

## BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CTCP TẬP ĐOÀN HÓA CHẤT ĐỨC GIANG | DGC (HOSE)

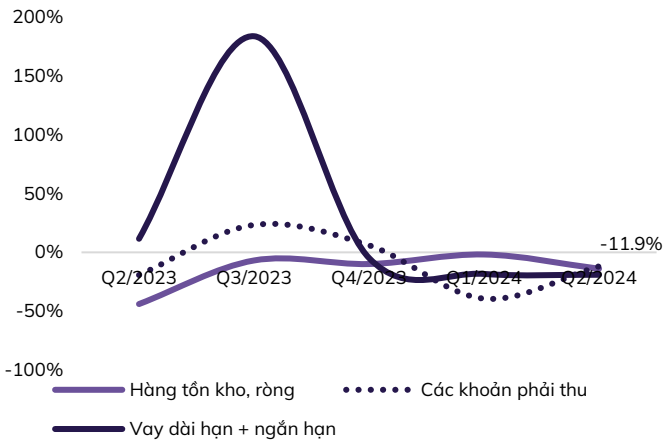
Ngày 20/11/2024

Người thực hiện: Lê Thị Kim Huê

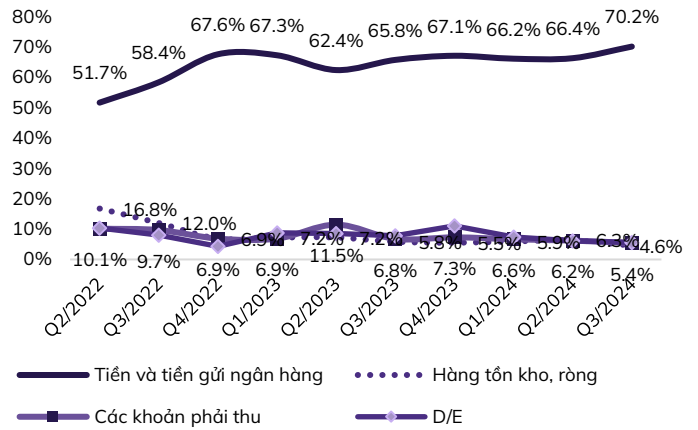
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	2.558	2.464	3,8%	7.447	7.360	1,2%	DTT Q3/2024 tăng nhẹ 3,8% svck lên 2.558 tỷ đồng, 9T/2024 tăng 1,2% svck lên 7.447 tỷ đồng. Trong đó, doanh thu từ xuất khẩu chiếm 51% cơ cấu DTT.
Lợi nhuận gộp	881	840	5,0%	2.631	2.670	-1,5%	Lợi nhuận gộp Q3/2024 tăng 5% svck lên 881 tỷ đồng, tuy nhiên lũy kế 9T/2024 giảm nhẹ 1,5% svck về còn 2.631 tỷ đồng.
Biên lợi nhuận gộp (%)	34,5%	34,1%		35,3%	36,3%		Biên lợi nhuận gộp Q3 tăng nhẹ lên 34,5% so với mức 34,1% của cùng kỳ năm trước, tuy nhiên biên lợi nhuận gộp 9T/2024 lại sụt nhẹ xuống còn 35,3% từ mức 36,3% của cùng kỳ năm trước.
Chi phí bán hàng	(168)	(118)	42,9%	(390)	(340)	14,6%	Chi phí bán hàng Q3 tăng mạnh 42,9% svck và 9T tăng 14,6% svck.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(40)	(39)	2,1%	(121)	(112)	7,6%	Chi phí QLDN Q3/2024 tăng nhẹ 2,1% svck và 9T/2024 tăng 7,6% svck.
Chi phí BH&QLDN/DTT	-8,1%	-6,4%		-6,9%	-6,1%		
Doanh thu hoạt động tài chính	151	203	-26,0%	481	549	-12,4%	Doanh thu tài chính Q3/2024 giảm 26% svck và 9T/2024 giảm 12,4% svck, chủ yếu do lãi tiền gửi giảm.
Chi phí tài chính	(22)	(22)	1,5%	(56)	(67)	-15,8%	Chi phí tài chính Q3 tăng nhẹ 1,5% svck nhưng 9T/2024 sụt giảm 15,8% svck.
Trong đó: Chi phí lãi vay	(4)	(8)	-53,2%	(16)	(24)	-34,6%	Chi phí lãi vay Q3 giảm mạnh 53,2% svck và 9T/2024 giảm 34,6% svck.
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	802	864	-7,3%	2.545	2.700	-5,7%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	800	864	-7,4%	2.535	2.698	-6,0%	
LNST cổ đông công ty mẹ	706	761	-7,3%	2.239	2.389	-6,3%	Mặc dù doanh thu và lợi nhuận gộp tăng svck nhưng do các loại chi phí trong kỳ đều tăng svck như chi phí bán hàng, chi phí QLDN, chi phí tài chính nên LNST Cổ đông Công ty mẹ Q3/2024 đạt 706 tỷ đồng (-7,3% svck) và lũy kế 9T/2024 đạt 2.239 tỷ đồng (-6,3% svck). KQKD kém khả quan trên là do: mảng kinh doanh chính là Phốt pho vàng (P4) & Axit Photphoric kém tích cực, nhưng được nâng đỡ bởi mảng phân bón.
Biên lợi nhuận ròng (%)	27,6%	30,9%		30,1%	32,5%		

Nguồn: DGC, ABS Research

**Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% svck)**

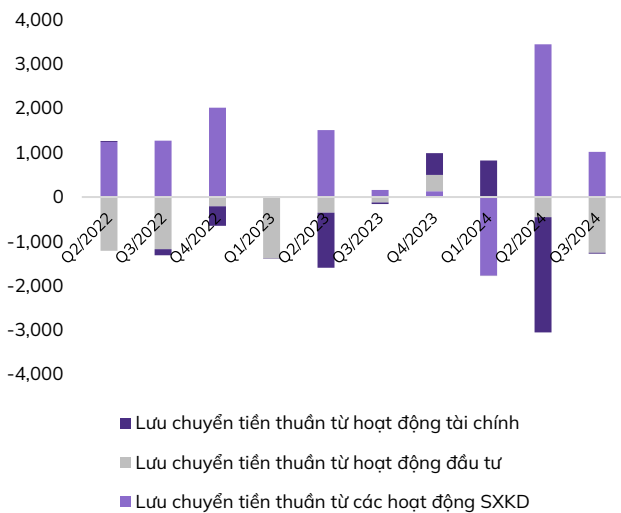


**Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)**



Nguồn: DGC, ABS Research

**Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)**



**Nhận xét**

- **Lượng tiền dồi dào.** Tại 30/9/2024, DGC có 11.366 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (+9,3% so với cuối năm 2023), chiếm 70,2% cơ cấu TTS. Lượng tiền dồi dào sẽ giúp DGC có thể chủ động trong các hoạt động kinh doanh & cũng làm tăng lợi nhuận tài chính cho công ty. Lợi nhuận ròng từ tiền gửi chiếm tới 15-17% LNTT năm 2023 & 9T/2024. Bên cạnh đó, Công ty có lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt khá đều, trong đó năm 2020 tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền của DGC là 15%, năm 2021 là 10%, năm 2022 là 40%, năm 2023 là 30% & dự kiến năm 2024 là 30%.
- **Các khoản phải thu ngắn hạn & hàng tồn kho có xu hướng giảm.** Tại 30/9/2024, các khoản phải thu ngắn hạn có giá trị 879 tỷ đồng (-22,2% so với thời điểm cuối năm 2023), chiếm 5,4% cơ cấu TTS. Trong khi đó, hàng tồn kho chiếm 4,6% cơ cấu TTS, trị giá 738 tỷ đồng (-13,7% so với thời điểm cuối năm 2023). Trong đó, nguyên vật liệu có xu hướng tăng lên, còn thành phẩm giảm đi, điều này cho thấy DGC đang gia tăng tích trữ nguyên vật liệu trong bối cảnh giá thấp & thành phẩm được tăng cường tiêu thụ khi nhu cầu P4, Axit Photphoric và phân bón DAP/MAP gia tăng.
- **Chi phí Xây dựng cơ bản dở dang tăng lên.** Tại 30/9/2024, khoản này có giá trị 452 tỷ đồng (+101% so với cuối năm 2023, chiếm 2,8% cơ cấu TTS), chủ yếu tập trung tại DA Nhà máy hóa chất Nghi Sơn (134,6 tỷ đồng, dự án đang trong giai đoạn GPMB và sẽ khởi công xây dựng từ Q4/2024) & DA Đắk Nông (300,9 tỷ đồng, đang có dấu hiệu chuyển biến tích cực so với đầu năm).

Nguồn: DGC, ABS Research

## Đánh giá

Mặc dù KQKD Q3/2024 chưa thật sự khả quan nhưng chúng tôi kỳ vọng KQKD Q4/2024 và năm 2025 của DGC sẽ tích cực dựa trên các yếu tố sau:

- Triển vọng mảng Phốt pho vàng (P4) dự báo lạc quan do cả sản lượng tiêu thụ & giá bán P4 sẽ tiếp tục phục hồi trong Q4/2024 và năm 2025 khi nhu cầu P4 trên thế giới sẽ tăng cao nhằm đáp ứng cho nhu cầu thị trường phân bón tăng cao & phục vụ cho ngành bán dẫn, sản xuất chip cũng như ngành xe điện đang có dấu hiệu phục hồi.

- Biên lợi nhuận của DGC thời gian tới dự kiến có thể cải thiện hơn do DGC có kế hoạch nâng cấp, mở rộng thêm 11ha tại Khai trường 25 (Lào Cai), dự kiến đi vào sản xuất năm 2025, góp phần tăng tính chủ động về nguồn nguyên vật liệu chính là quặng Apatit từ 80% (hiện tại) lên 90%, thậm chí 100% vào năm 2025.
- Mảng Axit Photphoric dự báo năm 2024 vẫn yếu nhưng sẽ phục hồi trở lại từ năm 2025.
- Mảng phân bón và phụ gia TACN dự kiến vẫn khởi sắc trong năm 2024 và ổn định trong năm 2025.
- Dự án Nhà máy cồn 50.000 tấn/năm dự kiến sẽ chạy thử trong tháng 11/2024. Với nhu cầu cồn ngày càng tăng cao, dự án hứa hẹn sẽ đem lại doanh thu gần nghìn tỷ mỗi năm cho DGC.
- Động lực tăng trưởng mới đến từ Dự án Chlor – Alkali – Vinyl Nghi Sơn. Dự án có tổng vốn đầu tư giai đoạn 1 là 2.400 tỷ, sẽ khởi công từ Q4/2024, công suất thiết kế 50.000 tấn NaOH/năm. Dự án này khi đi vào khai thác dự kiến mang lại 2.500 tỷ đồng doanh thu/năm nếu hoạt động 100% công suất.
- Dự án Alumin tại Đắk Nông, có công suất 2 triệu tấn Alumin và 300.000 tấn nhôm thỏi, hứa hẹn triển vọng dài hạn nếu được triển khai, hiện DGC cũng đang theo đuổi để sớm có Giấy phép cho dự án.

## PHỤ LỤC MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA DGC

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
<b>Doanh thu thuần</b>	6.236	9.550	14.444	9.748
Giá vốn hàng bán	-4.757	-6.368	-7.694	-6.308
<b>Lợi nhuận gộp</b>	1.479	3.182	6.750	3.440
Doanh thu tài chính	122	171	533	739
Chi phí tài chính	-85	-68	-150	-98
Chi phí bán hàng	-388	-504	-600	-436
Chi phí QLDN	-105	-137	-152	-159
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	1.024	2.644	6.382	3.487
Lãi/Lỗ khác	-22	-7	-6	-1
Lợi nhuận trước thuế	1.001	2.637	6.376	3.485
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	948	2.514	6.037	3.242
<b>LNST cổ đông Công ty mẹ</b>	907	2.388	5.565	3.100

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	1.073	2.620	5.937	2.784
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	-1.101	-2.241	-3.828	-2.338
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	183	-537	-697	-920
<b>LCT thuần trong kỳ</b>	155	-158	1.412	-475
Tiến & tương đương tiền đầu kỳ	128	282	124	1.535
<b>Tiến &amp; tương đương tiền cuối kỳ</b>	282	124	1.536	1.061

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
<b>Khả năng thanh toán</b>				
Khả năng thanh toán hiện hành	1,90	2,74	4,27	3,57
Khả năng thanh toán nhanh	1,49	2,07	3,86	3,30
Khả năng thanh toán tiền mặt	1,02	1,72	3,50	2,98
Khả năng thanh toán lãi vay	51,52	194,00	363,30	110,09

Cơ cấu vốn	2020	2021	2022	2023
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,69	0,74	0,81	0,77
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,31	0,26	0,19	0,23
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,28	0,13	0,04	0,11

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2020	2021	2022	2023
Số ngày phải thu	38,5	26,4	14,5	23,1
Số ngày phải trả	10,3	23,5	23,9	14,9
Số ngày tồn kho	57,8	59,7	56,6	53,7

Khả năng sinh lời	2020	2021	2022	2023
Tỷ suất lợi nhuận gộp	23,7%	33,3%	46,7%	35,3%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	15,5%	26,8%	42,1%	29,7%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	15,2%	26,3%	41,8%	33,3%
ROE	25,2%	48,3%	70,3%	28,3%
ROA	17,9%	34,9%	55,1%	22,4%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	282	124	1.535	1.061
+ Đầu tư ngắn hạn	1.558	3.632	7.471	9.342
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	849	781	919	1.130
+ Hàng tồn kho	697	1.386	1.000	855
+ Tài sản ngắn hạn khác	48	75	60	80
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	3.433	5.997	10.985	12.467
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	9	29	31
+ Tài sản cố định	2.029	1.974	1.781	2.457
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	180	172	234	225
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	233	368	376	420
<b>Tài sản dài hạn</b>	2.443	2.523	2.420	3.134
<b>Tổng Tài sản</b>	<b>5.876</b>	<b>8.520</b>	<b>13.405</b>	<b>15.601</b>
+ Vay ngắn hạn	1.149	842	468	1.328
+ Nợ ngắn hạn khác	660	1.346	2.104	2.165
<b>Nợ ngắn hạn</b>	1.809	2.188	2.571	3.493
+ Vay dài hạn	0	0	0	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	0	0	0	70
<b>Nợ dài hạn</b>	0	0	0	70
<b>Tổng nợ phải trả</b>	1.809	2.188	2.571	3.563
+ Vốn cổ phần	1.488	1.711	3.798	3.798
+ Thặng dư vốn cổ phần	1.787	1.787	1.787	1.787
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	1.140	2.947	5.084	5.999
+ Quỹ khác	-347	-112	165	454
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	4.067	6.332	10.834	12.037
<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>5.876</b>	<b>8.520</b>	<b>13.405</b>	<b>15.601</b>

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	22,5%	53,1%	51,2%	-32,5%
Tăng trưởng LNST	62,8%	159,6%	141,2%	-45,0%
Tăng trưởng LNST	65,9%	165,1%	140,2%	-46,3%
Tăng trưởng VCSH	17,8%	55,7%	71,1%	11,1%
Tăng trưởng Tổng tài sản	24,4%	45,0%	57,3%	16,4%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	12,1	9,6	6,9	15,0
P/B	2,6	1,6	3,4	3,74
EPS	5.733	6.047	13.774	7.673
BVPS	26.289	35.519	27.519	30.826

Nguồn: FiinPro, ABS Research

## GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.