

CTCP HÓA CHẤT ĐỨC GIANG (DGC)

Doanh thu duy trì tăng trưởng, LN suy yếu do biên gộp sụt giảm – [Thấp hơn dự phóng]

- LNST Q4/25 giảm 26,8% svck, chủ yếu do biên lợi nhuận gộp thu hẹp mạnh trong bối cảnh chi phí đầu vào tăng cao.
- LNST cả năm 2025 tăng nhẹ 1,9% svck, đạt 3.025 tỷ đồng, thấp hơn dự báo của chúng tôi do biên lợi nhuận gộp áp lực.

Doanh thu duy trì tăng trưởng, phù hợp kỳ vọng

Trong Q4/25, doanh thu thuần đạt 2.741 tỷ đồng, giảm 2,7% sv quý trước nhưng tăng 13,4% svck. Tăng trưởng chủ yếu đến từ sản lượng tiêu thụ tăng ở hầu hết các mảng. Theo ước tính của chúng tôi và dữ liệu thị trường toàn cầu, giá phân bón DAP nhìn chung đi ngang trong khi giá P4 nhích tăng nhẹ. Trong bối cảnh mặt bằng giá phân bón duy trì ở mức cao, chúng tôi cho rằng DGC tiếp tục ưu tiên nguồn lực cho mảng phân bón, trong khi mảng WPA đóng góp không đáng kể vào doanh thu trong quý. Lũy kế năm 2025, doanh thu tăng 14,2% svck lên 11.262 tỷ đồng, nhìn chung phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.

Biên lợi nhuận thu hẹp do chi phí đầu vào tăng và phụ thuộc nhiều hơn vào nguồn quặng bên ngoài

Biên lợi nhuận gộp Q4/25 giảm mạnh 5,0 điểm % sv quý trước và 4,0 điểm % svck, do chi phí quặng, lưu huỳnh, điện và amoniac tăng. Bên cạnh đó, DGC phải gia tăng nhập khẩu quặng phục vụ sản xuất, phản ánh việc xin phê duyệt cấp phép mở rộng mỏ 25 chậm hơn tiến độ. Điều này trái với kỳ vọng ban đầu của chúng tôi rằng dự án mở rộng sẽ đi vào hoạt động trong Q4/25 và hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận. Hệ quả là biên lợi nhuận gộp cả năm thu hẹp 3,4 điểm % svck, xuống 31,5%.

Lợi nhuận suy giảm khi áp lực từ biên gộp co hẹp và thu nhập tài chính tăng nhẹ

LNST Q4/25 đạt 622 tỷ đồng, giảm 17,3% sv quý trước và 26,8% svck, phản ánh tác động tiêu cực từ biên lợi nhuận thu hẹp, dù kết quả hoạt động nhìn chung vẫn ổn định.

Kết quả cả năm thấp hơn kỳ vọng dù doanh thu tăng trưởng tốt

Trong năm 2025, LNST tăng nhẹ 1,9% svck lên 3.025 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi tăng trưởng doanh thu và thu nhập tài chính ròng tăng 7% svck, qua đó phần nào bù đắp áp lực giảm biên lợi nhuận. Lượng tiền mặt tăng gần 8 lần svck, nhờ gia tăng tiền gửi ngân hàng và các khoản tương đương tiền. Tuy nhiên, biên lợi nhuận ròng giảm 3,2 điểm % svck, khiến kết quả lợi nhuận thấp hơn dự báo của chúng tôi.

tỷ đồng	Q4/25	% sv quý trước	% svck	2025	% svck	Thực tế/ Dự phóng
Doanh thu thuần	2.741	-2,7%	13,4%	11.262	14,2%	104,8%
Lợi nhuận gộp	716	-18,2%	-12,5%	3.553	3,0%	93,3%
Chi phí BH &QLDN	(129)	-10,6%	20,6%	(554)	-12,1%	79,2%
Thu nhập tài chính ròng	157	-9,3%	1,2%	621	7,0%	103,9%
Lợi nhuận trước thuế	740	-17,9%	-14,4%	3.606	6,5%	97,3%
Lợi nhuận sau thuế	622	-17,3%	-16,8%	3.025	1,9%	92,9%
Biên LN gộp	26,1%	-5,0đ %	-7,7đ %	31,5%	-3,4đ %	
Biên LN ròng	22,7%	-4,0đ %	-8,2đ %	26,9%	-3,2đ %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự phóng và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT 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. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuang.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Thùy Dương – Chuyên viên phân tích

Email: duong.nguyenthuy10@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – P. Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>