

CTCP Tập đoàn Hóa chất Đức Giang (DGC)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

• Email: tri.dm@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 214

Giá đóng cửa (18/11/2020) 47,000

Giá mục tiêu (12 tháng) 57,200

Lợi nhuận kỳ vọng 21.7%

Lãi ròng (21F, tỷ đồng) 1,183

Tăng trưởng EPS (21F, %) 22.8

P/E (21F, x) 5.9

Vốn hoá (tỷ đồng) 6,992

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 149

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 57.5

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 1.5

Beta (12M) 0.9

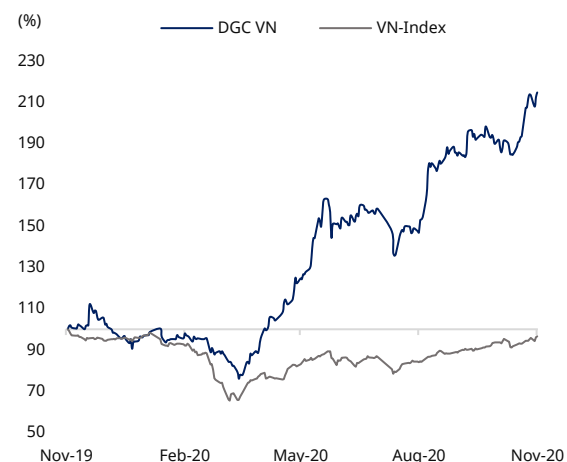
Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 16,000

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 47,700

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	11.9	40.1	111.4
Tương đối	8.7	25.3	114.1

Khát vọng vươn tầm tỷ USD

- 9 tháng năm 2020, doanh thu và lãi ròng lần lượt đạt 4.652 tỷ và 705 tỷ đồng, lần lượt tăng 27,8% và 77,2% cùng kỳ: 1) Nhà máy Phốt pho thuộc PAC đạt 937 tỷ đồng doanh thu, tăng hơn 80% cùng kỳ; 2) Thiệt hại do cháy nổ vào tháng 06/2020 gây thiệt hại 8 tỷ đồng không ảnh hưởng lớn đến hoạt động của DGC; 3) Lợi nhuận từ công ty con - CTTNHH Hóa chất Đức Giang Lào Cai & Đình Vũ; 4) Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 18,2% lên mức 22,5% nhờ chi phí nguyên liệu giá thấp, và cải tiến về công nghệ.
- Dự án mỏ Apatit- Khai trường 25 với trữ lượng 3,8 triệu tấn quặng dự kiến sẽ hoàn tất giải phóng mặt bằng và được quyền khai thác từ 12/2020 với vòng đời dự án 6 năm. Điều này sẽ hỗ trợ giúp DGC có thể chủ động hơn 30% nguyên liệu Apatit đầu vào, nguyên liệu để sản xuất các sản phẩm từ phốt pho, qua đó giúp gia tăng biên lợi nhuận gộp.
- Doanh thu và lãi ròng năm 2020 ước đạt 6.302 và 963 tỷ đồng, tăng 23,8% và 68,3% so với cùng kỳ: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 19,8% lên mức 22,6%; 2) Tăng trưởng sản lượng của một số sản phẩm chính: Phốt pho vàng - 60.700 tấn (+76%YoY), Phân phức hợp MAP - 89.524 tấn (+28%YoY), Axit trích ly - WPA (50%) đạt 368.000 tấn (+184%YoY).
- Dự án bất động sản Đức Giang tại Long Biên, Hà Nội với 62 căn hộ liền kề và 829 căn hộ đã có phê duyệt 1/500 vào T10/2020 và kỳ vọng hoàn thiện hồ sơ để khởi công vào quý 3/2020. Toàn bộ 62 căn liền kề đã được đặt mua kỳ vọng sẽ tạo nguồn doanh thu mới ngay từ 2021. Dự án Nghi Sơn đang thực hiện giải phóng mặt bằng và dự kiến khởi công vào quý I/2021, vận hành vào quý I/2022 với tổng vốn đầu tư giai đoạn 1 ở mức 2.400 tỷ đồng. Giai đoạn 2 ở mức 6.000 tỷ đồng. Đây là điểm nhấn quan trọng giúp DGC hiện thực hóa mục tiêu doanh thu năm 2028 sẽ đạt mức 1 tỷ USD.
- Doanh thu và lãi ròng năm 2021 ước đạt 7.235 và 1,183 tỷ đồng, tăng 14,8% và 22,9% so với cùng kỳ: 1) Biên lợi nhuận kỳ vọng tiếp tục cải thiện từ 22,6% lên mức 24,2% nhờ cải tiến công nghệ, chi phí đầu vào; 2) mảng bất động sản kỳ vọng đóng góp mới doanh thu 310 tỷ đồng, một phần mảng căn hộ liền kề; 3) mảng Axit phosphoric điện tử (HPO) và Phốt pho đỏ kỳ vọng đóng góp mới 308 tỷ đồng doanh thu; 4) chi phí tài chính dự kiến ở mức 125 tỷ, tăng 50% cùng kỳ do sự gia tăng chi phí lãi vay để phục vụ dự án Nghi Sơn.
- EPS forward 2021 đạt 7,949 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 5,9 lần. Đây là mức P/E thấp so với trung bình từ khi chào sàn. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC cho DGC: 1) Nhu cầu xuất khẩu hóa chất gia tăng nhờ các hiệp định thương mại cũng như căng thẳng chính trị Trung Quốc - Mỹ; 2) Dự án Apatit sẽ giúp DGC chủ động hơn nguồn nguyên liệu trong tương lai; 3) dự án bất động sản và Nghi Sơn sẽ tạo điểm nhấn gia tăng nhanh lợi nhuận từ năm 2022 trở đi.



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020(F)	FY 2021(F)
Doanh thu	2,622	626	6,090	5,091	6,302	7,235
LNHĐKD	242	50	939	592	834	1,023
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	9.2	8.1	15.4	11.6	13.2	14.1
Lãi ròng	320	128	873	572	963	1,183
EPS (VND)	3,437	1,825	9,368	4,709	6,470	7,949
ROE (%)	24.5	14.4	45.0	16.8	24.6	26.9
P/E (x)	9.1	13.6	3.7	5.8	7.3	5.9
P/B (x)	2.0	2.5	1.6	0.9	1.7	1.6
Cổ tức/thị giá (%)	5.2	3.8	4.7	9.6	6.4	6.4



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+5 điểm (KHẢ QUAN)
Đóng cửa (18/11/2020)	47,000	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	50,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	45,000	Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DGC vẫn đang trong kênh xu hướng tăng dài hạn và xác lập mức đóng cửa cao mới trong lịch sử.
- Ngưỡng cản gần nhất của DGC sẽ là 50.000 đ/cp. Đây là vùng kháng cự khá yếu trong ngắn hạn.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (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.