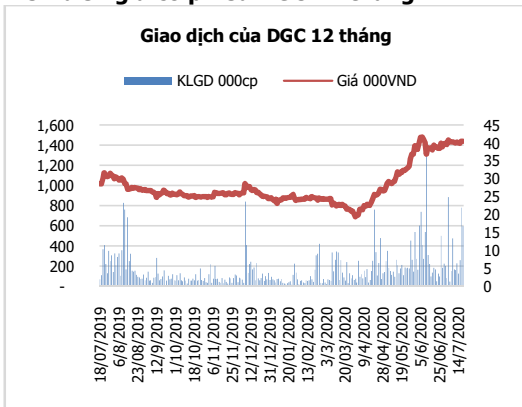


MUA**CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÓA CHẤT ĐỨC GIANG (HSX: DGC)****Báo cáo cập nhật (29/7/2020)**

Giá hiện tại	35.000 VND
Giá mục tiêu 12 tháng	44.600 VND
Tăng	27%
Bloomberg	DGC VN
Vốn hóa (tỷ VND)	4.528
Biến động 52 tuần (VND)	19.400- 41.600
KLGD BQ 12T (000cp)	153
GTGD BQ 12T (tỷ VND)	4.5
Sở hữu NĐTNN (%)	49.00%
Sở hữu NĐT NN hiện tại (%)	0.86%

Nguồn: Bloomberg

Diễn biến giá cổ phiếu DGC 12 tháng

Diễn biến giá	1M	3M	12M
DGC (%)	-8%	31%	14%
VN Index (%)	-5%	3%	-21%

Nguồn: Bloomberg

Cơ cấu cổ đông

CT HDQT-Đào Hữu Huyền	17.83%
Tập đoàn Hóa chất Việt Nam	8.85%
Nhóm cổ đông liên quan	
CT HDQT	21.02%
Công ty TNHH Quản lý quỹ SSI	0.17%
Cổ đông khác	52.13%

Chu Thế HuynhHuyh.ChuThe@mbs.com.vn**Khuyến nghị đầu tư**

Kết quả sản xuất kinh doanh quý II của công ty vẫn trên đà tăng trưởng, doanh thu 6 tháng đạt 3.096 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 493 tỷ đồng, lần lượt tăng 25% và 68% so với cùng kỳ năm trước. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA cổ phiếu ở mức giá hiện tại.

Thông tin cập nhật

- **Kết quả kinh doanh quý II duy trì mức tăng trưởng tốt:** Doanh thu quý II đạt 1.576 tỷ đồng, tăng 19% so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu đạt 3.096 tỷ đồng, tăng 25% so với cùng kỳ 2019. Sản lượng bán hàng tiếp tục tăng lên, đặc biệt là các mặt hàng xuất khẩu như Phốt pho vàng, A xít phốt phoric trích ly do thị trường tiêu thụ thuận lợi.
- Lợi nhuận trước thuế quý II đạt 283 tỷ đồng, lũy kế 6 tháng đạt 493 tỷ đồng, đều tăng 68% so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận sau thuế quý II và 6 tháng lần lượt đạt 269 tỷ đồng và 469 tỷ đồng, tăng 68% so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ 6 tháng đạt 444 tỷ đồng, thu nhập mỗi cổ phần đạt 3.428 đồng.
- Cùng với thị trường tiêu thụ thuận lợi, công ty tiếp tục được hưởng lợi từ hỗ trợ giá điện từ chính phủ do dịch Covid 19 (giá điện chiếm 40% trong cơ cấu giá thành của sản xuất Phốt pho vàng), giá bán sản phẩm tăng trong khi chi phí nguyên liệu được kiểm soát tốt, dẫn đến chi phí giá vốn hàng bán tăng chậm hơn so với doanh thu, làm tăng lợi nhuận sản xuất.
- Lợi nhuận gộp quý II tiếp tục duy trì đà tăng đạt 384 tỷ đồng, tăng 39% so với cùng kỳ năm trước, biên lợi nhuận gộp đạt 24.4%, tăng so với mức 21% cùng kỳ. Lũy kế 6 tháng đầu năm, lợi nhuận gộp đạt 690 tỷ đồng, tăng 46% so với cùng kỳ năm trước.
- Doanh thu tài chính quý II đạt 36 tỷ đồng, lũy kế 6 tháng đầu năm đạt 59 tỷ đồng, lần lượt tăng mạnh 166% và 133% so với cùng kỳ năm trước. Trong khi đó, chi phí tài chính quý II đạt 36 tỷ đồng, lũy kế 6 tháng đạt 45 tỷ đồng, tăng 43% và 29% so với cùng kỳ 2019.
- **Tình hình tài chính đến cuối quý II ổn định.** Tổng tài sản đến cuối quý II đạt 5.497 tỷ đồng, tăng thêm 775 tỷ đồng so với đầu năm, chủ yếu là tăng ở tài sản ngắn hạn với mức tăng thêm 795 tỷ đồng và đạt 3.058 tỷ đồng.
- Tiền mặt và tương đương tiền đạt 58 tỷ đồng, trong khi đó Đầu tư tài chính ngắn hạn (tiền gửi kỳ hạn trên 3 tháng) tăng mạnh lên mức 1.466 tỷ đồng so với 643 tỷ đồng hồi đầu năm. Khoản phải thu và Hàng tồn kho tiếp tục kiểm soát ổn định. Tài sản dài hạn ổn định khi trong kỳ chưa có khoản đầu tư lớn, trong nửa cuối năm 2020, công ty sẽ gia tăng đầu tư dài hạn khi thực hiện dự án Tổ hợp hóa chất Nghi Sơn.
- Trong kỳ, công ty cũng thực hiện gia tăng giá trị nợ vay ngắn hạn từ các tổ chức tín dụng để bổ sung nguồn vốn kinh doanh. Vay nợ ngắn hạn đạt 1.142 tỷ đồng so với mức 735 tỷ hồi đầu năm.
- Trong quý III, công ty tiếp tục đặt ra kế hoạch sản xuất và tiêu thụ 156 nghìn tấn sản phẩm các loại, trong đó 12 nghìn tấn phốt pho vàng, 54 nghìn tấn A xít phốt pho trích ly... Doanh thu hợp nhất kế hoạch quý III là 1.603 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 210 tỷ đồng.

Đánh giá:

Công ty tiếp tục trên đà phát triển ổn định nhờ thị trường tiêu thụ sản phẩm thuận lợi, hiệu quả hoạt động tăng lên. Chúng tôi duy trì dự báo doanh thu và lợi nhuận trước thuế năm 2020 của công ty ở mức 6.107 tỷ đồng và 840 tỷ đồng, thu nhập mỗi cổ phần đạt 5.850 đồng/cổ phần và duy trì định giá cổ phiếu ở mức 44.600 đồng/cổ phần.

Kết quả kinh doanh Q2 và 6T.2020

Chi tiêu	Q2.19	Q2.20	6T.20	So sánh			KH 2020
				Q2/Q1.20	Q2.20/Q2.19	6T.20/6T.19	
Doanh thu thuần	1,322	1,576	3,096	104%	119%	125%	51%
<i>Thành phẩm sản xuất</i>	<i>1,150</i>	<i>1,500</i>	<i>3,009</i>	<i>99%</i>	<i>130%</i>	<i>131%</i>	
<i>Hàng hóa kinh doanh</i>	<i>170</i>	<i>5</i>	<i>8</i>	<i>167%</i>	<i>3%</i>	<i>4%</i>	
<i>Dịch vụ cung cấp</i>	<i>3</i>	<i>71</i>	<i>79</i>	<i>888%</i>	<i>2367%</i>	<i>1317%</i>	
Giá vốn hàng bán	1,046	1,192	2,406	98%	114%	120%	
<i>Thành phẩm sản xuất</i>	<i>874</i>	<i>1,154</i>	<i>2,345</i>	<i>97%</i>	<i>132%</i>	<i>128%</i>	
<i>Hàng hóa kinh doanh</i>	<i>170</i>	<i>14</i>	<i>18</i>	<i>350%</i>	<i>8%</i>	<i>10%</i>	
<i>Dịch vụ cung cấp</i>	<i>33</i>	<i>25</i>	<i>44</i>	<i>132%</i>	<i>76%</i>	<i>126%</i>	
Lãi gộp	277	384	690	126%	139%	146%	
<i>Thành phẩm sản xuất</i>	<i>276</i>	<i>346</i>	<i>664</i>	<i>109%</i>	<i>125%</i>	<i>141%</i>	
<i>Hàng hóa kinh doanh</i>	<i>-</i>	<i>(9)</i>	<i>(10)</i>	<i>900%</i>	<i>#DIV/0!</i>	<i>-1000%</i>	
<i>Dịch vụ cung cấp</i>	<i>(30)</i>	<i>46</i>	<i>35</i>	<i>-418%</i>	<i>-153%</i>	<i>-121%</i>	
Biên LNG	21%	24%	22%	121%	116%	117%	
<i>Thành phẩm sản xuất</i>	<i>24%</i>	<i>23%</i>	<i>22%</i>	<i>109%</i>	<i>96%</i>	<i>108%</i>	
<i>Hàng hóa kinh doanh</i>	<i>0%</i>	<i>-180%</i>	<i>-125%</i>	<i>540%</i>	<i>#DIV/0!</i>	<i>-22625%</i>	
<i>Dịch vụ cung cấp</i>	<i>-1000%</i>	<i>65%</i>	<i>44%</i>	<i>-47%</i>	<i>-6%</i>	<i>-9%</i>	
Thu tài chính	14	36	59	156%	266%	231%	
Chi tài chính	25	36	45	382%	143%	129%	
Chi phí lãi vay	9	5	10	100%	58%	57%	
Chi phí bán hàng	76	67	148	83%	88%	117%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	23	33	60	122%	142%	133%	
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	166	284	496	134%	171%	169%	
Thu nhập khác	6	1	2	182%	18%	23%	
Chi phí khác	3	2	4	85%	62%	84%	
Lợi nhuận trước thuế	168	283	493	135%	168%	168%	
Lợi nhuận sau thuế	161	269	469	135%	168%	167%	67%
Lợi nhuận chia cho cổ đông thiểu số	2	15	25	150%	813%	2961%	
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	159	254	444	134%	160%	159%	
Thu nhập mỗi cổ phần (đồng)	1,280	1,963	3,428	134%	153%	143%	
EBITDA	257	386	672	135%	150%	147%	

Nguồn: BCTC DGC

Tóm tắt và dự phóng báo cáo tài chính

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2019	2020F	2021F
Doanh thu thuần	5,091	6,107	6,474
Giá vốn hàng bán	-4,084	-4,796	-5,084
Lợi nhuận gộp	1,006	1,311	1,390
Doanh thu hoạt động tài chính	62	36	36
Chi phí tài chính	-57	-52	-52
Phần lãi hoặc lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	0	0	0
Chi phí bán hàng	-314	-336	-356
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-101	-122	-129
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	596	837	889
EBIT	657	892	943
Lợi nhuận trước thuế	599	840	892
Lợi nhuận sau thuế	572	756	802
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	567	756	802
Lợi nhuận sau thuế cổ đông thiểu số	5	0	0
Thu nhập mỗi cổ phần (EPS)	4,381	5,844	6,203
Bảng cân đối kế toán	2019	2020F	2021F
Tài sản ngắn hạn	2,263	3,360	4,253
I. Tiền & tương đương tiền	128	1,099	1,883
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	643	444	444
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	634	837	887
IV. Hàng tồn kho	808	920	975
V. Tài sản ngắn hạn khác	51	61	64
Tài sản dài hạn	2,459	2,229	1,995
I. Các khoản Phải thu dài hạn	-	1	2
II. Tài sản cố định	2,303	2,073	1,839
1. Tài sản cố định hữu hình			
2. Tài sản cố định vô hình			
III. Bất động sản đầu tư	-	1	2
IV. Tài sản dở dang dài hạn	52	52	52
V. Đầu tư tài chính dài hạn	-	1	2
VI. Tài sản dài hạn khác	104	104	104
Tổng tài sản	4,722	5,589	6,248
Nợ phải trả	1,270	1,575	1,626
I. Nợ ngắn hạn	1,270	1,575	1,626
1. Các khoản phải trả ngắn hạn	535	840	891
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	735	735	735
II. Nợ dài hạn	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	3,452	4,013	4,622
1. Vốn điều lệ	1,294	1,294	1,294
2. Thặng dư vốn cổ phần	1,787	1,787	1,787
3. Các khoản lợi nhuận chưa phân phối	836	1,398	2,006
4. Chênh lệch tỷ giá hối đoái	(592)	(592)	(592)
5. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	128	128	128
Tổng nguồn vốn	4,722	5,589	6,248

Lưu chuyển dòng tiền	2019	2020F	2021F
Lợi nhuận trước thuế	599	840	892
Lưu chuyển dòng tiền hoạt động kinh doanh	847	1,017	1,028
Lưu chuyển dòng tiền đầu tư	(478)	149	(50)
Lưu chuyển dòng tiền tài chính	(515)	(194)	(194)
Lưu chuyển tiền trong kỳ	(147)	971	784
Tiền tương đương tiền đầu kỳ	274	128	1,099
Tiền tương đương tiền cuối kỳ	128	1,099	1,883

Chỉ số chính	2019	2020F	2021F
Khả năng sinh lời			
Biên lợi nhuận gộp	19.8%	21.5%	21.5%
Biên EBITDA	18.0%	19.2%	19.0%
Biên lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	11.1%	12.4%	12.4%
ROE	16.6%	18.8%	17.4%
ROA	12.1%	13.5%	12.8%

Tăng trưởng	2019	2020F	2021F
Doanh thu	-16%	20%	6%
Lợi nhuận gộp	-26%	30%	6%
Lợi nhuận trước thuế	-34%	40%	6%
Lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	-35%	33%	6%
EPS	-46%	33%	6%

Thanh khoản	2019	2020F	2021F
Thanh toán hiện hành	1.78	2.13	2.62
Thanh toán nhanh	1.15	1.55	2.02
Nợ/tài sản	0.27	0.28	0.26
Nợ/vốn chủ sở hữu	0.37	0.39	0.35
Khả năng thanh toán lãi vay	11.42	17.17	18.28

Định giá	2019	2020F	2021F
Lợi suất cổ tức	4%	4%	4%
EPS (VND)	4,381	5,844	6,203
BVPS (VND)	25,695	30,039	34,742

Liên hệ: Equity Research

MBS Equity Research

Năng lượng, Điện

Nguyễn Hoàng Bích Ngọc (Nqoc.NguyenHoangBich@mbs.com.vn)

Bất động sản, Xây dựng, Vật liệu xây dựng

Nguyễn Bảo Trung (Trung.NguyenBao@mbs.com.vn)

Phân phối bán lẻ, công nghệ

Phạm Việt Duy (Duy.PhamViet@mbs.com.vn)

Công nghiệp, Năng lượng

Chu Thế Huynh (Huyhn.ChuThe@mbs.com.vn)

Ngân hàng, bảo hiểm

Lê Khánh Tùng (Tung.Lekhanh@mbs.com.vn)

Đệt may

Phạm Thị Phương Anh (Anh1.PhamThiPhuong@mbs.com.vn)

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -15%

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty CP Việt R.E.M.A.X (VIET R.E.M), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán.
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601

Webiste: www.mbs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.