

CTCP Tập đoàn Hóa chất Đức Giang (DGC)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

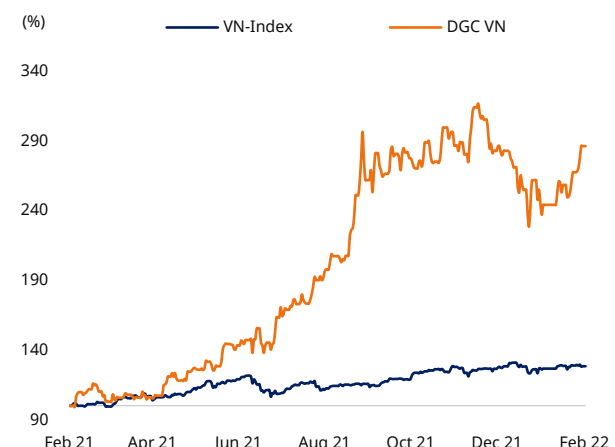
Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (25/02/2022)	161,800
Giá mục tiêu (12 tháng)	197,400
Lợi nhuận kỳ vọng	22.0%
Lãi ròng (22F, tỷ đồng)	3,377
Tăng trưởng EPS (22F, %)	41.4
P/E (22F, x)	8.2

Vốn hoá (tỷ đồng)	27,681		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	171		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	54.8		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	8.1		
Beta (12M)	0.8		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	55,652		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	182,000		
(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	20.7	40.7	186.3
Tương đối	18.8	27.8	158.0

Sức nóng vẫn duy trì

- Năm 2021, doanh thu và lãi ròng thuộc cổ đông công ty mẹ lần lượt đạt 9.550 tỷ và 2.389 tỷ đồng, lần lượt tăng 53% và 163% so với cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận cải thiện từ 23,7% lên mức 33,3% nhờ sự cải thiện về giá bán, đặc biệt là phốt pho; 2) lợi thế là nguồn nguyên liệu đầu vào apatit chủ động được khoảng 30% phần nguyên liệu đầu vào đã giúp lợi nhuận cải thiện tốt; 3) quý 4 đạt mức lợi nhuận kỷ lục.
- Giá phốt pho vàng trên thế giới đang có sự phục hồi mạnh trong tháng 2/2022 sau giai đoạn giảm mạnh tháng 1. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng giá phốt pho vẫn sẽ duy trì mức cao do chính sách của Chính phủ Trung Quốc đang giảm dần các sản phẩm công nghiệp nặng, trong đó có mangan hóa chất để giảm bớt ảnh hưởng môi trường, cũng như những biến động mạnh của nguyên liệu thế giới.
- Dây chuyền 2 của nhà máy sản xuất axit phosphoric điện tử vận hành cuối quý 3/2021 với công suất thiết kế là 30.000 tấn/năm. Nhu cầu sản phẩm lớn nên kỳ vọng hoạt động mangan này sẽ vượt công suất thiết kế trong năm 2022.
- Việc giải phóng mặt bằng dự án Nghi Sơn đang đi vào giai đoạn cuối cùng. Dự kiến việc xây dựng được triển khai trong nửa đầu năm 2022. Dự án Nghi Sơn có thể đi vào hoạt động vào cuối năm 2024, đóng góp cho sự tăng trưởng dài hạn của DGC.
- Thông tin cụ thể mỏ quặng Apatit thứ 2 của DGC chưa được công bố chi tiết. Tuy nhiên, sự đóng góp tích cực từ mỏ Apatit 1 (khai trường 25) đã góp phần cải thiện chi phí dài hạn sẽ là cơ sở kỳ vọng tích cực dành cho DGC.
- Năm 2022, dự báo doanh thu thuần và lãi ròng của cổ đông công ty mẹ đạt 14.475 tỷ và 3.377 tỷ đồng, tăng 51,6% và 41,4% cùng kỳ: 1) giá bán vẫn duy trì tốt giúp biên lợi nhuận gộp chỉ giảm về mức 30,4%; 2) đóng góp mới từ mangan bất động sản 340 tỷ đồng; 3) Axit Phosphoric điện tử đạt sản lượng 45.000 tấn. Giả định này chưa tính đến việc triển khai mỏ Apatit mới.
- EPS forward 2022 đạt 19.737 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 8,2 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho DGC: 1) vị trí dẫn đầu ngành hóa chất với nỗ lực vươn tầm thế giới; 2) giá phốt pho kỳ vọng duy trì ở mức cao năm 2022; 3) dự án Nghi Sơn khởi công trong năm 2022, tạo sức bật trong dài hạn; 4) dây chuyền 2 Axit Phosphoric điện tử sẽ hoạt động đầy đủ công suất năm 2022.



(Tỷ đồng)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)	FY 2022(F)
Doanh thu	626	6,090	5,091	6,236	9,550	14,475
LNHĐKD	50	939	592	987	2,542	3,515
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	8.1	15.4	11.6	15.8	26.6	24.2
Lãi ròng	128	870	567	907	2,389	3,377
EPS (VND)	1,587	8,146	3,207	4,985	13,125	19,737
ROE (%)	14.4	45.0	16.8	23.6	45.1	44.8
P/E (x)	13.6	3.7	5.8	8.9	12.2	8.2
P/B (x)	2.5	1.6	0.9	1.9	4.5	4.2
Cổ tức/thị giá (%)	3.9	2.5	4.3	3.0	0.6	1.8



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+4 điểm (TÍCH CỰC)
Giá đóng cửa (25/02/2022)	161,800	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	175,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	155,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DGC đang có nhịp tăng tốt trong ngắn hạn với sự cải thiện mạnh từ dòng tiền.
- Cổ phiếu này sẽ kiểm định lại vùng đỉnh lịch sử quanh 175.000 đ/cp, mà nếu vượt qua thì DGC sẽ có nhiều cơ hội bứt phá đến ngưỡng cản trung hạn quanh 200.000 đ/cp.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof. MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.