cao năng lực sản xuất** *(Quay về trang đầu)*

Là nhà sản xuất P₄ lớn nhất Việt Nam với CSTK khoảng 70.000 tấn/năm (+10.000 tấn/năm vào năm 2023, sau thương vụ M&A thành công 100% cổ phần của CTCP Phốt pho 6), tương đương hơn 56% công suất cả nước, doanh thu mảng phốt pho vàng chiếm 38 - 55% tổng doanh thu hàng năm của DGC. Nhờ công nghệ sản xuất P₄ độc quyền (một trong số ít công ty trên thế giới có thể sản xuất từ cả quặng apatit dạng cục và dạng bột), các nhà máy phốt pho vàng của DGC luôn vận hành với công suất cao, đạt hiệu suất hoạt động trung bình 85% trong giai đoạn 2019 – 2024 (hình 12).

Hình 12: Sản lượng - doanh thu mảng P₄ của DGC từ 2019



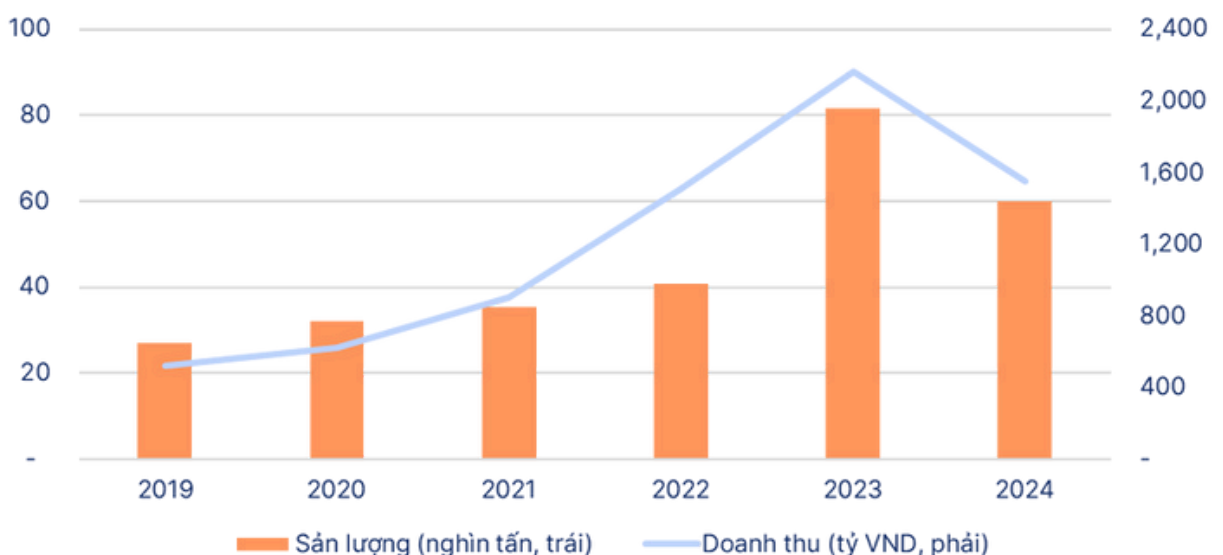
Nguồn: SHS Research

• **Axit Phosphoric thực phẩm (TPA, H₃PO₄ 85%) doanh thu ổn định, tăng trưởng đều qua các năm (CAGR 33%/năm giai đoạn 2019-2023)**

Là một trong những sản phẩm chủ lực của DGC, được sản xuất bằng cách đốt cháy và hydrat hóa phốt pho vàng. Sản phẩm này có độ tinh khiết cao, ứng dụng rộng rãi trong ngành công nghiệp thực phẩm, điện tử và xử lý bề mặt kim loại. Công nghệ hiện tại của DGC cho phép công ty sản xuất TPA cấp LCD, có độ tinh khiết cao hơn cấp thực phẩm nhưng thấp hơn dùng cho ngành điện, bán dẫn, pin LFP (TPA 99 - 98%). CSTK TPA của DGC là 100.000 tấn/năm (+233% năm 2022, từ mức 30.000 tấn năm 2018), chiếm hơn 90% năng lực sản xuất TPA cả nước.

Doanh thu mảng TPA chiếm khoảng 10-22% tổng doanh thu giai đoạn 2019 - 2024.

Hình 13: Sản lượng - doanh thu mảng TPA của DGC từ 2019



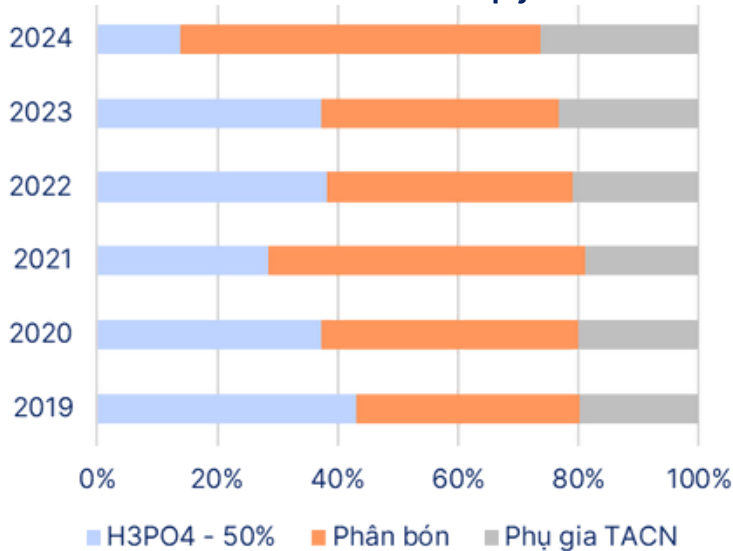
Nguồn: SHS Research

(ii) Quy trình ướt - hưởng lợi từ nhu cầu phân bón thế giới: sử dụng quặng Apatit kết hợp với axit sulfuric (H_2SO_4) để sản xuất axit phosphoric trích ly (WPA - H_3PO_4 50%). Axit WPA là nguyên liệu quan trọng trong sản xuất phân bón (Phân lân các loại, phân DAP và MAP), cũng như các hóa chất công nghiệp khác (phụ gia thức ăn chăn nuôi: DCP, MCP...). Hàng năm, khoảng 40% WPA được chế biến tại chỗ thành phân bón và phụ gia TACN.

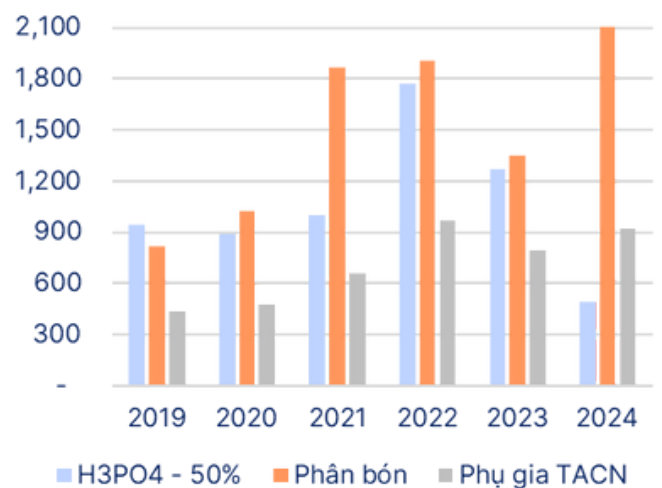
CSTK WPA của DGC là 160.000 tấn/năm, các dây chuyền của nhà máy được vận hành với công suất thiết kế cao, đạt trung bình 91% trong giai đoạn 2018 – 2024. Ngoài ra, DGC cũng là nhà máy đầu tiên tại Việt Nam sản xuất được MAP và đạt tiêu chuẩn suất khẩu WPA.

Tổng doanh thu theo quy trình ướt đạt mức độ tăng trưởng kép, CAGR là 7,8% trong giai đoạn 2019 - 2024 và đạt đỉnh vào năm 2022, với 4.644,7 tỷ VND (tăng 2 lần so với năm 2019) nhờ hưởng lợi từ giá phân bón và hóa chất tăng cao. Hiện nay, phân bón dẫn chiếm tỷ trọng lớn hơn trong cơ cấu doanh thu theo quy trình ướt do nhu cầu nhiều hơn và biên lợi nhuận cao hơn.

Hình 14: Cơ cấu doanh thu theo quy trình ướt



Hình 15: Doanh thu theo quy trình ướt từ 2019



Nguồn: SHS Research

(ii) Sản phẩm khác - ngày một đa dạng và đáp ứng nhu cầu thị trường

- **Ắc quy:** DGC mở rộng hoạt động sang lĩnh vực sản xuất ắc quy và pin lithium, đặc biệt hướng đến thị trường xe điện thông qua việc thu mua Công ty Cổ phần Ắc quy Tia Sáng (TSB) vào tháng 03/2023 với tỷ lệ sở hữu 51%. Tận dụng nền tảng công nghệ và kinh nghiệm sẵn có của TSB, trong năm 2024, DGC gửi mẫu sản phẩm LFP tới các thị trường tiềm năng như Hàn Quốc, Nhật Bản và EU, với kế hoạch thương mại hóa từ năm 2025. Ngoài ra, TSB cũng dự kiến sản xuất pin lithium và ắc quy chỉ dành cho xe đạp, xe máy, với doanh thu theo kế hoạch năm 2024 đạt 200 tỷ đồng tăng 27% YoY.
- **Phân bón:** DGC mở rộng hoạt động sản xuất phân bón bằng việc xây dựng và đưa vào hoạt động thương mại nhà máy NPK Đắk Nông từ tháng 8/2023 với CSTK giai đoạn 1: 100.000 tấn/năm. Sản phẩm NPK chất lượng cao được kỳ vọng giúp DGC ngày một tăng cường khả năng cạnh tranh và đáp ứng tốt hơn nhu cầu của ngành nông nghiệp Việt Nam. Dự kiến mảng phân NPK đem về doanh thu khoảng 100 - 200 tỷ/năm từ 2024.
- **Thạch cao, Ferro, Xi lò...:** Là phụ phẩm trong quá trình WPA và TPA, các sản phẩm này được tận dụng cho các ngành công nghiệp khác như sản xuất xi măng và vật liệu xây dựng với doanh thu khoảng 70 - 100 tỷ/năm.
- **Bột giặt, chất tẩy rửa:** Ngoài ra, DGC vẫn giữ các sản phẩm truyền thống, có lịch sử lâu đời như bột giặt, chất tẩy rửa, hóa chất với doanh thu khoảng 180 tỷ/năm.

4. LỢI THẾ CẠNH TRANH CỦA DGC

4.1. DGC có quy mô sản xuất lớn và hệ thống đa dạng sản phẩm

DGC sở hữu nhiều nhà máy sản xuất hóa chất lớn, trang bị công nghệ tiên tiến, đảm bảo hiệu suất sản xuất cao và ổn định, như:

Bảng 3: Hệ thống nhà máy của DGC



- **Tổ hợp Nhà máy Phốt pho vàng:** CSTK tổng 70.000 tấn/năm cùng công nghệ tiên tiến, hiện đại, P4 được sản xuất và ứng dụng trong nhiều ngành công nghiệp: điện tử, hóa chất và sản xuất phân bón...



Nhà máy khai thác quặng Apatit



Nhà máy Phốt pho vàng công suất 50.000 tấn/năm sản xuất tại Công ty TNHH MTV Hóa Chất Đức Giang - Lào Cai.



Nhà máy Phốt pho vàng công suất 20.000 tấn/năm tại CTCP Phốt pho Apatit Việt Nam.



- **Tổ hợp nhà máy axit**



Nhà máy Axit Phosphoric trích ly (WPA 50%): CSTK 160.000 tấn/năm - nhà máy đầu tiên của Việt Nam đạt tiêu chuẩn xuất khẩu MGPA.



Nhà máy Axit phosphoric thực phẩm (H3PO4 85%): CSTK ban đầu 30.000 tấn/năm; được ứng dụng trong: công nghiệp thực phẩm và đồ uống, sản xuất phân bón (DAP, MAP) và sản xuất các hợp chất phốt pho khác; như: chất tẩy rửa và xử lý bề mặt kim loại.



Nhà máy Axit phosphoric điện tử (H3PO4 85%): đi vào vận hành từ giữa năm 2022 với CSTK 30.000 tấn/năm; sản phẩm có độ tinh khiết cao dùng trong sản xuất vi mạch điện tử, màn hình tinh thể lỏng (LCD), chất bán dẫn...



- **Tổ hợp nhà máy phân bón**



Nhà máy Supe Lân giàu (P2O5), nhà máy phân bón tổng hợp MAP và nhà máy DAP: với CSTK lần lượt 200.000 tấn/năm; 100.000 tấn/năm và 100.000 tấn/năm; các nhà máy sử dụng dây chuyền hiện đại, cung cấp sản phẩm phân bón chất lượng cao với kỳ vọng hàng nội địa DGC thay thế hoàn toàn hàng nhập khẩu.



Nhà máy phân bón tổng hợp NPK hóa học: Từ tháng 08/2023, nhà máy chính thức đi vào hoạt động với công suất thiết kế 200.000 tấn NPK và 4.800 tấn Kali Sunfat mỗi năm, vốn đầu tư 300 tỷ VND.



- **Một số nhà máy khác**



Tổ hợp Hóa chất Đức Giang Nghi Sơn: chính thức khởi công vào 17/02/2025 tại Thanh Hóa với tổng mức đầu tư là 12.000 tỷ VND được kỳ vọng trở thành tổ hợp hóa chất lớn nhất Việt Nam.



Nhà máy cồn tại Đắk Nông (được mua lại vào quý I/2024 với giá 253 tỷ đồng, CSTK 54.000 tấn/năm, sản xuất ethanol 96% phục vụ nhu cầu cồn thực phẩm và cồn y tế trong nước)



Nhà máy phụ gia thức ăn chăn nuôi (DCP & MCP): CSTK 150.000 tấn/năm



Nhà máy ắc quy (TIBACO) tại Hải Phòng



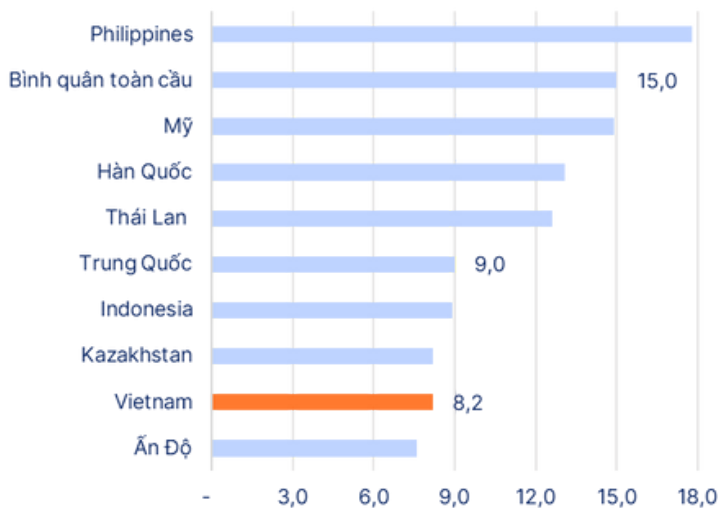
Khác: Nhà máy sản xuất chất tẩy rửa (bột giặt, nước giặt...) tại Hưng Yên; xưởng sản xuất hóa chất tinh khiết...

4.2. DGC có lợi thế về chi phí sản xuất

Nhờ sở hữu chuỗi giá trị sản xuất khép kín và các mỏ quặng apatit giúp công ty tự chủ nguồn nguyên liệu, giảm chi phí sản xuất và tăng cường lợi thế cạnh tranh.

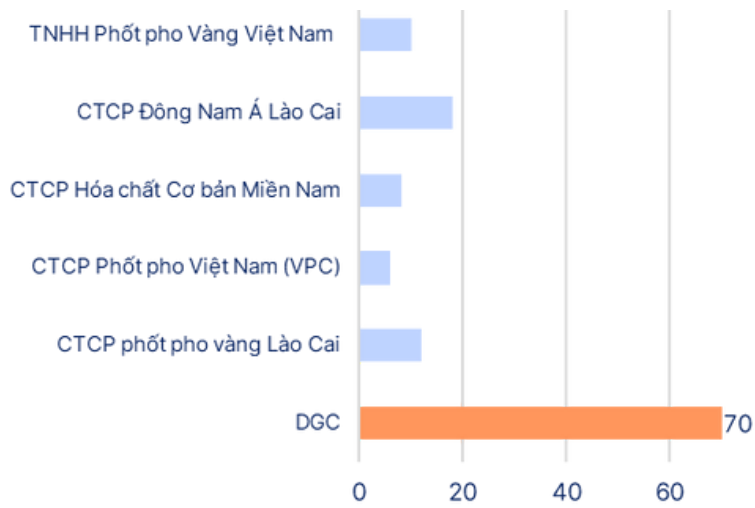
- **Quặng Apatit đầu vào:** hiện DGC đang vận hành khai trường 25 (trữ lượng 3,7 triệu tấn; giấy phép khai thác đến cuối năm 2026) và khai trường 19B (trữ lượng 5,1 triệu tấn trong giai đoạn 2022 - 2026); đáp ứng khoảng 85% tổng nhu cầu apatit đầu vào của DGC. Ngoài ra, công ty cũng đang làm việc với chính quyền địa phương để mở rộng thêm 11 ha tại Khai trường 25 cũng như gia hạn các giấy phép tại 2 khai trường này nhằm duy trì lợi thế cạnh tranh từ việc tự chủ nguyên vật liệu đầu vào như hiện nay.
- **Chi phí điện thấp hơn các nước khác trong khu vực:** Do đặc thù việc sản xuất hóa chất sử dụng lò điện và tiêu thụ lượng điện năng lớn, chi phí điện thường chiếm tỷ trọng cao trong tổng chi phí sản xuất (khoảng 30% - 50% tổng chi phí với các doanh nghiệp sản xuất P4). Hiện nay, dù giá điện tăng qua các năm nhưng Việt Nam vẫn đang nằm trong nhóm các quốc gia có giá điện rẻ nhất thế giới (8,1 UScent/kWh), thấp hơn Trung Quốc và nhiều nước sản xuất P4 khác (hình 16).

Hình 16: Giá điện tính đến 02/2025 (US cent/kWh)



Nguồn: Global Petrol Prices, SHS Research

Hình 17: CSTK các doanh nghiệp sản xuất P4 (nghìn tấn)



Nguồn: SHS Research

4.3. Vị thế trên thị trường và mạng lưới khách hàng rộng lớn

Hiện nay, tuy Trung Quốc là nhà sản xuất P4 lớn nhất thế giới (khoảng 1 triệu tấn/năm, chiếm hơn 80% sản lượng toàn cầu) nhưng quốc gia này đã hạn chế xuất khẩu P4 từ năm 2018 để phục vụ nhu cầu trong nước, đặc biệt là ngành bán dẫn. Vì vậy **Mỹ, Việt Nam và Kazakhstan đã trở thành 3 nhà sản xuất và xuất khẩu P4 lớn nhất thế giới** (khoảng 70.000- 100.000 tấn/năm).

Tại Việt Nam, **DGC đang giữ vị thế hàng đầu trong ngành hóa chất Việt Nam với CSTK 70.000 tấn/năm, chiếm gần 60% tổng công suất P4 cả nước** (hình 17). Ngoài ra, DGC là một trong số ít công ty trên thế giới có thể sản xuất P4 và các sản phẩm Acid phosphoric theo tiêu chuẩn xuất khẩu.

DGC hiện chiếm khoảng 50% thị phần P4 trong nước và 1/3 tổng lượng P4 được xuất khẩu trên toàn cầu. Hàng năm khoảng hơn 70% doanh thu của DGC đến từ nước ngoài với nhiều đối tác quốc tế lớn như: Mitsubishi (Nhật Bản), KS-International (Anh) và UNID Global Corp (Hàn Quốc)... Xuất khẩu P4 của DGC được dự báo sẽ tăng mạnh vào năm 2025 khi các nhà máy sản xuất pin xe điện và chip mới ở Đông Á và Bắc Mỹ đa dạng hóa nhà cung ứng P4 trong chiến lược Trung Quốc +1 để giảm sự phụ thuộc vào nguồn P4 của Trung Quốc.

5. CÁC DỰ ÁN ĐẦU TƯ

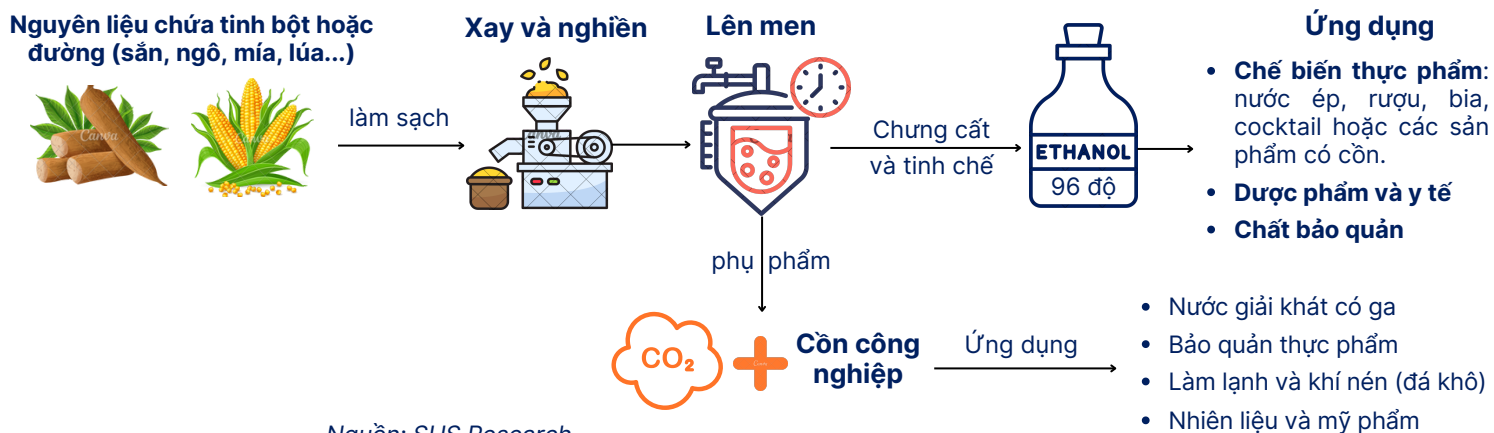
([Quay về trang đầu](#))

5.1. Dự án cồn - bắt đầu vận hành thương mại

Trong quý I/2024, DGC đã chi 253 tỷ VND để mua lại Nhà máy Cồn Đại Việt tại Khu công nghiệp Tâm Thắng, huyện Cư Jút, tỉnh Đắk Nông. Dự án được triển khai trên diện tích 19,3 ha với tổng vốn đầu tư ban đầu 300 tỷ VND và thời gian hoạt động dự kiến là 30 năm. DGC tiến hành nâng cấp và chuyển giao quyền quản lý cho công ty con - Công ty TNHH MTV Đức Giang Đắk Nông trong năm 2024. Dự án dự kiến được chia thành 2 giai đoạn:

- **Giai đoạn 1:** bắt đầu đi vào hoạt động thương mại từ quý I/2025 với quy mô sản xuất 50.000 tấn ethanol/năm. Sản phẩm chính của giai đoạn này là cồn thực phẩm 96 độ (Ethanol 96 độ) - được sử dụng rộng rãi trong ngành thực phẩm, dược phẩm, y tế... Ngoài ra còn có các phụ phẩm như: CO₂, cồn công nghiệp...

Hình 18: Quy trình sản xuất Cồn



Nguồn: SHS Research

SHS dự kiến trong năm 2025, sản lượng tiêu thụ ethanol đạt 60% CSTK tương ứng với doanh thu khoảng hơn 1.000 tỷ VND; biên lợi nhuận 10%.

Việc đưa nhà máy vào hoạt động thương mại không chỉ giải quyết nhu cầu cồn ethanol trong nước mà còn đóng góp quan trọng vào ngân sách địa phương, tạo việc làm cho hơn 150 lao động và thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội của tỉnh Đắk Nông. Đồng thời khẳng định về năng lực triển khai dự án của DGC với tỉnh, tạo tiền đề cho các dự án tiếp theo.

• Giai đoạn 2:

- Hoàn thiện các thủ tục pháp lý và đảm bảo điều kiện sản xuất nhiên liệu xăng sinh học E5 vào cuối năm 2026.
- Triển khai nghiên cứu, sản xuất xăng E10, E15 đạt chuẩn kỹ thuật nhằm đáp ứng nhu cầu năng lượng và phát triển bền vững. Đặc biệt, sau cam kết của Chính Phủ về giảm phát thải ròng bằng "0" (Net Zero) vào năm 2050 tại Hội nghị COP26, vấn đề sử dụng xăng sinh học đã trở thành một giải pháp quan trọng trong chiến lược giảm phát thải khí nhà kính của Việt Nam.

Xăng E5 (4-5% ethanol)



Xăng E10 (9-10% ethanol)



Thế giới

Mỹ sử dụng E10 từ năm 2012; Braxin sử dụng E5, E18 từ 2003; Đức sử dụng E5, E10 từ năm 2010.

Ngay tại châu Á, Philippines đã đưa xăng E5 vào quy định bắt buộc sử dụng năm 2009, xăng E10 là năm 2011.

Việt Nam

Xăng E5 được đưa vào sử dụng thí điểm từ tháng 10/2008 và kinh doanh chính thức từ 01/8/2010.

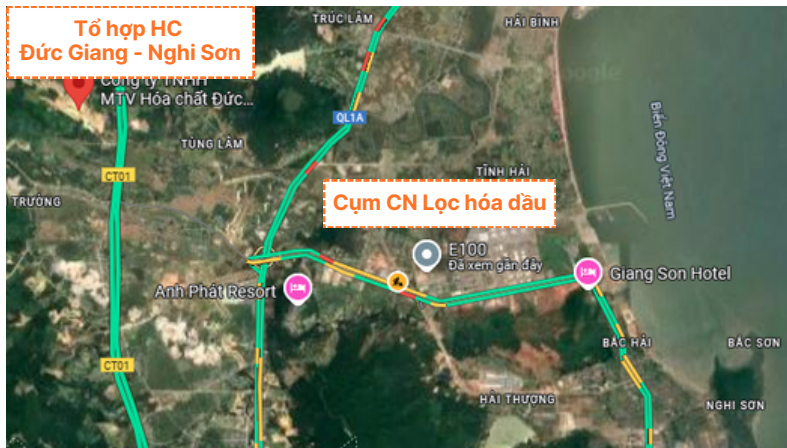
Đến 01/01/2018 bắt buộc sử dụng xăng E5 RON92 trên toàn quốc, thay thế hoàn toàn xăng RON92 truyền thống.

5.2. Dự án Xút Nghi Sơn - khởi đầu mới

Ngày 17/02/2025, DGC chính thức khởi công Tổ hợp hóa chất Đức Giang Nghi Sơn với diện tích 30ha tại Khu công nghiệp Đồng Vàng, Khu kinh tế Nghi Sơn, tỉnh Thanh Hóa.

Dự án có vị trí địa lý chiến lược

Hình 19: Tổ hợp hóa chất Đức Giang Nghi Sơn

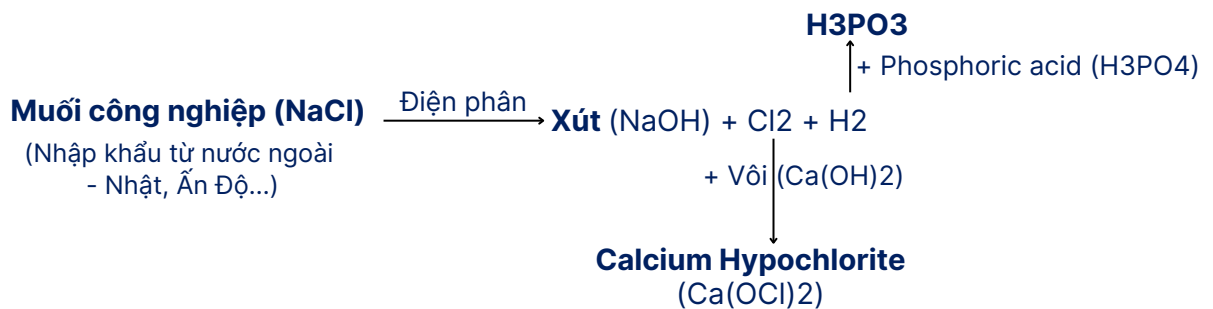


Nguồn: SHS Research

- Nằm bên đường cao tốc Bắc Nam, Quốc lộ 1A và cảng biển nước sâu Nghi Sơn giúp DGC tối ưu hóa chi phí logistics, rút ngắn thời gian giao hàng, đồng thời đảm bảo phân phối hiệu quả đến các thị trường trọng điểm trong và ngoài nước.
- Nằm trong khu kinh tế Nghi Sơn gần đối tác chiến lược và nhiều khách hàng tiềm năng: Công ty TNHH PVChem; nhà máy thép Formosa; nhà máy giấy Nghi Sơn, khu liên hợp lọc hóa dầu Nghi Sơn...

Đáp ứng nhu cầu trong nước, hoàn thiện thêm chuỗi giá trị hóa chất

Hình 20: Quy trình sản xuất mảng Xút - Clo



Nguồn: SHS Research

Dự án Xút Nghi Sơn giai đoạn 1 có quy mô công suất 151.000 tấn hóa chất/năm, tổng vốn đầu tư 2.400 tỷ VND, tạo ra nhiều sản phẩm có tính ứng dụng cao:

- **Xút** (CSTK 50.000 tấn/năm) có nhiều ứng dụng quan trọng: sản xuất nhôm nguyên chất, xử lý nước, sản xuất giấy, xử lý chất thải, làm sạch sợi dệt may... Dự án đi vào hoạt động thương mại không chỉ giúp đáp ứng nhu cầu đang thiếu hụt của các ngành công nghiệp trong nước (*ngành công nghiệp Xút*) mà còn giảm thiểu sự phụ thuộc vào nguồn cung nhập khẩu, đặc biệt là từ các quốc gia như Trung Quốc.
- **Clo và một số sản phẩm khác:** Chloramin B, Sodium Hypochlorite (NaOCl), PAC, Calcium Chloride (CaCl₂), H₃PO₃... được ứng dụng làm chất khử trùng, thuốc diệt cỏ, xử lý nước...

Dự kiến dự án bắt đầu hoàn thành và đi vào hoạt động từ quý I/2026. SHS dự báo trong năm 2026, sản lượng tiêu thụ Xút đạt 60% CSTK tương ứng với doanh thu khoảng gần 1.000 tỷ VND; biên lợi nhuận 15%. DGC dần nâng cao công suất sản xuất qua các năm, khi đạt công suất tối đa, dự kiến doanh thu dự án đạt khoảng 1.600 - 2.000 tỷ VND.

Dự án Xút Nghi Sơn giai đoạn 2 có sản phẩm chính là PVC đang tạm dừng triển khai do DGC đang trong quá trình nghiên cứu, kiểm nghiệm và hoàn thiện hơn công nghệ. Hiện các doanh nghiệp tại Việt Nam chủ yếu là gia công chất dẻo, chỉ có số ít chủ động được nguồn nguyên liệu đầu vào.

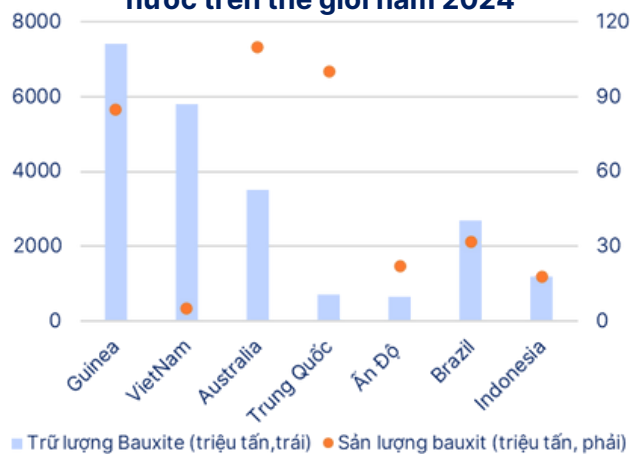
5.3. Dự án tổ hợp Nhôm – Alumin Đắk Nông - “quả đấm thép”

Ngành công nghiệp nhôm - tiềm năng phát triển bền vững trong tương lai

Hình 21: Một số ứng dụng của Nhôm



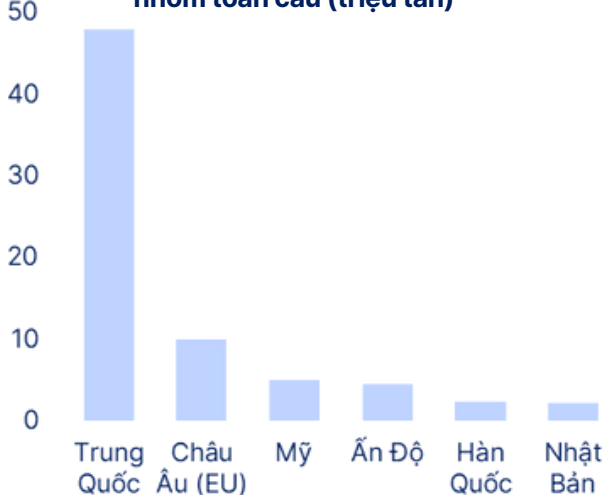
Hình 22: Trữ lượng - sản lượng khai thác các nước trên thế giới năm 2024



Hình 23: Cán cân cung - cầu thị trường Nhôm thế giới (nghìn tấn)



Hình 24: Trung Quốc chiếm gần 50% nhu cầu nhôm toàn cầu (triệu tấn)



- **Nhôm là kim loại với:** trọng lượng nhẹ; độ bền cao; chống ăn mòn; dễ gia công, tái chế và dẫn điện, nhiệt tốt. Vì vậy nó được ứng dụng rộng rãi trong nhiều ngành công nghiệp, như: vận tải (hàng không, đường sắt, tàu thủy, ô tô...), xây dựng, đóng gói thực phẩm, điện tử và năng lượng tái tạo (pin mặt trời)... (hình 21)
- **Việt Nam có trữ lượng bauxite lớn nhưng chưa tiến hành khai thác, chế biến.**



Theo Báo cáo tóm tắt Hàng hóa khoáng sản năm 2025 của cục Khảo sát địa chất Hoa Kỳ (USGS), **Việt Nam có trữ lượng quặng bô xít đạt 5,8 tỷ tấn, gần 19% thế giới**, đứng thứ hai sau Guinea (7,4 tỷ tấn - hình 22). Tuy nhiên sản lượng khai thác của Việt Nam hiện khá thấp, chỉ khoảng 5 triệu tấn/năm (đứng đầu là Australia và Trung Quốc với hơn 100 triệu tấn/năm).

- **Thị trường Nhôm ngày một tiềm năng trong tương lai. Nhu cầu nhôm toàn cầu sẽ tiếp tục xu hướng đi lên** nhờ đà phát triển công nghiệp; các chuyên gia dự báo đến năm 2030 **nhu cầu tăng gần 40% so với 2020**, từ 86,2 triệu tấn lên khoảng 119,5 triệu tấn với động lực tăng trưởng chính đến từ ngành giao thông vận tải, xây dựng, bao bì và điện. Đặc biệt theo Viện Nhôm Quốc tế (IAI) dự kiến nhu cầu về nhôm sẽ tăng 81% vào năm 2050 khi các lĩnh vực năng lượng, vận tải, xây dựng tìm đến giải pháp xanh và bền vững hơn (nhôm có thể được tái chế gần như vô hạn mà không làm giảm chất lượng; trung bình, một tấn nhôm tái chế sẽ tiết kiệm được hơn 16 tấn khí thải nhà kính).

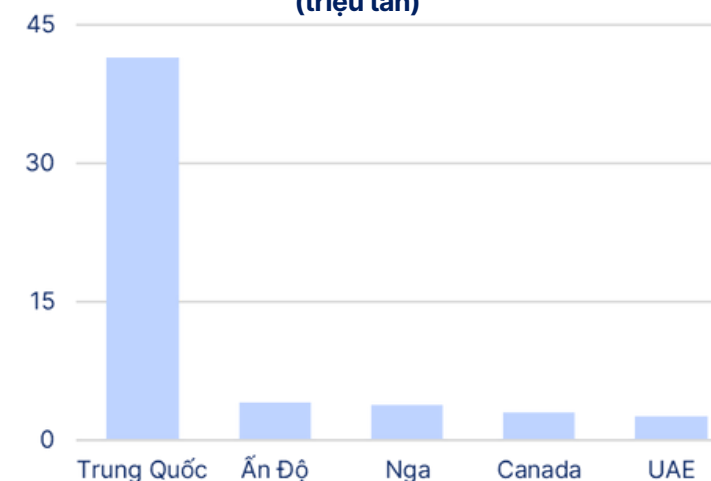


Cán cân cung cầu năm 2024 trở nên cân bằng hơn với mức dư thừa chỉ khoảng 100.000 tấn nhờ Tiêu thụ nhôm phục hồi nhẹ tại Trung Quốc (+1,7%), Mỹ (+5%) và Ấn Độ (+6%).



Hiện nay, Trung Quốc là nhà sản xuất và tiêu thụ Nhôm lớn nhất thế giới (hình 24, 25) với công suất sản xuất gấp hơn 10 lần Ấn Độ, Nga, Canada...

Hình 25: Trung Quốc là nhà sản xuất Nhôm lớn nhất thế giới (triệu tấn)



Nguồn: SHS Research

Hình 26: Chuỗi giá trị Nhôm thượng nguồn

Nguồn: SHS Research

Đối với ngành Bauxite Việt Nam, Tỉnh Đắk Nông là khu vực có tiềm năng lớn nhất với 1,8 tỷ tấn quặng tinh - tương đương với 4,2 tỷ tấn quặng nguyên khai với hàm lượng nhôm trên 40%. Việt Nam chỉ sản xuất ra được alumina, chưa có doanh nghiệp nào điện phân từ alumina sang Nhôm. Chính vì vậy, dù Việt Nam xuất khẩu alumina nhưng phải nhập khẩu hơn 80% nhu cầu nhôm nguyên liệu (chủ yếu là nhôm phôi, nhôm thỏi) hoặc sử dụng phế liệu tái chế.

Do đó, các dự án bauxite sắp triển khai được Chính Phủ Quy hoạch: thăm dò, khai thác bauxite phải gắn với chế biến sâu (ít nhất là đến sản phẩm alumina), giúp hạn chế sự tham gia của các nhà đầu tư thuần túy - những bên muốn chuyển nhượng quyền sở hữu mỏ sau khi nhận được giấy phép khai thác. Các nhà đầu tư phải có năng lực từ thăm dò đến chế biến sâu, sử dụng công nghệ tiên tiến, thiết bị hiện đại và bảo vệ môi trường.

Tiến độ dự án Bauxite Nhôm: Hiện Đắk Nông có 5 cụm mỏ, với 18 điểm mỏ với 3 nhà đầu tư lớn nộp hồ sơ đề xuất chủ trương và đủ điều kiện đầu tư:

- **CTCP Tập đoàn TH** đề xuất triển khai tổ hợp dự án bô xít - alumin - nhôm tại cụm alumin Đắk Nông 3.
- **CTCP Tập đoàn Việt Phương** đề xuất đầu tư tổ hợp bô xít - alumin - nhôm tại cụm alumin Đắk Nông 2.
- **CTCP Tập đoàn Hóa chất Đức Giang** đề xuất đầu tư tổ hợp bô xít - alumin - nhôm tại cụm alumin Đắk Nông 4.

Tiến độ của DGC:

- Năm 2022, DGC được UBND tỉnh cho phép nghiên cứu và khảo sát mỏ tại huyện Tuy Đức và huyện Đắk Song, đặt nhà máy chế biến alumin tại huyện Đắk Song.
- Năm 2024, DGC ký Biên bản ghi nhớ với UBND tỉnh Đắk Nông.
- **Kỳ vọng DGC nhận được giấy phép đầu tư từ cuối năm 2025;** tiến hành xây dựng và lắp đặt từ năm 2026 và ghi nhận doanh thu từ cuối năm 2028. Theo lãnh đạo DGC, dự án có thể mang lại thêm 16.000 tỷ VND doanh thu với giai đoạn alumin (2 triệu tấn) và thêm 14.000 tỷ VND khi sản xuất Nhôm.

Có thể thấy, DGC thể hiện rõ quyết tâm và tiềm năng khi triển khai dự án. Đây sẽ là cơ hội tăng trưởng đột phá của doanh nghiệp trong tương lai. Hiện tại, dự án Nhôm – Alumin Đắk Nông chưa được đưa vào dự phóng do các mốc thời gian thực hiện chưa xác định chắc chắn. SHS sẽ tiếp tục cập nhật thông tin và triển vọng của dự án trong các báo cáo tiếp theo.

5.4. Dự án Bất động sản: Đức Giang Residence

Dự án Đức Giang Residence là khu đô thị phức hợp tại số 18/44 đường Đức Giang, phường Thượng Thanh, quận Long Biên, Hà Nội, với **mục tiêu chuyển đổi khu vực nhà máy hóa chất cũ thành một khu dân cư hiện đại.**

Hình 27: Sơ đồ mặt bằng quy hoạch dự án Quy mô:



- **Tổng diện tích:** 54.312 m².
- **Mật độ xây dựng:** 37,6%.
- **Hạng mục chính:**
 - 60 căn nhà phố liền kề và biệt thự.
 - 3 tòa chung cư 21 tầng với tổng cộng 831 căn hộ.
 - Trường Trung học Phổ thông Đức Giang trên diện tích 11.377 m².
 - Các tiện ích công cộng như trung tâm thương mại, dịch vụ, thể thao và công viên cây xanh.
- **Vị trí:** quận Long Biên, cách trung tâm Hà Nội khoảng 9 km, gần các tuyến đường chính như Nam Đường, AH17 cầu Đông Trù, di chuyển khá thuận tiện đến trung tâm thành phố và sân bay Nội Bài.

- **Tiến độ và pháp lý:**

- Dự án đã được UBND TP. Hà Nội phê duyệt quy hoạch chi tiết 1/500 theo Quyết định số 4590/QĐ-UBND ngày 12/10/2020. Tuy nhiên, hiện tại dự án đang gặp khó khăn trong việc xin giấy phép đầu tư do vướng mắc trong thủ tục chuyển đổi mục đích sử dụng đất từ "đất sản xuất kinh doanh phi nông nghiệp" sang "đất ở".
- **Nghị quyết số 171/2024/QH15, được thông qua và có hiệu lực từ 01/04/2025**, là một bước tiến lớn trong việc tháo gỡ các rào cản pháp lý cho các dự án bất động sản, đặc biệt là những dự án chuyển đổi mục đích sử dụng đất, tác động trực tiếp đến Dự án Đức Giang Residence.

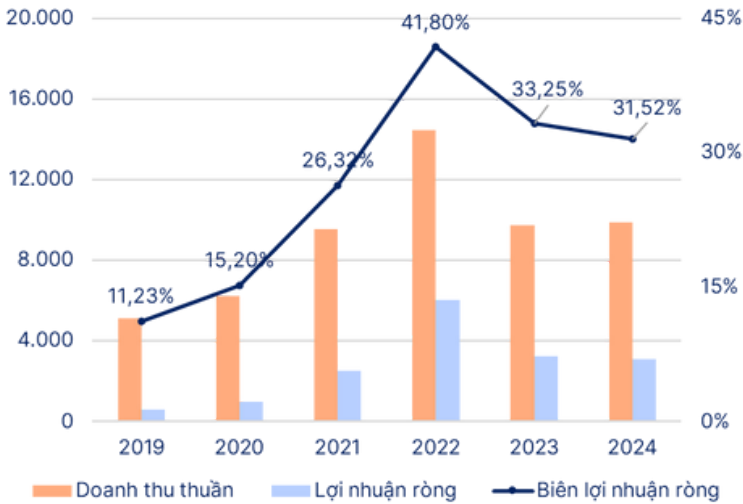
Những điểm quan trọng của Nghị quyết 171/2024/QH15:

- **Cho phép thí điểm thực hiện dự án nhà ở thương mại** thông qua thỏa thuận về nhận quyền sử dụng đất hoặc đất đang có quyền sử dụng.
- Áp dụng với các loại đất:
 - Đất nông nghiệp
 - Đất phi nông nghiệp không phải đất ở (dự án Đức Giang Residence)
 - Đất hỗn hợp có thành phần đất ở
- Các dự án phải **phù hợp với quy hoạch sử dụng đất, kế hoạch phát triển nhà ở của địa phương** và tuân thủ giới hạn về diện tích đất ở trong các dự án thí điểm (**không vượt quá 30% diện tích đất ở tăng thêm trong kỳ quy hoạch tỉnh giai đoạn 2021-2030**).

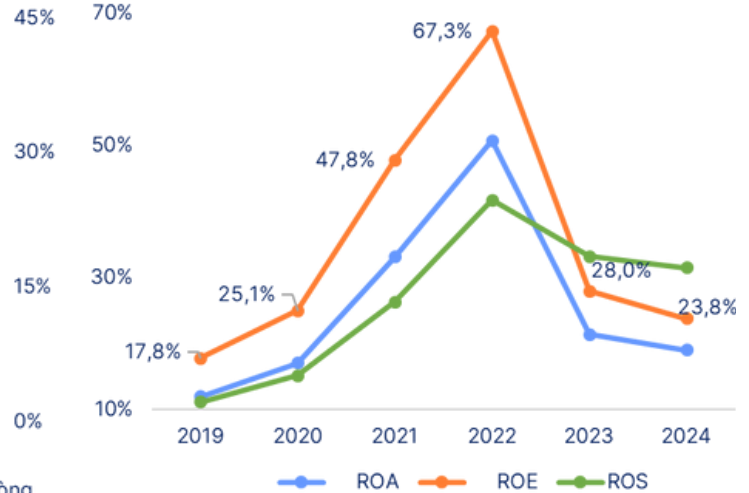
Chúng tôi kỳ vọng DGC sẽ sớm hoàn tất thủ tục pháp lý để triển khai dự án Đức Giang Residence trong thời gian tới. Tuy nhiên, do chưa chắc chắn về thời điểm thực hiện và kế hoạch đã nhiều lần điều chỉnh, chúng tôi chưa đưa dự án này vào dự phóng.

6. KẾT QUẢ KINH DOANH

Hình 28: Kết quả kinh doanh 2019 - 2024



Hình 29: Tỷ suất sinh lời 2019 - 2024



Nguồn: SHS Research

Kết quả kinh doanh biến động theo giá P4: Doanh thu thuần, lợi nhuận ròng và biên lợi nhuận ròng của DGC tăng trưởng tốt trong giai đoạn 2019 - 2022 và đạt đỉnh tại năm 2022 với 14.444,9 tỷ VND doanh thu (+51,2% YoY) và 6.037 tỷ VND lợi nhuận ròng (+140% YoY), tương ứng với mức biên lợi nhuận ròng 41,8% (+15,5% YoY). (hình 23)

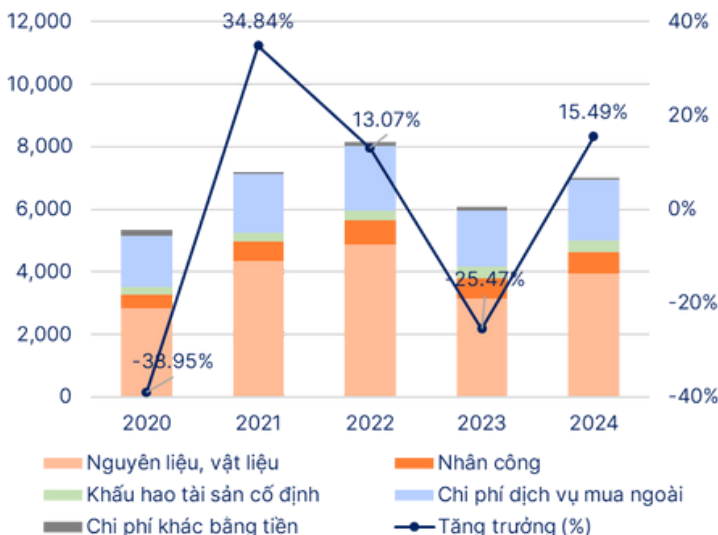
Sau giai đoạn tăng trưởng mạnh, kết quả kinh doanh của công ty có dấu hiệu suy giảm vào năm 2023 và 2024 khi chỉ đạt 9.748 tỷ VND (-32,5% YoY) và 9.865 tỷ VND (+1,2% YoY) doanh thu; tương ứng với 3.252 tỷ VND (-46,1% YoY) và 3.107 tỷ VND (-4,4% YoY) lợi nhuận; biên lợi nhuận ròng lần lượt 33,3% và 31,5%. Lợi nhuận năm 2023 và 2024 sụt giảm mạnh do kinh tế thế giới giai đoạn này khá khó khăn, cầu P4 và các sản phẩm liên quan suy yếu làm giá sản phẩm đầu ra của DGC bị suy giảm.

Chi phí sản xuất được kiểm soát tốt: (i) Chi phí nguyên vật liệu và (ii) dịch vụ mua ngoài là 2 chi phí chính của DGC, chiếm tỷ trọng lớn trong tổng chi phí sản xuất và ảnh hưởng trực tiếp đến biên lợi nhuận.

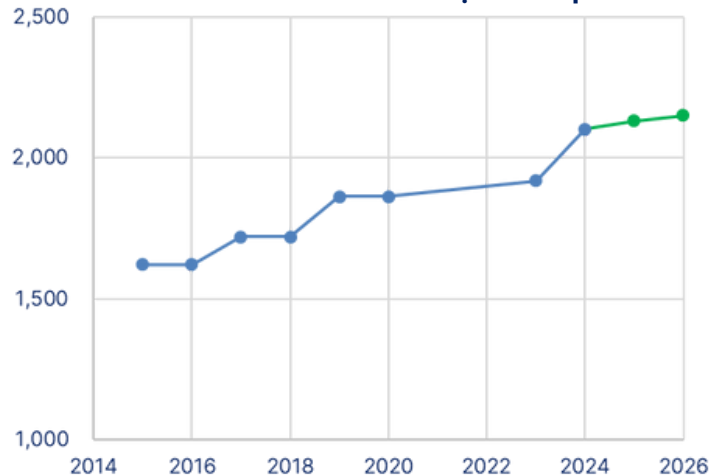
(i) Chi phí nguyên vật liệu (60% chi phí SX): đến từ quặng Apatit (50% chi phí) và một số nguyên liệu khác (than cốc, lưu huỳnh...). Hiện nay, DGC đã tự chủ khoảng 80% nhu cầu quặng nhờ khai thác tại khai trường 25 và khai trường 19b. Ngoài ra, DGC đang có kế hoạch mở rộng Khai trường 25 từ đầu năm 2025, nhằm tăng tỷ lệ quặng tự khai thác lên 90%.

(ii) Chi phí dịch vụ mua ngoài (chủ yếu là chi phí điện): Chiếm khoảng 30% tổng chi phí, giá điện Việt Nam có xu hướng tăng qua các năm (hình 26) theo điều chỉnh của EVN, tuy nhiên mức giá này vẫn là khá rẻ ro với các nhà sản xuất P4 khác trên thế giới.

Hình 30: Cơ cấu chi phí SXKD



Hình 31: Giá bán lẻ điện bình quân



Nguồn: SHS Research

Bảng 4: Chi tiết kết quả kinh doanh năm 2024 của DGC

Đơn vị: Tỷ VND	2023	2024	%YoY	Diễn giải
Doanh thu thuần	9.748	9.865	+1,2%	
Các sản phẩm quy trình nhiệt*	5.955	5.897	-1,0%	<p>Doanh thu các sản phẩm từ quy trình nhiệt giảm nhẹ: đạt 5.897 tỷ VND (-1%YoY), mức giảm này chủ yếu đến từ sản phẩm TPA (H3PO4 85%) khi doanh thu và sản lượng TPA giảm mạnh so với năm trước, ước tính đạt 1.550 tỷ VND (-28% YoY). Tuy nhiên mức giảm này cũng được bù đắp bởi việc doanh thu sản phẩm P4 tăng nhẹ trở lại, ước tính đạt 4.253 tỷ VND (+15% YoY).</p>
Các sản phẩm quy trình ướt*	3.422	3.518	2,8%	
Ắc quy	157	200	27,4%	<p>Doanh thu các sản phẩm từ quy trình ướt tăng nhẹ, đạt 3.518 tỷ VND, +2,8% YoY. DGC tiến hành chuyển dịch doanh thu từ WPA (-62% YoY) sang các sản phẩm hạ nguồn như phân bón (+78% YoY) và thức ăn chăn nuôi (+13% YoY), giúp hưởng lợi từ giá và nhu cầu phân DAP, MAP tăng mạnh trên thế giới do Trung Quốc bắt đầu hạn chế xuất khẩu sản phẩm này từ tháng 12/2024.</p>
Doanh thu khác*	227	256	12,9%	<p>Doanh thu ắc quy và các sản phẩm khác tăng mạnh đạt lần lượt 200 tỷ VND (+27,4% YoY) và 256 tỷ VND (+12,9% YoY).</p>
Lợi nhuận gộp	3.437	3.449	+0,4%	
Biên LN gộp	35,3%	35,0%	-0,3%	<p>Lợi nhuận gộp tăng nhẹ đạt 3.449 tỷ VND, +0,4% YoY, tương ứng với biên lợi nhuận gộp 35% (-0,3% YoY).</p>
Doanh thu tài chính	739,26	649,24	-12,2%	<p>Doanh thu tài chính và chi phí tài chính đều giảm nhẹ, -12,2% YoY và -29,8% YoY do mức nền lãi suất khá thấp từ năm 2023.</p>
Chi phí tài chính	98,47	69,13	-29,8%	<p>Lợi nhuận sau thuế năm 2024 giảm nhẹ (-4,4%YoY), hoàn thành hơn 100% kế hoạch năm; đạt 3.107,4 tỷ VND; tương ứng với biên lợi nhuận ròng 31,5% (-5,6% YoY) và EPS đạt 7.864 VND/CP (-4% YoY).</p>
SG&A	581,09	617,78	6,3%	
Lợi nhuận sau thuế	3.252,1	3.107,4	-4,4%	
Biên lợi nhuận ròng	33,4%	31,5%	-5,6%	
EPS (VND/CP)	8.190	7.864	-4,0%	

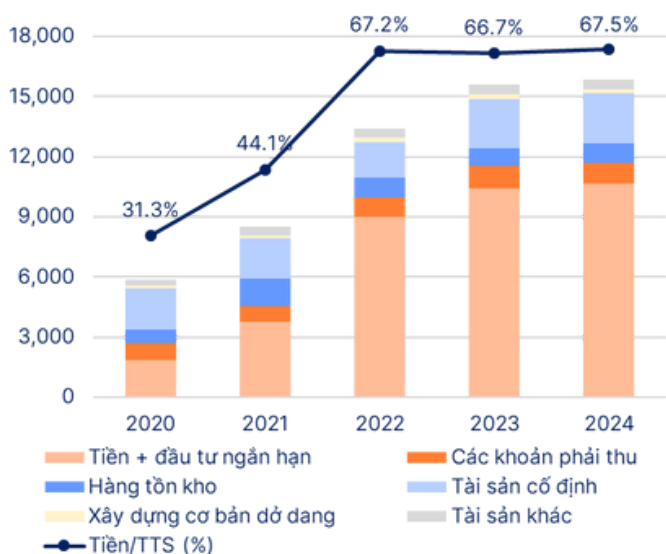
Note: * là ước lượng của SHS Research

7. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

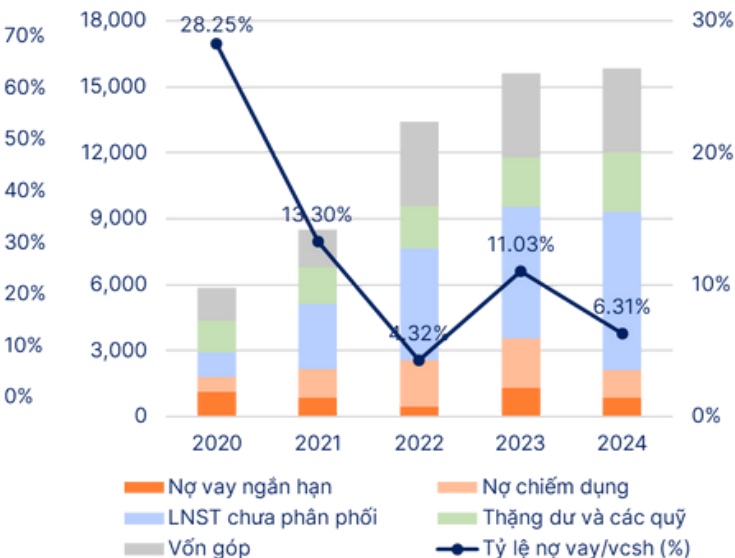
(Quay về trang đầu)

DGC có tình hình tài chính lành mạnh cùng nguồn tiền mặt dồi dào.

Hình 32: Cơ cấu tài sản



Hình 33: Cơ cấu nguồn vốn



Nguồn: SHS Research

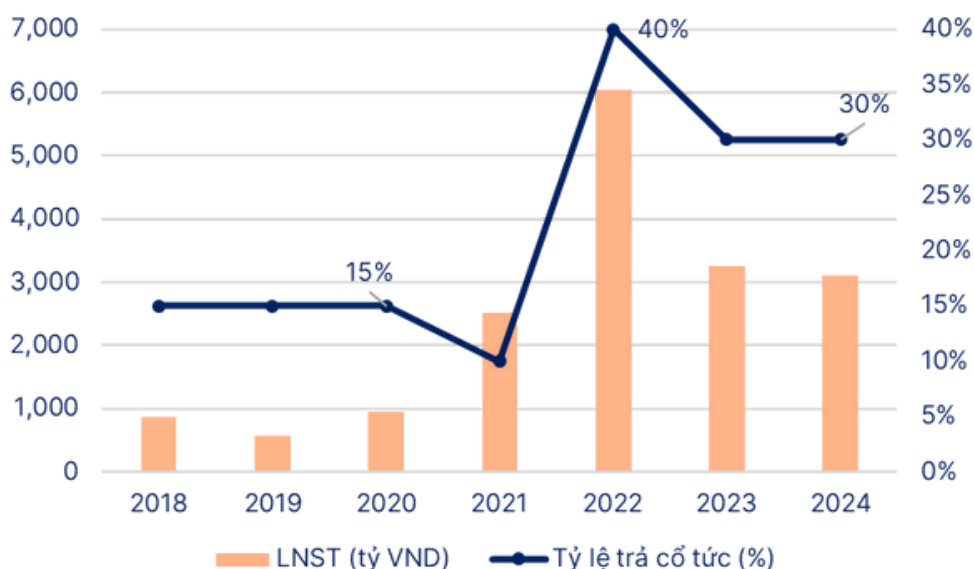
Tổng tài sản của DGC có xu hướng gia tăng qua các năm trong giai đoạn 2020 - 2024, năm 2024 đạt 15.821 tỷ VND, CAGR 21,9%. Tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn (60 - 80% tổng tài sản); năm 2024 đạt 17.700 tỷ VND (+1,9% YoY) tăng 3,7 lần so với thời điểm cuối năm 2020. Động lực tăng trưởng chính đến từ lượng tiền mặt và tiền gửi dồi dào của công ty, năm 2024 đạt 10.686,1 tỷ VND (67,5% tổng tài sản); gấp 12 lần tổng nợ vay. Nhờ lượng tiền gửi lớn, DGC ghi nhận doanh thu tài chính đạt 649,2 tỷ VND tương đương 18% EBT.

Tài sản dài hạn của DGC năm 2024 đạt 3.121 tỷ VND (-0,4% YoY), hiện tại công ty bắt đầu giải ngân để thực hiện Tổ hợp Hóa chất Đức Giang Nghi Sơn và hoàn thiện nhà máy Cồn Đắc Nông.

DGC có tỷ lệ đòn bẩy tài chính thấp, không thực hiện vay nợ dài hạn, tỷ lệ nợ vay/VCSH giảm dần qua các năm (2024 là 6,3%). Hiện tại, tổng nợ vay của DGC là 864,6 tỷ VND, toàn bộ khoản vay đều là nợ ngắn hạn và được dùng với mục đích để bổ sung vốn lưu động.

Nhờ tỷ lệ nợ vay thấp cùng với lượng tiền mặt dồi dào, DGC trả cổ tức bằng tiền đều đặn qua các năm (trung bình 22% giai đoạn 2018-2024).

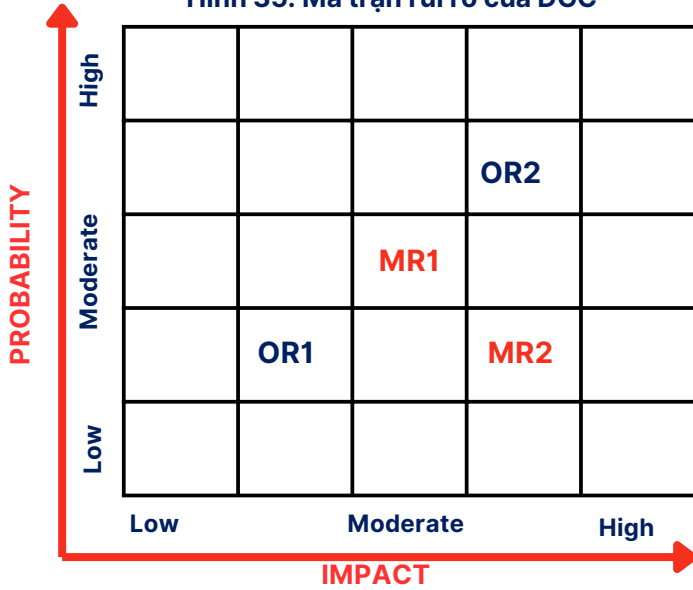
Hình 34: Tỷ lệ trả cổ tức hàng năm của DGC từ năm 2018



Nguồn: SHS Research

8. RỦI RO CHÍNH CỦA DGC

Hình 35: Ma trận rủi ro của DGC



5.1. Rủi ro hệ thống [MR]

[MR1] Rủi ro biến động giá nguyên vật liệu đầu vào gồm 2 rủi ro chính:

- Giá điện biến động mạnh hơn dự kiến (*hình 30*): SHS dự báo giá điện sẽ tăng 2-4% trong giai đoạn 2025-2029.
- Vấn đề pháp lý liên quan đến gia hạn giấy phép khai thác khai trường 25 và 19b.

Rủi ro MR1 được đánh giá ở mức trung bình.

[MR2] Rủi ro về hành lang pháp lý

- **Quặng Apatit:** Nguồn quặng Apatit là hữu hạn; theo chiến lược phát triển ngành hóa chất, nhà nước có chủ trương thực hiện chế biến sâu và ngừng dần xuất khẩu mặt hàng phốt pho vàng, điều này có thể ảnh hưởng không nhỏ đến hoạt động của công ty.

- **Các vấn đề pháp lý trong việc xin chủ trương cấp phép mới khai thác mỏ apatit, dự án Chung cư Hóa chất Đức Giang và dự án Bauxite - Nhôm - Đắk Nông.**

Rủi ro MR2 được đánh giá ở mức trung bình.

5.2. Rủi ro hoạt động [OR]

[OR1] Rủi ro về đối thủ cạnh tranh

Là doanh nghiệp hàng đầu trên thị trường về mangan hóa chất (*Vị thế trên thị trường và mạng lưới khách hàng rộng lớn*), rủi ro về đối thủ cạnh tranh [OR1] của DGC được đánh giá ở mức thấp.

[OR2] Rủi ro về môi trường và an toàn lao động.

- **Về an toàn lao động:** Ngành công nghiệp hóa chất luôn tiềm ẩn nhiều rủi ro về an toàn lao động và sức khỏe nghề nghiệp. Để bảo vệ người lao động và môi trường làm việc, DGC cần chủ động triển khai đồng bộ các biện pháp như trang bị đầy đủ thiết bị bảo hộ, tổ chức khám sức khỏe định kỳ và đào tạo kỹ năng an toàn cho toàn thể nhân viên. Bên cạnh đó, việc tuân thủ nghiêm ngặt các quy định về an toàn lao động, bảo vệ môi trường, cũng như đánh giá rủi ro hóa chất thường xuyên tại nơi làm việc là yêu cầu bắt buộc giúp giảm thiểu tối đa nguy cơ tiềm ẩn.
- **Về môi trường:** DGC hoạt động trong ngành khai thác và chế biến khoáng sản nên phát sinh nhiều chất thải chứa các kim loại khác nhau có khả năng gây ô nhiễm môi trường, trong khi chính sách bảo vệ môi trường ngày càng được chú trọng. Nếu không có các biện pháp kiểm soát ô nhiễm và tuân thủ các quy định về môi trường gây ảnh hưởng lớn đến môi trường, công ty có thể phải đối mặt với các hậu quả pháp lý, sự phản đối của công chúng, tổn hại đến hình ảnh, thậm chí bị đình chỉ hoạt động. Đây là rủi ro lớn, DGC cần quan tâm nhiều hơn đến công tác đảm bảo môi trường tại mỏ và các nhà máy sản xuất.

Do đó rủi ro [OR2] được đánh giá ở mức trung bình.

9. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

9.1. Dự phóng KQKD

Năm 2025, DGC đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 10.385 tỷ VND (+5,3%YoY) và 3.000 tỷ VND (-3,4%YoY); tỷ lệ chia cổ tức 30%.

Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá năm 2025 công ty có thể đạt 10.930 tỷ VND doanh thu (+10,8% YoY) và 3.360 tỷ VND lợi nhuận sau thuế (+8% YoY) tương ứng với EPS 8.486 VND/cổ phiếu dựa trên những giả định sau:

- Sản lượng và doanh thu sản phẩm chính (P4) tăng nhẹ +3%YoY và 7%YoY. ước tính đạt lần lượt 46,5 nghìn tấn và 4.553 tỷ VND giúp doanh thu sản phẩm quy trình nhiệt đạt 6.024 tỷ VND, +2% YoY.
- Doanh thu các sản phẩm quy trình ướt cũng tăng nhẹ trong năm 2025, ước tính đạt 3.595 tỷ VND (+2% YoY) với động lực tăng trưởng chính tiếp tục đến từ các sản phẩm phân bón +19,3% YoY.
- Doanh thu mảng ắc quy tăng 20% YoY đạt 240 tỷ VND.
- Năm 2025, DGC tiến hành kinh doanh thương mại sản phẩm cồn (ethanol), ước tính sản lượng tiêu thụ đạt 50% CSTK, biên lợi nhuận gộp 10%.
- Doanh thu tài chính tăng nhẹ +18,6% YoY nhờ lượng tiền gửi dồi dào.
- Trong năm 2025, DGC tiến hành đầu tư xây dựng Tốt hợp Hóa chất Đức Giang Nghi Sơn, hoàn thiện nhà máy công Đắc Nông, tiến hành nghiên cứu nâng cấp mở rộng nhà máy Ắc quy Tia sáng và một số hoạt động khác, tổng vốn đầu tư khoảng hơn 1.300 tỷ VND.

Năm 2026, dự báo doanh thu DGC đạt 12.880 tỷ VND; tăng mạnh +17,8% YoY do DGC tiến hành kinh doanh thương mại các sản phẩm của dự án Xút Nghi Sơn (ước tính dự án Nghi Sơn giúp DGC tăng thêm hơn 1.400 tỷ VND doanh thu, biên lợi nhuận 13%). Lợi nhuận sau thuế năm 2026 dự báo đạt 3.700 tỷ VND, tăng 10% YoY. EPS năm 2025 dự báo đạt 9.360 VND/cổ phiếu.

- Chi tiết kết quả kinh doanh năm 2024F, 2025F được trình bày trong bảng 4.

Bảng 4: Dự phóng kết quả kinh doanh

	2024		2025F		2026F	
	tỷ VND	%YoY	tỷ VND	%YoY	tỷ VND	%YoY
Doanh thu thuần	9.871	1,1%	10.934	10,8%	12.883	17,8%
Sản phẩm quy trình nhiệt	5.897	-1,0%	6.024	2,2%	6.349	5,4%
Sản phẩm quy trình ướt	3.518	2,8%	3.595	2,2%	3.705	3,1%
Dự án cồn	-	-	700	-	777,7	11,1%
Dự án Xút - Nghi Sơn	-	-	-	-	1.412,6	-
Lợi nhuận gộp	3.449	0,4%	3.714	7,7%	4.128	11,1%
Lợi nhuận sau thuế	3.107	-4,4%	3.361	8,2%	3.708	10,3%
EPS (VND/CP)	7.864	-4,0%	8.486	7,9%	9.362	10,3%

9.2. Định giá cổ phiếu

Để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu DGC, SHS sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF. Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu DGC là: 134.100 VND/cổ phiếu, +21,4% so với giá đóng cửa 110.000 VND/cổ phiếu vào ngày 12/03/2025.

Bảng 5: Các giả định

Yếu tố	Lợi suất
Lãi suất phi rủi ro	4,3%
Beta	1,1
Phần bù rủi ro thị trường	7,5%
Chi phí sử dụng VCSH	12,3%
Chi phí sử dụng vốn vay	3,3%
Thuế suất	10%
WACC	12,0%
Tăng trưởng dài hạn	2%

Bảng 6: Kết quả định giá

	Giá trị
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền (triệu VND)	41.468.454
- Nợ ngắn và dài hạn (triệu VND)	864.649
+ Tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn (triệu VND)	10.686.121
- Lợi ích cổ đông không kiểm soát (triệu VND)	343.062
Giá trị vốn chủ sở hữu (triệu VND)	50.946.865
Số lượng cổ phiếu lưu hành	379.779.286
Giá mục tiêu (VND/cp)	134.100

PHỤ LỤC 1

Bảng cân đối kế toán				
(tỷ VND)	2023A	2024A	2025F	2026F
Tài sản ngắn hạn	12.466,6	12.700,6	14.224,8	16.332,0
Tiền/tương đương tiền	1.060,6	115,8	1.745,9	2.811,5
Đầu tư ngắn hạn	9.342,0	10.570,3	10.383,3	10.947,1
Các khoản phải thu	1.129,5	979,6	1.015,7	1.237,9
Hàng tồn kho	854,9	984,7	1.007,6	1.250,2
Tài sản khác	79,7	50,1	72,4	85,3
Tài sản dài hạn	3.133,9	3.120,7	4.285,4	4.903,5
Tài sản cố định	2.456,8	2.495,5	2.466,7	3.921,0
Đầu tư dài hạn	0,0	0,0	0,0	0,0
Xây dựng cơ bản dở dang	225,4	161,3	1.401,3	201,3
Tài sản khác	451,7	463,9	417,4	781,2
Tổng tài sản	15.600,5	15.821,3	18.510,2	21.235,5
Nợ ngắn hạn	3.492,9	2.053,3	2.516,2	2.674,3
Khoản phải trả	190,1	313,2	280,1	408,9
Người mua trả tiền trước	61,8	72,0	74,5	74,5
Vay nợ ngắn hạn	1.328,0	864,6	1.059,7	985,9
Nợ khác	1.913,0	803,5	1.101,9	1.205,0
Nợ dài hạn	70,3	66,9	68,6	66,9
Vay nợ dài hạn	0,0	0,0	0,0	0,0
Nợ khác	70,3	66,9	68,6	66,9
Tổng nợ	3.563,2	2.120,2	2.584,8	2.741,2
Vốn chủ sở hữu	11.707,0	13.358,0	15.441,3	17.857,4
Vốn góp	3.797,8	3.797,8	3.797,8	3.797,8
Thặng dư vốn cổ phần	1.786,7	1.786,7	1.786,7	1.786,7
Lợi nhuận giữ lại	5.999,1	7.205,3	8.644,1	11.060,2
Vốn khác	123,4	568,2	1.212,8	1.212,8
Lợi ích cổ đông thiểu số	330,3	343,1	484,1	636,9
Tổng nợ và vốn CSH	15.600,5	15.821,3	18.510,2	21.235,5

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ				
(tỷ VND)	2023A	2024A	2025F	2026F
LCTT từ HĐ kinh doanh	2.783,9	3.119,5	4.053,3	4.217,2
LCTT từ HĐ đầu tư	(2.338,4)	(1.152,3)	(1.478,9)	(1.938,4)
LCTT từ HĐ tài chính	(920,4)	(2.912,2)	(944,3)	(1.213,1)
LCTT trong kỳ	(474,9)	(944,8)	1.630,1	1.065,6
Tiền/tương đương tiền đầu kỳ	1.535,5	1.060,6	115,8	1.745,9
Tiền/tương đương tiền cuối kỳ	1.060,6	115,8	1.745,9	2.811,5

Báo cáo kết quả kinh doanh				
(tỷ VND)	2023A	2024A	2025F	2026F
Doanh thu	9.748,0	9.865,0	10.929,7	12.879,0
Giá vốn hàng bán	6.311,0	6.415,5	7.215,5	8.751,1
Lợi nhuận gộp	3.437,1	3.449,5	3.714,3	4.127,9
Chi phí hoạt động	581,1	617,8	668,0	787,1
Lợi nhuận hoạt động	2.856,0	2.831,7	3.046,3	3.340,8
Doanh thu tài chính	739,3	649,2	741,5	846,6
Chi phí tài chính	98,5	69,1	101,2	119,9
Lợi nhuận khác	2,7	5,8	5,0	5,9
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	-	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	3.495,4	3.400,3	3.680,2	4.060,1
Thuế TNDN	243,3	292,9	319,0	351,8
Lợi nhuận sau thuế	3.252,1	3.107,4	3.361,2	3.708,2
Lợi ích cổ đông thiểu số	141,7	120,8	138,5	152,8
LNST của cty mẹ	3.110,4	2.986,6	3.222,7	3.555,4
% Biên LNST	33%	31%	31%	29%
EPS (VND)	8.190,0	7.864,2	8.485,7	9.361,8

Các chỉ số tài chính				
(tỷ VND)	2023A	2024A	2025F	2026F
Chỉ số định giá				
SLCP lưu hành (triệu cp)	379.779	379.779	379.779	379.779
EPS (VND)	8.190	7.864	8.497	9.408
Chỉ số sinh lời				
Biên LN gộp	35,3%	35,0%	34,0%	32,8%
Biên LN ròng	31,9%	30,3%	29,8%	28,5%
ROE	29,4%	24,8%	23,5%	22,9%
ROA	22,4%	19,8%	19,7%	19,2%

Chỉ số đòn bẩy (lần)				
Chỉ số thanh toán lãi vay	110,4	158,0	37,7	35,9
Tỷ số nợ vay/tổng tài sản	8,5%	5,5%	5,7%	4,6%
Tỷ số nợ vay/VCSH	11,0%	6,3%	6,6%	5,3%
H.số TT hiện hành	3,6	6,2	6,0	6,2
H.số thanh toán nhanh	3,3	5,7	5,6	5,7

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các qui định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS 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.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Số 41 Ngô Quyền, Hàng Bài, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: 84.24.38181888
Fax: 84.24.38181688
Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao ốc Sài Gòn Metropolitan, 235 Đồng Khởi, Phường Bến Nghé, Quận 1, TP HCM
Tel: 84.28.39151368
Fax: 84.28.39151369
Email: contact-hcm@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng




Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2, Số 03 Lê Đình Lý, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Thành phố Đà Nẵng
Tel: 84.236.3525777
Fax: 84.236.3525779
Email: contact-dn@shs.com.vn



SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)

-  Website: shs.com.vn
-  Tel: 84.24.38181888
-  Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn