

# Hoá chất Đức Giang (DGC)

## Sai phạm pháp lý ảnh hưởng đến KQKD

### 1Q26: Sai phạm pháp lý ảnh hưởng đến KQKD

- Doanh thu 1Q26 giảm đáng kể, xuống mức 2,125 tỷ đồng (-24% n/n, -22% q/q, ~77% dự phóng KIS). Theo ước tính của chúng tôi, sản lượng quy đổi phốt pho có thể đã giảm 20–40% n/n, chủ yếu do thu hẹp sản xuất trong bối cảnh biến động lãnh đạo thượng tầng và việc các khai trường của DGC bị đình chỉ khai thác để phục vụ điều tra.
- LN gộp đạt 489 tỷ đồng (-50% n/n, -32% q/q), tương ứng biên gộp 23% (-11.9 đpt n/n, -3.1 đpt q/q). LNST đạt 430 tỷ đồng (-49% n/n, -35% q/q, ~91% dự phóng KIS).
- Sự suy giảm lợi nhuận chủ yếu phản ánh việc công ty phải phụ thuộc hoàn toàn vào nguồn quặng mua ngoài/nhập khẩu sau khi các mỏ tự khai thác bị đình chỉ hoạt động. Bên cạnh đó, chi phí đầu vào tăng cao như điện, lưu huỳnh và ammonia cũng làm gia tăng giá vốn hàng bán, theo giải trình của DGC.

### Một số điểm chính ĐHCĐ bất thường ngày 8/5/2026

- Trong ĐHCĐ bất thường gần đây, ba thành viên HĐQT mới đã được bầu để thay thế các thành viên bị khởi tố. Các thành viên mới nắm giữ lượng cổ phần đáng kể tại DGC và thuộc nhóm cổ đông có liên quan đến các thành viên HĐQT tiền nhiệm, bao gồm:
  - Ông Đào Hữu Kha (em trai ông Đào Hữu Huyền)
  - Ông Nguyễn Quốc Trung (Trưởng Ban Quản lý Dự án DGC)
  - Ông Phạm Duy Tùng (TGD Công ty BĐS Đức Giang).
- Hiện tại, cổ phiếu DGC vẫn đang thuộc diện hạn chế giao dịch do chậm nộp BCTC kiểm toán quá 45 ngày. Để giải quyết vấn đề này, DGC đã bổ nhiệm đơn vị kiểm toán mới là UHY thay thế PwC. BLĐ kỳ vọng sẽ công bố BCTC kiểm toán năm 2025 trong 2Q26.
- BLĐ kỳ vọng dự án Xút – Clo Nghi Sơn sẽ vận hành thử nghiệm một phần trong giai đoạn 3Q26–4Q26, chậm hơn đáng kể so với kế hoạch trước đó là đưa dự án vào vận hành trong 2Q26.

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025
Doanh thu (tỷ đồng)	9,550	14,444	9,748	9,865	11,262
Tăng trưởng (% n/n)	53.1	51.2	(32.5)	1.2	14.2
LN hoạt động (tỷ đồng)	2,542	5,998	2,856	2,832	2,998
LN ròng (tỷ đồng)	2,514	6,037	3,252	3,107	3,189
EPS (đồng)	6,047	13,774	7,699	7,810	7,893
Tăng trưởng (% n/n)	5	128	(44)	(4.0)	1.1
EBITDA (tỷ đồng)	2,821	6,283	3,204	3,787	3,958
PE (x)	4.3	6.2	13.4	11.1	5.5
EV/EBITDA (x)	3.8	5.4	13.1	9.6	6.2
PB (x)	1.6	3.3	3.5	1.3	1.2
ROE (%)	47.8	67.3	28.1	19.8	18.0
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.4	1.2	4.3	9.4	2.6

Nguồn: FiinProX, KIS Research

## Công ty

### Tin văn

03/06/2026

Xếp hạng 12T **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

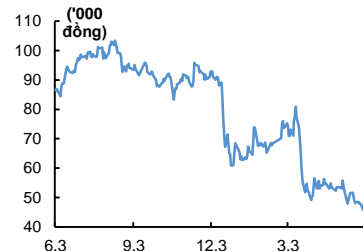
#### Thông kê

VNIndex (02/06, điểm)	1,826
Giá cp (02/06, đồng)	45,700
Vốn hóa (tỷ đồng)	17,356
SLCP lưu hành (triệu)	380
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	103,379/44,850
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	327.30
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	60.0/4.9
Cổ đông lớn (%)	
Đào Hữu Huyền	18.38
Ngô Thị Ngọc Lan	6.64
Đào Hữu Kha	5.97

#### Biến động giá

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(6.0)	(49.4)	(47.3)
Tương đối với VNI (%p)	(2.3)	(57.4)	(82.9)

#### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: FiinProX

## Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

**Bảng 1. Tổng quan lợi nhuận theo quý**

(tỷ đồng, %, %p)

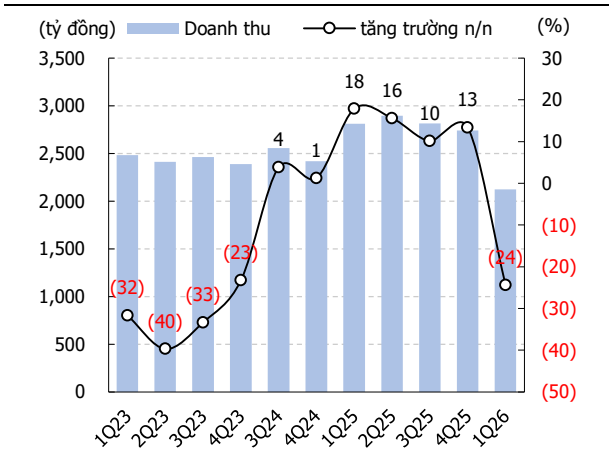
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	q/q	n/n
Doanh thu	2,810	2,894	2,817	2,741	2,125	(22)	(24)
LN hoạt động	829	852	731	587	342	(42)	(59)
Biên LN hoạt động	29.5	29.4	26.0	21.4	16.1	(5.3)	(13.4)
LNTT	978	986	901	740	498	(33)	(49)
LNST	837	891	804	657	430	(35)	(49)

Nguồn: FiinproX, KIS Research

**Đóng cửa khai trường 19b, 25 và triển vọng kinh doanh**

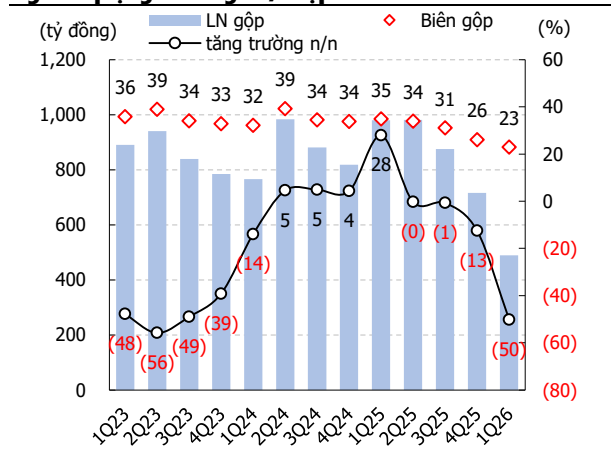
- Theo BLEĐ, khai trường 25 và 19b đã bị đình chỉ khai thác để phục vụ công tác điều tra, và khả năng mở lại hoạt động phụ thuộc hoàn toàn vào tiến độ điều tra cũng như kết luận của cơ quan chức năng.
- BLEĐ DGC kỳ vọng khai trường 19b có thể được phép khai thác trở lại vào tháng 7/2026, trong khi khai trường 25 có thể phải đến năm 2027. Cho đến khi hoạt động khai thác tại các khai trường được khôi phục hoàn toàn, chúng tôi cho rằng biên LN của DGC sẽ tiếp tục chịu áp lực đáng kể do công ty buộc phải mua ngoài hoặc nhập khẩu quặng phục vụ sản xuất với chi phí cao hơn nhiều so với quặng tự khai thác.
- Về tiến độ cấp phép siêu dự án Bô xít – Nhôm, chúng tôi cho rằng khó có tiến triển đáng kể trong ngắn hạn, do không kỳ vọng các vấn đề chông chéo trong quy hoạch khoáng sản có thể được giải quyết sớm. Bên cạnh đó, việc BLEĐ tiền nhiệm bị khởi tố cùng quá trình điều tra liên quan vẫn là những trở ngại lớn đối với tiến độ triển khai dự án.

**Hình 1. Doanh thu 1Q26 giảm 24% n/n, do sản lượng bán hàng giảm mạnh theo quan điểm của chúng tôi**



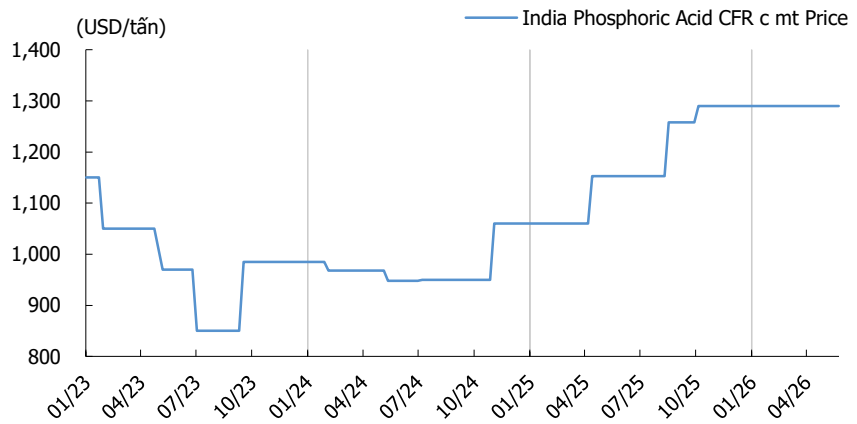
Nguồn: FiinproX, KIS Research

**Hình 2. LN gộp giảm mạnh 50% n/n, biên gộp thu hẹp còn 23%, chủ yếu do sản lượng thấp hơn và DGC sử dụng 100% nguồn quặng mua ngoài/nhập khẩu**



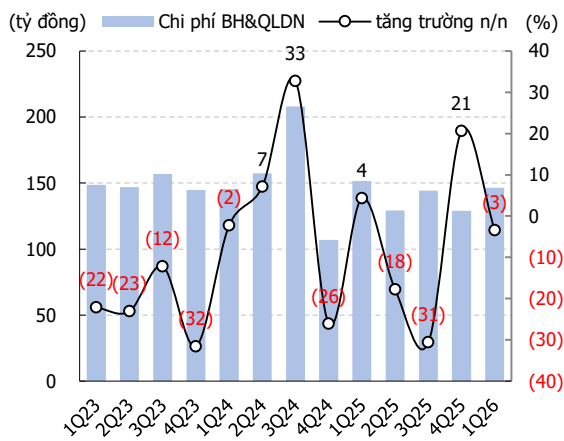
Nguồn: FiinproX, KIS Research

**Hình 3. Giá Acid phosphoric Ấn Độ đã tăng 22% n/n trong 1Q26, điều này có thể hàm ý giá bán tốt hơn cho các nhà sản xuất phốt pho như DGC**



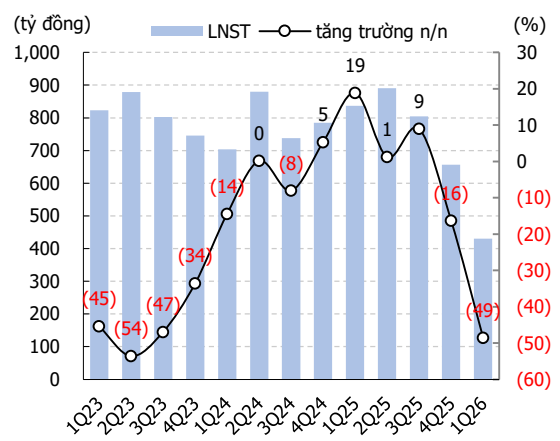
Nguồn: Bloomberg, KIS Research

**Hình 4. Chi phí BH&QLDN gần như đi ngang svck**



Nguồn: FiiproX, KIS Research

**Hình 5. LNST 1Q26 giảm mạnh 49% n/n, do áp lực từ thu hẹp biên LN và giảm sản lượng**



Nguồn: FiiproX, KIS Research

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 3/06/2026.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 3/06/2026.

Prepared by: Phòng phân tích

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2026 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..