

DGC

Cập nhật doanh nghiệp

Tập đoàn Hóa chất Đức Giang (DGC) là doanh nghiệp chuyên sản xuất photpho và các hóa chất gốc photpho lớn nhất Việt Nam.



Giá mục tiêu **160-170**

+25%

Lợi nhuận 2022F **4,800 tỷ**

EPS forecast **13,500**

PE forecast **11.8**

Ngưỡng hỗ trợ **110,000**

Ngưỡng kháng cự **160,000**

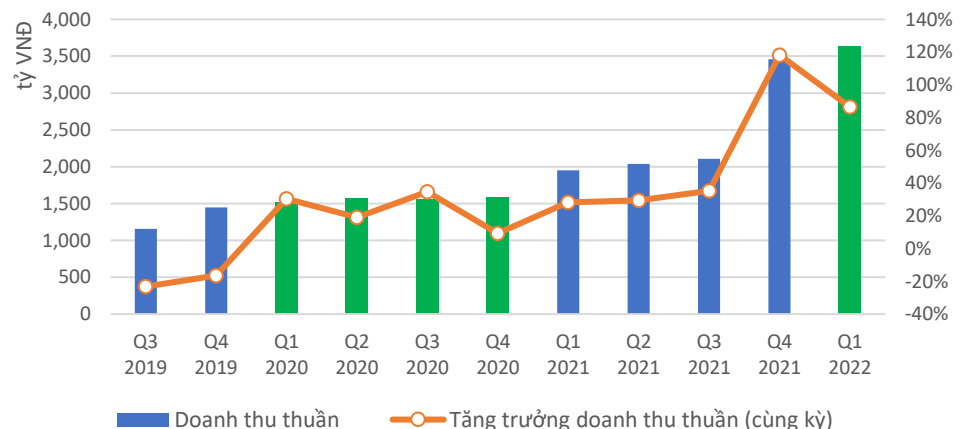


Duy trì đà tăng trưởng

Tập đoàn Hóa chất Đức Giang đã công bố kết quả kinh doanh Q1/2022, ghi nhận doanh thu 3.635 tỷ đồng và lợi nhuận ròng 1.336 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 86% và 370% so với cùng kỳ năm 2021.

- Kết quả Q1/2022 đã tiếp nối đà tăng trưởng của DGC trong năm 2021 (doanh thu và lợi nhuận ròng năm 2021 của DGC đạt mức 9.551 tỷ và 2.388 tỷ, tăng trưởng lần lượt 53% và 163% so với năm 2020).
- Theo chia sẻ từ ban lãnh đạo, kết quả ấn tượng trên là do DGC đã đưa mở quặng Apatit mới – Khai trường 25 vào khai thác từ tháng 3/2021, giúp doanh nghiệp chủ động nguyên liệu đầu vào, giúp tối ưu chi phí, giảm giá thành sản phẩm và gia tăng lợi nhuận. Sản lượng và giá bán các mặt hàng chủ chốt của Hóa chất Đức Giang như Photpho vàng, Axit Phosphoric... được hưởng lợi từ thị trường thế giới.

Tăng trưởng Doanh thu (Quý)



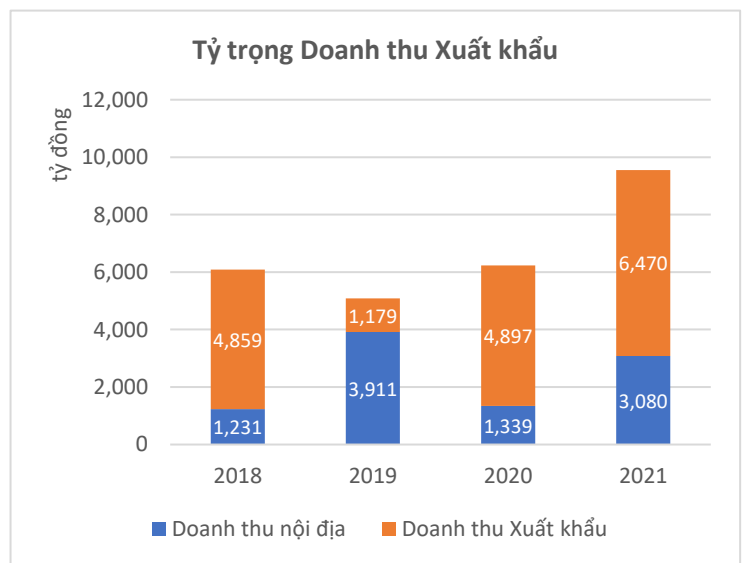
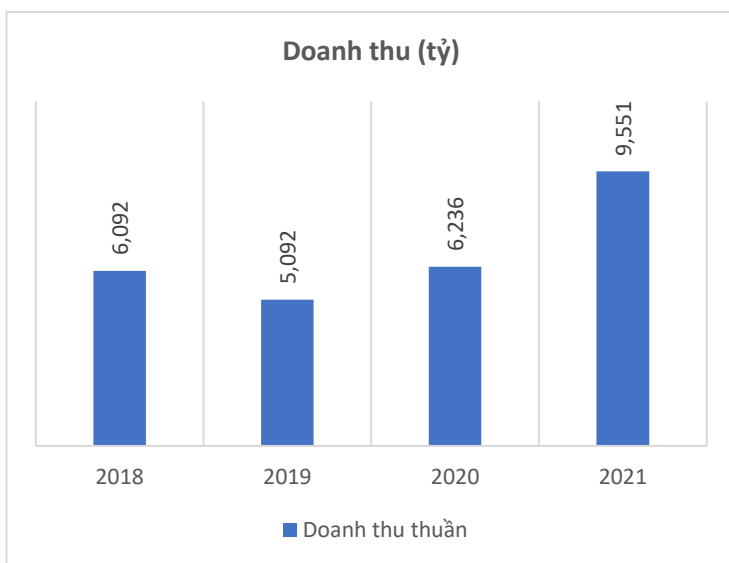
Trung Quốc hạn chế xuất khẩu Phốt pho, DGC hưởng lợi lớn từ giá thế giới

Sau khi kiểm soát được dịch Covid trong năm 2021, Trung Quốc đã nhanh chóng khôi phục sản xuất nhằm thúc đẩy nền kinh tế, kéo theo nhu cầu tiêu thụ điện năng ở các nhà máy tăng đột biến. Giá than nhiệt tăng cao, thời tiết nắng nóng kéo dài và sản lượng thủy điện sụt giảm đã khiến Trung Quốc phải đối mặt với tình trạng thiếu điện trầm trọng và phải cắt điện luân phiên trên cả nước.

Chính quyền Trung Quốc đã thu hẹp hoạt động sản xuất của các lĩnh vực công nghiệp tiêu thụ nhiều điện năng như lọc hóa dầu và luyện kim; tình trạng thiếu hụt năng lượng và mất điện trên diện rộng đã khiến các nhà máy và xí nghiệp bị gián đoạn.

Trung Quốc – nước xuất khẩu Phốt pho vàng lớn nhất thế giới với sản lượng năm 2020 đạt 90 triệu tấn – cũng đồng thời hạn chế xuất khẩu phân bón và các hóa chất liên quan như phốt pho vàng để đảm bảo nguồn cung trong nước và an ninh lương thực, đẩy giá Phốt pho vàng trên thị trường thế giới tăng vọt; giá phốt pho vàng tại thị trường Việt Nam cũng tăng theo.

Doanh thu và lợi nhuận của DGC phần lớn từ bán thành phẩm (chủ yếu là phốt pho vàng và các loại axit), chiếm hơn 99% doanh thu; doanh thu xuất khẩu của DGC cũng chiếm tỷ trọng lớn (≈70-80% tổng doanh thu) đã giúp DGC ghi nhận kết quả kinh doanh vượt trội so với các năm trước.



Khủng hoảng năng lượng ở Trung Quốc chưa có dấu hiệu hạ nhiệt

Ngoài áp lực từ mục tiêu giảm phát thải của các tổ chức quốc tế, một trong những nguyên nhân chính dẫn đến khủng hoảng thiếu điện ở Trung Quốc là do giá than nhiệt tăng mạnh, từ mức 120\$ lên mức 420\$. Giá than nhiệt thế giới vẫn đang giao dịch quanh vùng đỉnh lịch sử khi chiến sự Nga – Ukraine kéo dài.

Bộ Tài chính Trung Quốc thông báo sẽ giảm thuế suất thuế nhập khẩu các loại than về 0% trong giai đoạn từ tháng 5/2022 đến tháng 3/2023 nhằm đảm bảo an ninh năng lượng nước này. Theo đó, thuế suất thuế nhập khẩu than sẽ được giảm từ 3% đến 6% về còn 0% tùy thuộc vào từng loại than.

Bất kỳ động thái tăng cường thu mua than nào của Trung Quốc cũng sẽ khiến giá than cũng như giá các mặt hàng năng lượng khác trên thị trường quốc tế tăng lên trong bối cảnh nguồn cung năng lượng trên toàn cầu đang bị siết chặt. Giá than đá, dầu thô và khí đốt đã tăng mạnh trong những tháng gần đây sau khi phương Tây áp đặt hàng loạt lệnh cấm vận đối với Nga - quốc gia cung ứng năng lượng lớn hàng đầu thế giới.

Fatih Birol - Giám đốc Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA) – nhận định: "Hiện tại, chúng ta có cả khủng hoảng dầu, khí và điện cùng một lúc. Cuộc khủng hoảng năng lượng này lớn hơn nhiều so với thập niên 70 và 80. Và có lẽ nó cũng sẽ kéo dài hơn nữa".



Hình 1. Biến động giá than tại thị trường thế giới

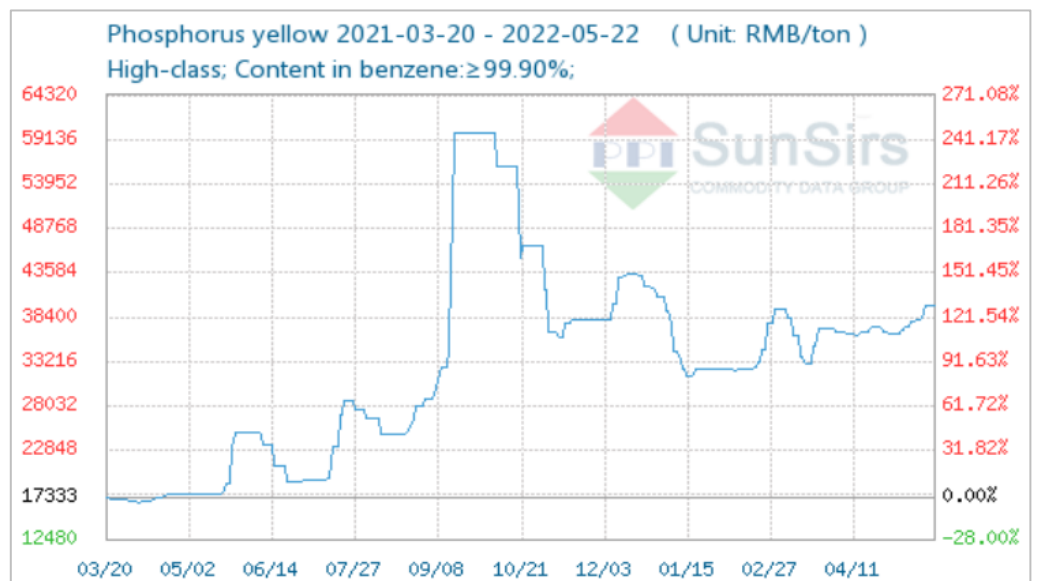
Giá bán hóa chất được kỳ vọng duy trì ở mức cao so với cùng kỳ

Giá phốt pho được kỳ vọng vẫn sẽ duy trì mức cao do Trung Quốc – quốc gia có sản lượng và xuất khẩu phốt pho đứng đầu thế giới – đang giảm dần các sản phẩm công nghiệp nặng vốn tiêu thụ nhiều điện năng, trong đó có mangan hóa chất do áp lực từ khủng hoảng thiếu điện và chính sách môi trường của các tổ chức quốc tế. Trong năm 2021, các nhà máy Trung Quốc cắt giảm hiệu suất xuống chỉ còn 60% để bảo vệ môi trường và giảm tiêu thụ năng lượng.

Từ tháng 11/2021, Trung Quốc đã thông báo ngừng xuất khẩu phân bón cho đến tháng 6 năm 2022 để đảm bảo nguồn cung nội địa, đáp ứng nhu cầu trong nước và an ninh lương thực.

Chiến sự Nga – Ukraine bùng nổ và kéo dài sẽ gây ảnh hưởng trực tiếp tới nguồn cung phân bón và phốt pho thế giới, do Nga là một trong các nước sản xuất và xuất khẩu đứng đầu. Năm 2020, Nga chiếm đến 5,8% sản lượng phốt pho toàn cầu với 13 triệu tấn. Nga và phương Tây đang áp dụng các lệnh trừng phạt thương mại lẫn nhau từ vấn đề chiến tranh với Ukraine, dẫn đến xuất khẩu hàng hóa từ Nga, trong đó có phốt pho sẽ giảm mạnh.

Giá phốt pho vàng tại Trung Quốc đã tăng từ mức 2.500 – 3.000\$/tấn lên hơn 9000\$/tấn. Sau khi lập đỉnh, giá photpho giảm về quanh 5.000\$/tấn vào đầu tháng 01/2022 và hiện đang giao dịch quanh mức 6.000\$/tấn.



Hình 2. Biến động giá phốt pho vàng tại thị trường Trung Quốc

Nhu cầu photpho vàng trong sản xuất phân bón, chất bán dẫn và pin xe điện

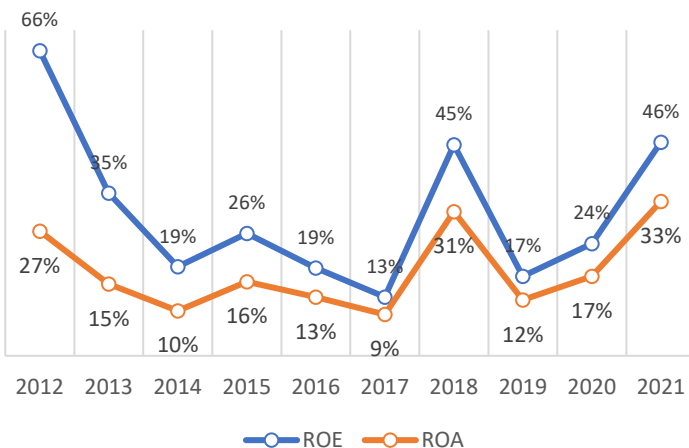
Trong lĩnh vực sản xuất chất bán dẫn (chip), photpho được sử dụng để làm tăng khả năng dẫn điện của linh kiện điện tử. Do đó, sản lượng sản xuất chất chip sẽ tỷ lệ thuận với sản lượng sử dụng photpho. Sau giai đoạn thiếu hụt chip bán dẫn trên toàn cầu gây ảnh hưởng đến nhiều ngành công nghiệp, các hãng chip hàng đầu thế giới đã chuẩn bị rót thêm lượng lớn vốn đầu tư vào các cơ sở sản xuất và nghiên cứu nhằm đáp ứng nhu cầu chip bán dẫn ngày càng tăng.

Theo tổng hợp của Công ty nghiên cứu công nghệ Gartner, các công ty bán dẫn trên thế giới đã chi tổng cộng 146 tỷ USD để phát triển năng lực sản xuất và nghiên cứu bán dẫn trong năm 2021. TSMC, Samsung, và Intel - 3 trong số các hãng sản xuất chip lớn nhất thế giới - đã chi tới 60% trong tổng mức đầu tư trên.

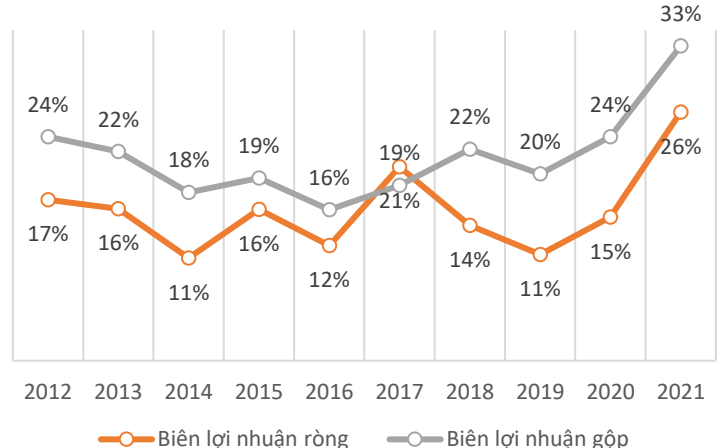
Photpho vàng và axit photphoric điện tử - sản phẩm từ photpho vàng – hiện cũng là nguyên liệu thô quan trọng trong quá trình sản xuất pin xe điện. Công ty tư vấn Wood Mackenzie dự báo sản lượng lithium iron phosphate toàn cầu có thể tăng gấp 5 lần lên 750.000 tấn vào năm 2030 đến từ ngành sản xuất pin xe điện, trong đó ước tính sẽ cần 150.000 tấn photpho vàng, tương đương 13% sản lượng toàn cầu năm 2020.

Nga tiếp tục áp đặt hạn ngạch xuất khẩu phân bón từ tháng 7 đến tháng 12/2022 nhằm đảm bảo nguồn cung trên thị trường nội địa và ngăn chặn tình trạng giá lương thực, thực phẩm tại nước này tăng cao sẽ khiến tình trạng thiếu hụt nguồn cung phân bón trên toàn cầu hiện nay trở nên trầm trọng hơn, đẩy giá phân bón tiếp tục tăng.

Hiệu quả sử dụng vốn



Biên lợi nhuận



Dự án Tổ hợp Hóa chất Đức Giang Nghi Sơn – động lực tăng trưởng trong trung hạn

Tháng 12/2021, ĐHCĐ của DGC đã thông qua chủ trương mở rộng đầu tư **Dự án Tổ hợp Hóa chất Đức Giang – Nghi Sơn**, được xây dựng tại thị xã Nghi Sơn, tỉnh Thanh Hóa. Tổng mức đầu tư của dự án là 12.000 tỷ đồng, diện tích mặt bằng dự kiến sử dụng là 80 ha. Dự án được chia thành 2 giai đoạn:

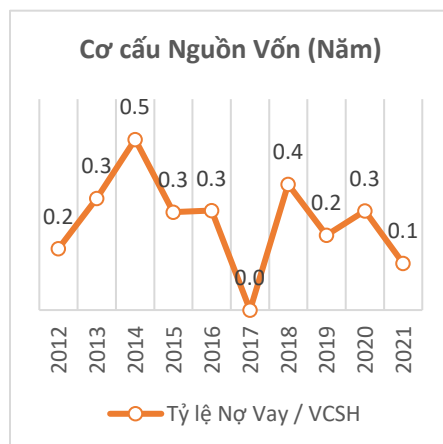
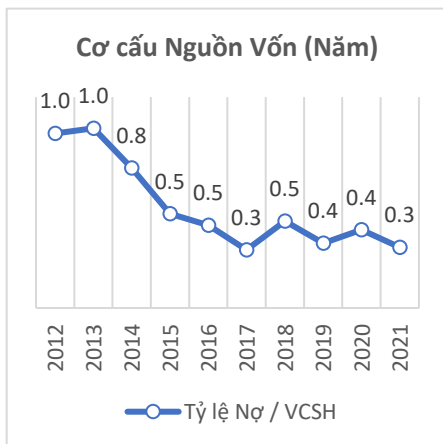
Giai đoạn 1: mức đầu tư 10.000 tỷ đồng, sử dụng 60 ha mặt bằng, tổng công suất 390.000 tấn/năm, cụ thể:

- Xút NaOH quy đặc 100%: 150.000 tấn/năm
- Nhựa PVC: 150.000 tấn/năm
- Bột tẩy trắng $\text{Ca}(\text{OCl}_2)$: 34.000 tấn/năm
- Chất diệt khuẩn Chloramin B: 1.000 tấn/năm
- Chất xử lý nước PAC: 30.000 tấn/năm
- Axit HCl 31%: 15.000 tấn/năm
- Nước tẩy Javen 10%: 10.000 tấn/năm

Giai đoạn 2: mức đầu tư 2.000 tỷ đồng, sử dụng 20 ha mặt bằng, tổng công suất 250.000 tấn/năm, cụ thể:

- Nhà máy chế biến bột nhựa PVC thành các sản phẩm nhựa dân dụng và công nghiệp: 50.000 tấn/ năm
- Nhà máy sản xuất bột nhẹ CaCO_3 : 200.000 tấn/ năm.

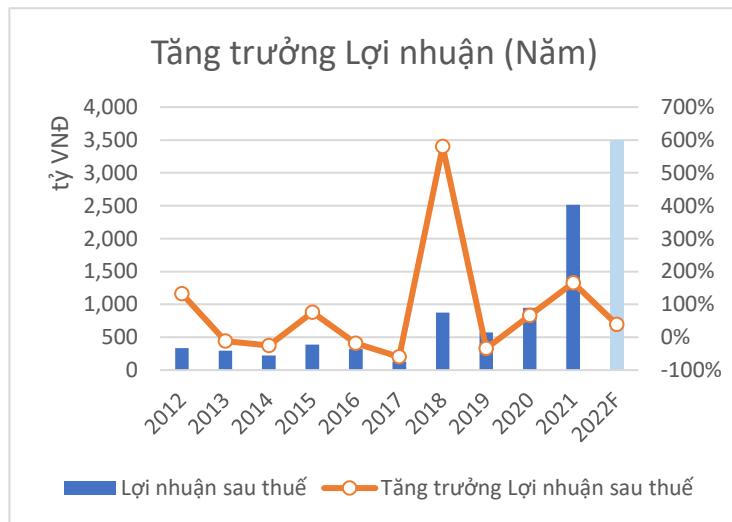
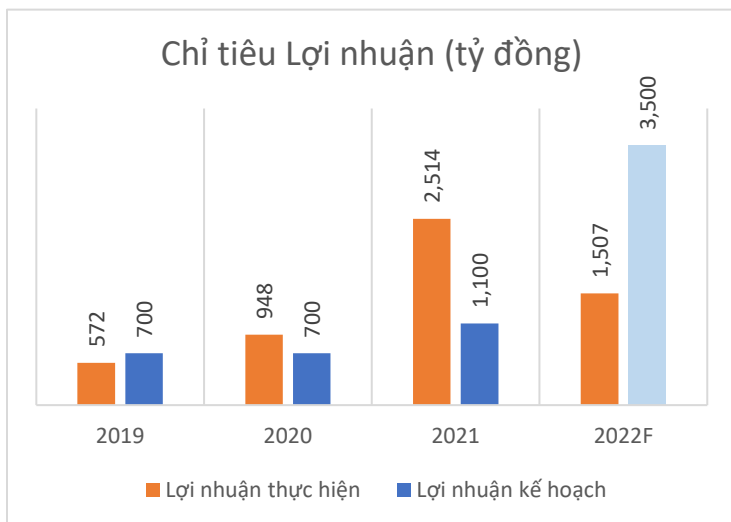
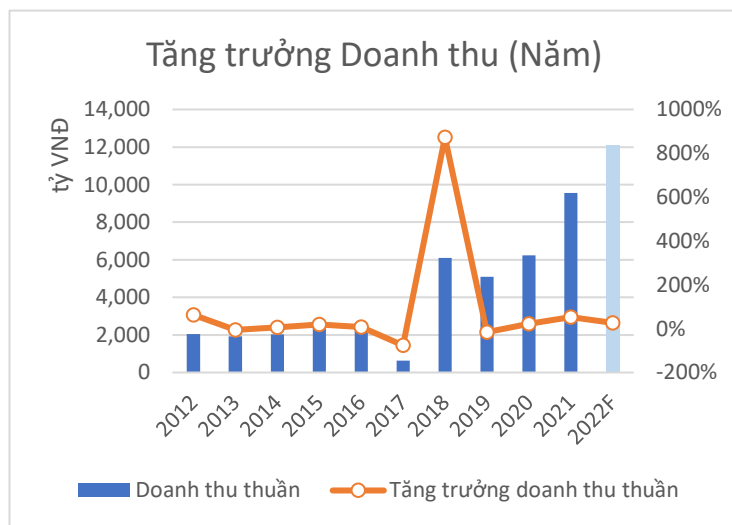
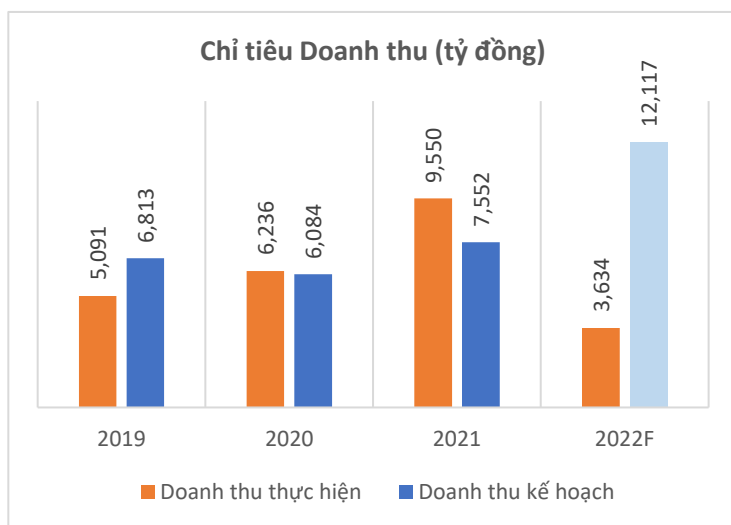
Ban lãnh đạo cho biết, giai đoạn 1 dự kiến được khởi công vào Q3/2022 và hoàn thành vào năm 2025. Doanh thu và lợi nhuận dự kiến giai đoạn 1 của dự án lần lượt khoảng 8.723 tỷ và 1.800 tỷ; thu hút 1.500 lao động; thời gian thu hồi vốn dự kiến là 6 năm. Dự án được kỳ vọng sẽ là động lực tăng trưởng trong trung hạn của DGC.



Kế hoạch Kinh doanh năm 2022

Tập đoàn Hóa chất Đức Giang đặt mục tiêu năm 2022 tiếp tục tăng trưởng mạnh, với doanh thu 12.117 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế hợp nhất 3.500 tỷ đồng và 3.500 tỷ, tăng trưởng lần lượt 26% và 39% so với kết quả năm 2021.

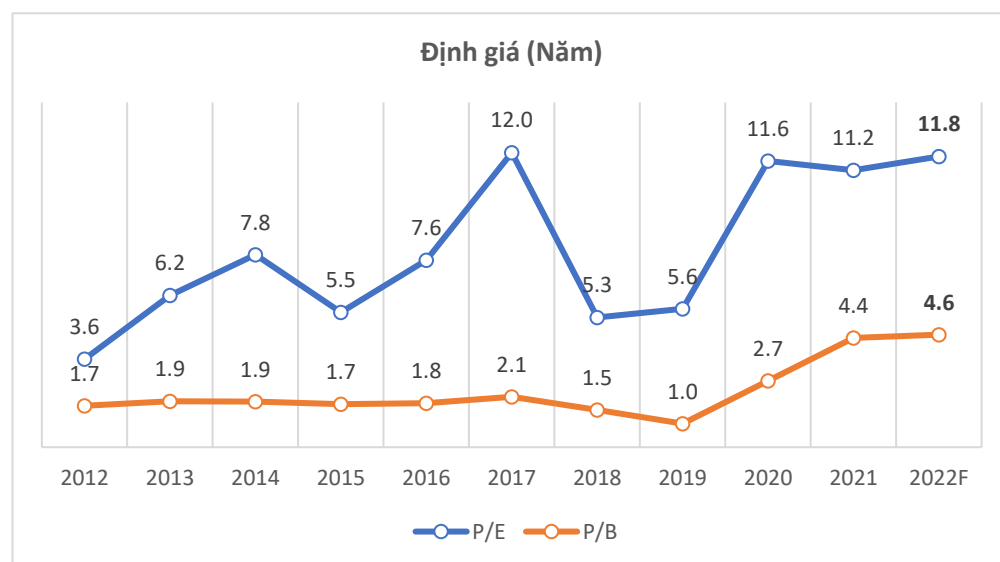
- Để hoàn thành kế hoạch năm nay, tập đoàn sẽ tiếp tục đầu tư xây dựng cơ bản, thực hiện dự án Đức Giang - Nghi Sơn (tổng mức đầu tư 12.000 tỷ đồng, dự kiến khởi công vào quý III/2022), xử lý chất thải rắn và liên doanh – liên kết khai thác mỏ mới.
- Chỉ riêng trong Q1/2022, DGC đã hoàn thành 30% kế hoạch doanh thu và 43% kế hoạch lợi nhuận của cả năm 2022.



Dự phóng Kết quả Kinh doanh và Định giá

Tập đoàn Hóa chất Đức Giang được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng trong năm 2022 với giả định giá bán phốt pho vàng và các sản phẩm liên quan sẽ không có sự điều chỉnh quá mạnh và duy trì quanh mốc 6.000\$/tấn.

Chúng tôi dự phóng lợi nhuận năm 2022 của DGC có thể sẽ vượt kế hoạch lợi nhuận đã được thông qua và đạt từ 4.500 – 5.000 tỷ đồng, tương ứng EPS năm 2022 khoảng 13.500 đồng. Giá trị hợp lý năm 2022 của DGC là 160.000-180.000, với P/E dự phóng khoảng 12.



DGC	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Doanh thu	2,037	2,438	2,622	626	6,090	5,091	6,236	9,550
Lợi nhuận gộp	363	471	419	116	1,362	1,006	1,479	3,182
Lợi nhuận	149	280	242	128	870	567	907	2,388
Chi phí lãi vay	(12)	(8)	(6)	-	(26)	(28)	(20)	(14)
KLCP (triệu)	33	42	50	50	108	129	149	171
VCSH	934	1,194	1,364	666	3,165	3,452	4,067	6,332
Tổng tài sản	1,677	1,835	2,005	886	4,730	4,722	5,876	8,520
Book Value	18,807	19,983	20,152	15,396	28,359	25,692	26,289	35,379
EPS	4,452	6,346	4,729	2,642	8,164	4,376	6,095	13,963
LN gộp biên	17.8%	19.3%	16.0%	18.6%	22.4%	19.8%	23.7%	33.3%
LN ròng biên	10.9%	16.0%	12.2%	20.5%	14.3%	11.2%	15.2%	26.3%
ROE	19.1%	26.3%	18.9%	12.6%	45.4%	17.1%	24.1%	45.9%
Vay Ngắn hạn	453	333	386	-	1,133	735	1,149	842
Vay Dài hạn	-	-	-	-	-	0	0	0
Tổng Nợ vay	453	333	386	-	1,133	735	1,149	842
Nợ vay / VCSH	48.5%	27.9%	28.3%	0.0%	35.8%	21.3%	28.3%	13.3%



BP Phân tích

Analyst: Phạm Tô Thước Huân

research@vise.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi VIS để phân phối tại Việt Nam và quốc tế. Các ý kiến và dự báo chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Chúng tôi chỉ sử dụng những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Công ty VIS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Nhà đầu tư cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng nhưng các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và VIS không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó.

Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp vì vậy không được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của VIS.

VISecurities
CHỨNG KHOÁN QUỐC TẾ VIỆT NAM

Tầm nhìn mới, Giá trị mới

Công ty Cổ phần Chứng khoán Quốc tế Việt Nam (Hội Sở)

Tầng 3, 59 Quang Trung, Quận Hai Bà Trưng - Hà Nội

Tel: (84 24) 710 888 48, Fax: (84 24) 3944 5889

<https://www.vise.com.vn>

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh

Tầng 2, tòa nhà Savimex, Số 194 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Tel: (84 28) 7108 8848 Fax: (84 28) 3915 2931