

CTCP Tập đoàn Hóa chất Đức Giang (HSX: DGC)

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 96,700

Upside: 25%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q4/2025: DTT 2,741 tỷ VND (+13%YoY, -3%QoQ), LNST-CĐTS = 622 tỷ VND (-17%YoY, -17%QoQ).

- **Biên lợi nhuận gộp** đạt 26.1% (-10.5 đpt svck, -5.0 đpt so với quý trước). Biên gộp thu hẹp chủ yếu do chi phí NVL tăng mạnh hơn so với giá bán. Cụ thể:
 - (i) Tăng tỷ lệ sử dụng quặng nhập khẩu và;
 - (ii) Chi phí các nguyên liệu khác như lưu huỳnh, ammoniac tăng mạnh, ước tăng +133% YoY/+10% YoY.
- **Chi phí bán hàng & QLDN** đạt **129 tỷ VND (-26%YoY, -11%QoQ)**, tương đương **4.7% doanh thu thuần (-2.5 đpt svck)**, chủ yếu nhờ tiết giảm chi phí vận chuyển và tiết giảm chi phí quản lý doanh nghiệp.
- Doanh thu tài chính đạt 186 tỷ VND (+11% YoY) nhờ lãi tiền gửi tăng, bù đắp chi phí tài chính tăng lên 29 tỷ VND (svck 12 tỷ VND).

Lũy kế cả năm 2025: DTT đạt 11,262 tỷ VND (+14% YoY), LNST-CĐTS đạt 3,025 tỷ VND (+1% YoY).

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC & TRIỂN VỌNG 2026

- **KQKD Q4/2025 thấp hơn dự phóng của BSC trong đó:**
 - (i) Biên lợi nhuận gộp thấp hơn dự phóng khiến lợi nhuận gộp chỉ đạt 82% dự phóng;
 - (ii) Chi phí BH&QLDN kiểm soát tốt, thấp hơn so với ước tính
- Tổng kết lại LNST-CĐTS quý 4/2025 thấp dự phóng của BSC. Lũy kế 2025 DTT và LNST-CĐTS thực hiện đã lần lượt đạt 104%/87% dự phóng của BSC;

Thông tin chú ý: Triển vọng và dự phóng 2026 ([Trang 2](#)) và cập nhật diễn biến giá Phốt pho vàng ([Chi tiết ở trang 2](#))

KQKD	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	9,748	9,865	11,262	13,034
Lợi nhuận gộp	3,440	3,449	3,553	4,214
LNST-CĐTS	3,100	2,989	3,028	3,497
EPS	7,673	7,392	7,487	9,209

BÁO CÁO CẬP NHẬT

13/03/2026 - HOSE: DGC

Trung tâm phân tích BSC

Lưu Thùy Linh

(Chuyên viên phân tích)

Linht2@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	77,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	379.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	29,395
Thanh khoản 30n (Triệu):	7.7
Sở hữu nước ngoài:	8.2%

Mở tài khoản



TRIỂN VỌNG 2026

Dự phóng 2026: BSC dự phóng doanh thu thuần đạt **13,034 tỷ VND** (+16% YoY), LNST-CDTS đạt **3,497 tỷ VND** (+15% YoY). BSC dự kiến **GIỮ NGUYÊN** dự phóng trong thời gian tới.

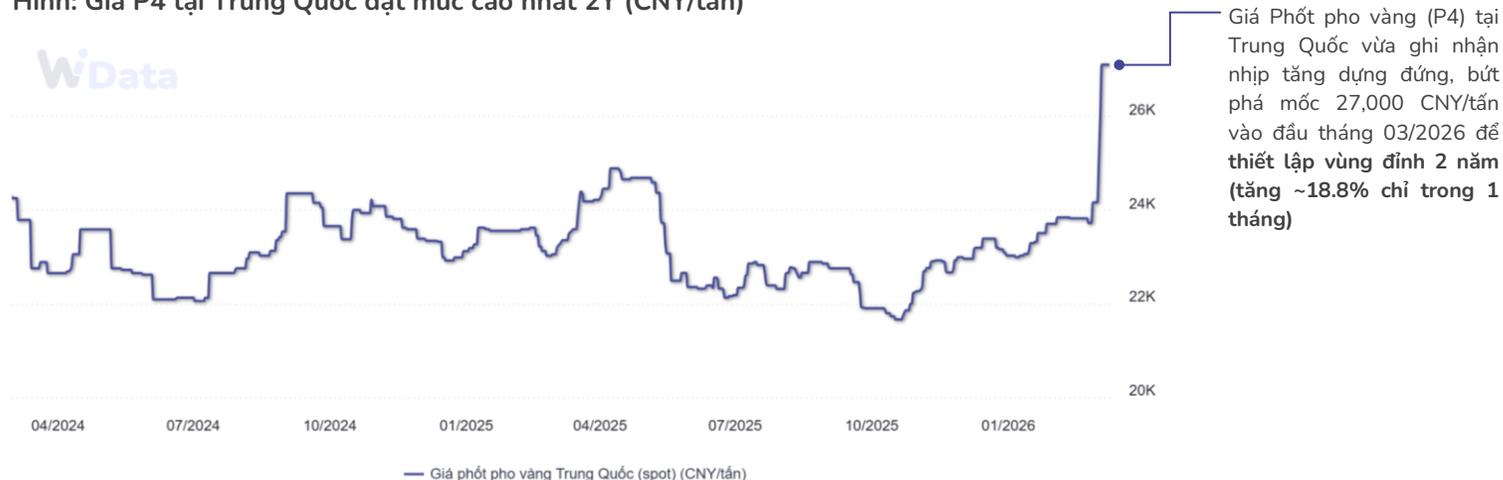
Chúng tôi duy trì quan điểm Tích cực đối với chu kỳ phục hồi của ngành hóa chất. Trong năm 2026, các mảng kinh doanh cốt lõi của DGC dự kiến duy trì sự ổn định, kết hợp với động lực tăng trưởng mới từ dự án Tổ hợp Hóa chất Nghi Sơn.

(i) Triển vọng giá bán các sản phẩm chủ lực:

Đối với Phốt pho vàng (P4): Dự báo giá P4 sẽ tiếp tục duy trì đà phục hồi tích cực trong năm 2026, dự báo giá P4 tăng +6% YoY. Động lực tăng giá chủ yếu được hỗ trợ bởi tình trạng thắt chặt nguồn cung toàn cầu và sự phục hồi vững chắc của lực cầu từ các nhóm ngành công nghiệp công nghệ cao ở hạ nguồn (đặc biệt là sản xuất chất bán dẫn và pin xe điện LFP).

Đối với Phân bón DAP/MAP: Mặt bằng giá dự kiến neo ở mức nền cao trong giai đoạn Q4/2025 – 1H/2026 dưới áp lực chi phí nguyên liệu đầu vào (Lưu huỳnh, Amoniac) và rủi ro gián đoạn vận tải biển. Tuy nhiên, giá bán có thể điều chỉnh giảm nhẹ vào 2H/2026 khi các nút thắt logistics được tháo gỡ và thị trường bước vào vùng trung tiêu thụ.

Hình: Giá P4 tại Trung Quốc đạt mức cao nhất 2Y (CNY/tấn)



Nguồn: Wichart, BSC Research tổng hợp

Đà tăng này xuất phát từ cú sốc nguồn cung kép khi Mỹ kích hoạt Đạo luật DPA (18/02/2026) nhằm giữ nguồn cung nội địa và Trung Quốc gia hạn lệnh dừng xuất khẩu phân lân đến hết tháng 08/2026. Diễn biến này trực tiếp giúp các doanh nghiệp xuất khẩu thượng nguồn cải thiện biên lợi nhuận gộp mảng P4 và Axit Phosphoric trong nửa đầu năm 2026.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

13/03/2026 - HOSE: DGC

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	96,700
Upside:	25%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	77,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	379.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	29,395
Thanh khoản 30n (Triệu):	7.7
Sở hữu nước ngoài:	8.2%

TRIỂN VỌNG 2026 (tiếp)

(ii) Động lực tăng trưởng từ Tổ hợp Hóa chất Nghi Sơn:

Tính đến cuối tháng 12/2025, dự án đã hoàn thành khoảng 95% khối lượng công việc. DGC đang đẩy nhanh tiến độ thi công để tiến hành chạy thử và đưa dự án vào vận hành thương mại (COD) đúng hạn trong Q2/2026. Dự án sẽ bắt đầu đóng góp vào doanh thu chung từ giữa năm 2026.

(iii) Tối ưu hóa sản phẩm tại Côn Đại Việt: Công ty đang tiến hành nâng cấp dây chuyền để chuyển đổi từ cồn 96% lên cồn 99.5%, hướng tới phân khúc sản phẩm có nhu cầu tiêu thụ lớn và biên lợi nhuận tốt hơn.

(iv) Cập nhật tiến độ Dự án BĐS Đức Giang

Dự án đã được UBND TP.Hà Nội phê duyệt chủ trương đầu tư vào ngày 12/11/2025. Lộ trình triển khai được điều chỉnh kéo dài trong giai đoạn 2026 – 2030 (thay vì 12 – 15 tháng như dự phóng trước đây), phân bổ cụ thể qua 3 phân kỳ:

- **Phân kỳ 1 (2026 – Q4/2027):** Tập trung thi công hạ tầng kỹ thuật và 60 căn nhà ở liền kề (thấp tầng).
- **Phân kỳ 2 (2026 – Q4/2028):** Đầu tư hoàn thiện hệ thống hạ tầng xã hội, công trình công cộng và trường học (1.1 ha).
- **Phân kỳ 3 (2026 – Q4/2030):** Xây dựng 2 tòa chung cư cao cấp (880 căn hộ), nghiệm thu và đưa toàn bộ dự án vào khai thác kinh doanh.

Tham khảo báo cáo DGC gần nhất của BSC [tại đây](#)

RỦI RO

- Rủi ro: giá bán và sản lượng phốt pho thấp hơn dự báo;
- Rủi ro pháp lý: sự cố môi trường tiềm ẩn;
- **Rủi ro về chính sách thuế:** thuế suất xuất khẩu phốt pho vàng sẽ tăng lên **10% từ ngày 01/01/2026**, và tiếp tục lên **15% từ ngày 01/01/2027** (hiện tại 5%). Chúng tôi kỳ vọng DGC có thể **chia sẻ một phần chi phí thuế với nhóm khách hàng cao cấp**, qua đó **giảm thiểu tác động tiêu cực đến biên lợi nhuận xuất khẩu**. *Trong kịch bản cơ sở, giả định doanh thu xuất khẩu đạt khoảng 4,500 tỷ VND/năm và tỷ lệ chia sẻ với khách hàng là 30%, lợi nhuận trước thuế năm 2026 ước giảm khoảng 158 tỷ VND khi thuế tăng lên 10%.*

BÁO CÁO CẬP NHẬT

13/03/2026 - HOSE: DGC

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	96,700
Upside:	25%

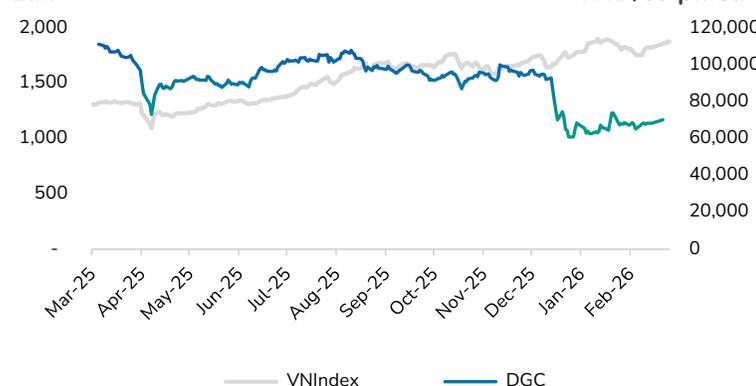
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	77,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	379.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	29,395
Thanh khoản 30n (Triệu):	7.7
Sở hữu nước ngoài:	8.2%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

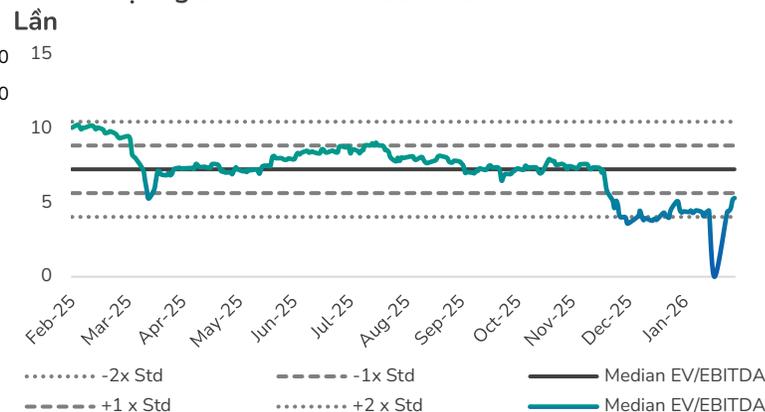
- BSC khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DGC** với giá mục tiêu **96,700 VND/cp** tương đương với **upside +25%** so với giá đóng cửa ngày 13/03/2025. Giá mục tiêu được xác định dựa trên phương pháp P/E. So với báo cáo gần nhất, chúng tôi điều chỉnh giảm -11% giá mục tiêu thông qua việc chủ động hạ P/E mục tiêu từ 13.3x xuống 10.5x, nhằm phản ánh thận trọng hơn các rủi ro biến động chung của thị trường.
- Chúng tôi đánh giá việc thị giá DGC đã chiết khấu ~35% từ vùng đỉnh tháng 06/2024 đang tạo ra mặt bằng định giá hấp dẫn, đặc biệt trong bối cảnh nền tảng kết quả kinh doanh đã bắt đầu ghi nhận tín hiệu ổn định và phục hồi trở lại. Tham khảo báo cáo DGC gần nhất của BSC [tại đây](#).

Hình 1: Giá cổ phiếu DGC và VnIndex



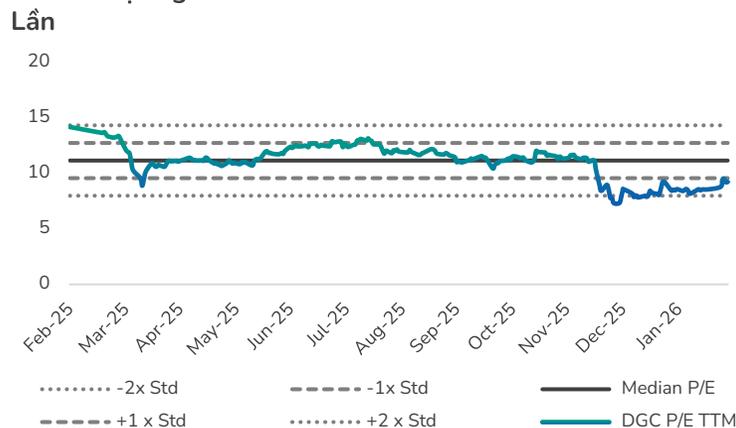
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA của DGC



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của DGC



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của DGC



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

13/03/2026 - HOSE: DGC

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	96,700
Upside:	25%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	77,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	379.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	29,395
Thanh khoản 30n (Triệu):	7.7
Sở hữu nước ngoài:	8.2%

BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 4/2025

Triệu đồng	Q4.2025	%QoQ	%YoY	2025	2024	%YoY
DT thuần	2,741	-3%	13%	11,262	14%	2,418
Giá vốn	(2,025)	4%	32%	(7,709)	20%	(1,531)
Lãi gộp	716	-18%	-19%	3,553	3%	887
DT tài chính	186	-3%	11%	729	12%	168
CP tài chính	(29)	55%	140%	(108)	56%	(12)
Lãi vay	(12)	0%	122%	(41)	88%	(5)
Lãi từ CTLK	-			-		-
CP BH	(87)	-12%	-30%	(382)	-15%	(124)
CP QLDN	(42)	-7%	-15%	(172)	1%	(50)
Lãi từ HĐKD	744	-18%	-14%	3,619	6%	869
TN khác, ròng	(7)	42%	202%	(23)	30%	(2)
LNTT	740	-18%	-15%	3,606	6%	867
Thuế	83	-14%	4%	417	42%	80
LNST	657	-18%	-17%	3,189	3%	787
CĐTS	35	-33%	-7%	164	36%	38
LNST-CĐTS	622	-17%	-17%	3,025	1%	749

Chỉ số

Biên LNG	26%	-5.0 đpt	-10.5 đpt	32%	-3.4 đpt	37%
Biên LNR	23%	-4.0 đpt	-8.3 đpt	27%	-3.4 đpt	31%
SG&A/DT	5%	-0.4 đpt	-2.5 đpt	5%	-1.3 đpt	7%

Nguồn: DGC, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

13/03/2026 - HOSE: DGC

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	96,700
Upside:	25%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	77,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	379.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	29,395
Thanh khoản 30n (Triệu):	7.7
Sở hữu nước ngoài:	8.2%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

