

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 (03/11/2021) 153,500

Giá mục tiêu (12 tháng) 191,300

Lợi nhuận kỳ vọng 24.6%

Lãi ròng (22F, tỷ đồng) 2,846

Tăng trưởng EPS (22F, %) 51.6

P/E (22F, x) 9.2

Vốn hoá (tỷ đồng) 26,261

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 171

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 49.5

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 6.8

Beta (12M) 0.8

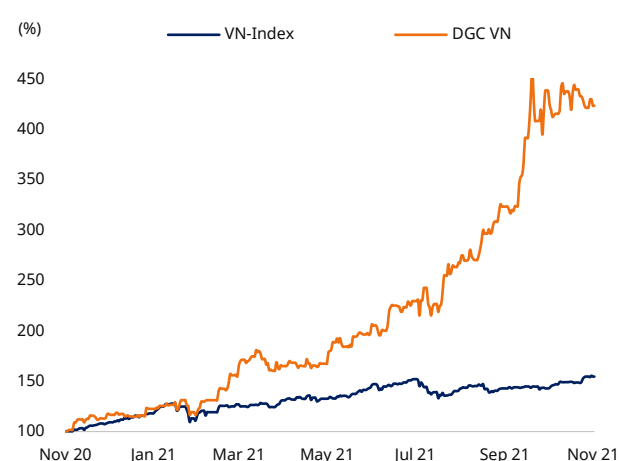
Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 36,087

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 178,500

(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	-0.3	124.4	323.3
Tương đối	-8.1	108.1	268.9

Xu hướng tăng được thiết lập

- 9 tháng năm 2021, doanh thu và lãi ròng thuộc cổ đông công ty mẹ lần lượt đạt 6.094 tỷ và 1.084 tỷ đồng, lần lượt tăng 31% và 62% so với cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận cải thiện từ 23,6% lên mức 25,7% với sự tăng trưởng tích cực về giá bán các sản phẩm, 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.
- Dây chuyền 2 của nhà máy sản xuất axit phosphoric điện tử vận hành cuối quý 3/2021 sẽ giúp gia tăng nhanh doanh thu và lợi nhuận DGC trong thời gian tới. Công suất thiết kế của dây chuyền 2 là 30.000 tấn/năm, nhưng công suất tối đa có thể lên đến 50.000 tấn/năm. Chúng tôi ước tính sản lượng sản xuất axit phosphoric điện tử đạt khoảng 11.000 tấn cho cả năm 2021. Giá Phốt pho tháng 10/2021 đã có dấu hiệu hạ nhiệt, nhưng vẫn duy trì mức cao so với đầu năm. 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.
- Năm 2021, dự báo doanh thu thuần và lãi ròng thuộc về cổ đông công ty đạt 9.843 tỷ và 1.877 tỷ đồng, lần lượt tăng 57,8% và 107% cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận gộp cải thiện lên mức 26,1% nhờ cải thiện chi phí, cũng như giá bán khả quan; 2) mangan phốt pho vàng dự kiến doanh thu 4.423 tỷ đồng, tăng 50,5%YoY nhờ nhu cầu thế giới khả quan; 3) axit phosphoric điện tử đóng góp 713 tỷ đồng doanh thu mới.
- Dự án bất động sản Đức Giang tại Long Biên, Hà Nội với quy mô 53 căn hộ liền kề và 831 căn hộ chung cư đã có phê duyệt 1/500 sẽ được khởi động khi có giấy phép xây dựng chính thức với thời gian thi công giai đoạn 1 khoảng 4-6 tháng cho 53 căn hộ liền kề đầu tiên. Dự án đang có phần chậm tiến độ, có thể lùi khởi công về nửa đầu năm 2022.
- Năm 2022, dự báo doanh thu thuần và lãi ròng công ty đạt 14.584 tỷ và 2.922 tỷ đồng, tăng 48,2% và 51,6% cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ về mức 25,7%; 2) đóng góp mới từ mảng bất động sản 340 tỷ đồng; 3) Axit Phosphoric điện tử đạt sản lượng 45.000 tấn.
- EPS forward 2022 đạt 16.633 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 9,2 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho DGC: 1) vị trí dẫn đầu ngành hóa chất; 2) giá phốt pho thế giới kỳ vọng ở mức cao năm 2022; 3) dự án bất động sản tạo doanh thu đột biến từ năm 2022; 4) dự án Nghi Sơn khởi công trong năm 2022, tạo sức bật trong dài hạn; 5) dây chuyền 2 Axit Phosphoric điện tử sẽ hoạt động đầy đủ công suất cho cả 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	9,843	14,584
LNHĐKD	50	939	592	987	1,686	2,922
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	8.1	15.4	11.6	15.8	17.1	16.8
Lãi ròng	128	873	572	948	1,877	2,922
EPS (VND)	1,587	8,146	3,207	4,985	10,972	16,633
ROE (%)	14.4	45.0	16.8	23.6	37.5	47.9
P/E (x)	13.6	3.7	5.8	8.9	14.0	9.2
P/B (x)	2.5	1.6	0.9	1.9	5.1	4.8
Cổ tức/thị giá (%)	3.9	4.9	9.9	3.8	2.0	2.0



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		-4 điểm (TIÊU CỰC)
Giá đóng cửa (03/11/2021)	153,500	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	161,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	152,000	Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DGC đang trong giai đoạn tích lũy cho giai đoạn mới. Khối lượng giao dịch có phần co hẹp cho thấy khả năng sẽ có một đợt biến động mạnh giai đoạn tới.
- Xu hướng trong trung và dài hạn vẫn đang duy trì tăng điểm.

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.