



FLASH NOTE | DGC – TRIỂN VỌNG TỪ CÁC DỰ ÁN MỚI
(11/03/2021)

Trương Đức Nguyên – Tư vấn Cá nhân

DGC : TRIỂN VỌNG TỪ CÁC DỰ ÁN MỚI

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- ✓ **Năm 2021 thời điểm tận dụng lợi thế của chuỗi sản xuất để sản xuất các sản phẩm mới giá trị gia tăng cao.**
- ✓ **Dự án khai trường 25 giúp DGC tăng tính tự chủ nguyên liệu đầu vào.** Dự kiến đi vào hoạt động từ Q2 2021 sẽ giúp giảm mạnh giá nguyên liệu đầu vào
- ✓ **Dự án chế biến sâu tạo ra các sản phẩm liên quan đến Phốt pho có giá trị gia tăng cao**
- ✓ **Sản phẩm của DGC được nhu cầu từ đối tác cao, có thể lựa chọn các đối tác trả giá cao để tăng giá bán.**
- ✓ **Dự phóng lợi nhuận năm 2021 đạt 1,219 tỷ đồng tăng trưởng 34.5%**
- ✓ **Giá cổ phiếu có thêm động lực từ khả năng ghi nhận đột biến từ mảng BDS và DGC phát hành tăng vốn, tìm đối tác chiến lược**

Giá mục tiêu: 82,000 đ (+15%)

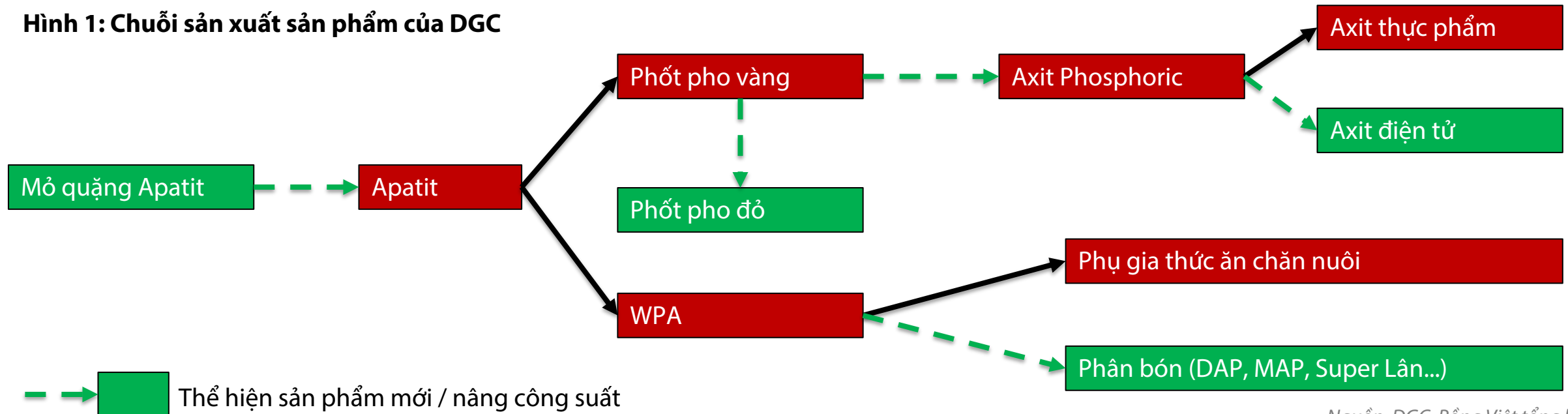
Giá thị trường: 71,000 (11/03/2021)

Khuyến nghị: TÍCH LŨY

DGC : TRIỂN VỌNG TỪ CÁC DỰ ÁN MỚI

Năm 2021 thời điểm tận dụng lợi thế của chuỗi sản xuất để sản xuất các sản phẩm mới giá trị gia tăng cao.

Hình 1: Chuỗi sản xuất sản phẩm của DGC



Nguồn: DGC, Rong Việt tổng hợp

Duy trì quan điểm như trong báo cáo lần đầu DGC: [NĂNG LỰC SẢN XUẤT TỐT VỚI ĐÌNH GIÁ RẺ](#) chúng tôi đánh giá cao chuỗi sản xuất hoàn thiện đầu cuối của DGC đem lại những lợi thế về hiệu suất cao, linh hoạt trong chiến lược sản xuất và có khả năng sản xuất các sản phẩm có giá trị gia tăng cao. Năm 2021 DGC đã full công suất các nhà máy chính, **chúng tôi kì vọng công ty sẽ tập trung khai thác lợi thế về khả năng sản xuất các sản phẩm mới có giá trị gia tăng cao như Phốt pho đỏ, Axit Phosphoric điện tử và khai thác mỏ Apatit để tạo ra tăng trưởng lợi nhuận.**

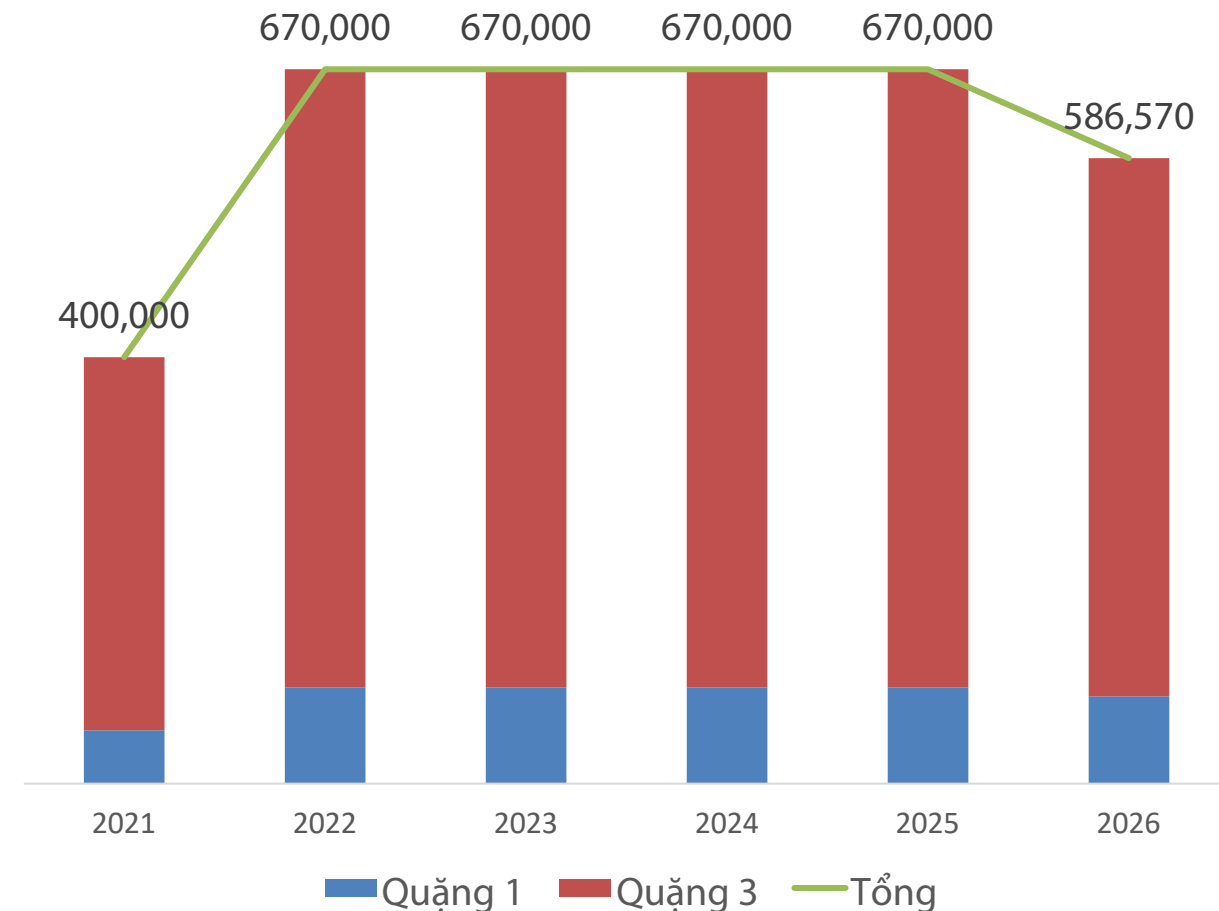
DGC : TRIỂN VỌNG TỪ CÁC DỰ ÁN MỚI

Dự án khai trường 25 giúp DGC tăng tính tự chủ nguyên liệu đầu vào

Chuỗi sản xuất của DGC đã vốn hoàn thiện với năng lực từ quặng Apatit thô làm ra tới những sản phẩm cuối cùng có giá trị gia tăng cao. Tuy nhiên DGC tới 2020 vẫn phải mua quặng Apatit của Apatit Việt Nam (Vinaapaco) đơn vị gần như độc quyền khai thác. (Quặng Apatit chiếm 35% chi phí nguyên liệu đầu vào của DGC)

Từ Q2 2020 DGC sẽ vận hành tự khai thác quặng Apatit tại khai trường 25, với công suất mỗi năm khi ổn định khoảng 600.000 tấn/năm. **Chúng tôi cho rằng giá quặng tự khai thác của DGC có thể thấp hơn 50% so với giá phải mua từ Vinaapaco**, đồng thời DGC không còn phụ thuộc vào đơn vị cung cấp độc quyền sẽ thương lượng lại để có cả giá mua tốt hơn (DGC cũng là đối tác lớn của Vinaapaco. Tổng thể dự án sẽ tăng mạnh biên lợi nhuận gộp của DGC.

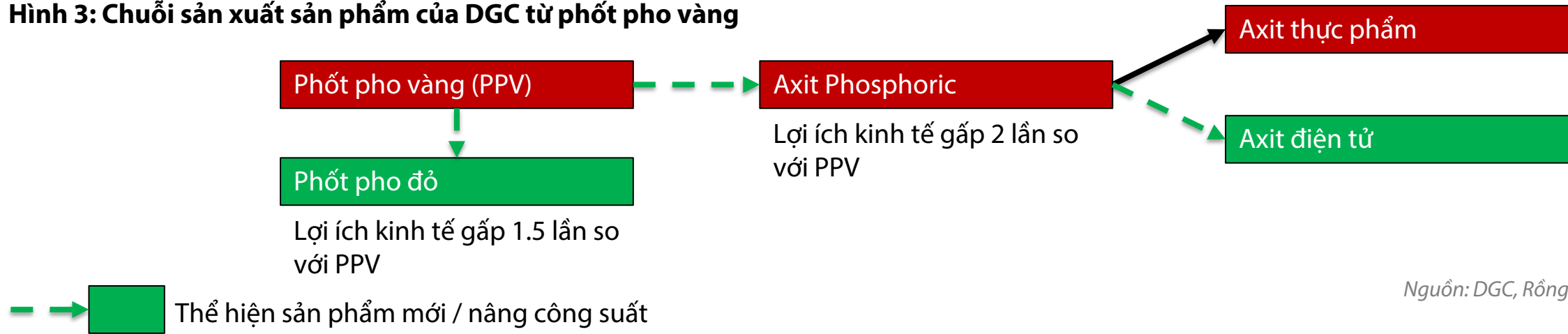
Hình 2: Kế hoạch khai thác mỏ của DGC từ 2021 - 2026



DGC : TRIỂN VỌNG TỪ CÁC DỰ ÁN MỚI

Các dự án chế biến sâu phốt pho vàng để tăng lợi ích kinh tế

Hình 3: Chuỗi sản xuất sản phẩm của DGC từ phốt pho vàng



Nguồn: DGC, Rông Việt tổng hợp

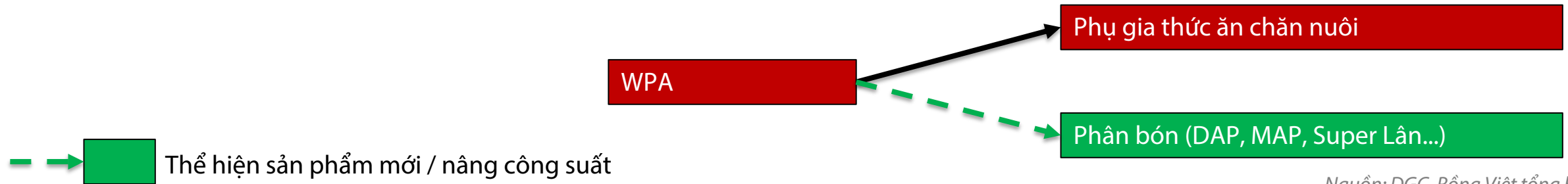
Phốt pho vàng là sản phẩm đang chiếm 49% doanh thu của DGC tuy nhiên biên lợi nhuận chỉ ở mức trung bình, **Chúng tôi cho rằng về dài hạn DGC sẽ đẩy mạnh việc cơ cấu lại sản phẩm từ Phốt pho vàng sang chế biến sâu thành các sản phẩm có biên lợi nhuận cao hơn:**

- Dự án Phốt pho đỏ với tổng đầu tư 100 tỷ sản xuất 5000 tấn/năm, đây là chất ứng dụng rộng rãi trong ngành thiết bị điện tử, **chúng tôi tính toán có lợi ích kinh tế gấp 1.5 lần so với PPV** (giả định giá phốt pho đỏ ổn định, thấp hơn hơn so với giá hiện đang tăng sốt)
- Axit Phosphoric là sản phẩm đóng góp khoảng 10-15% doanh thu của DGC, có tính ứng dụng cao trong các lĩnh vực, điện tử, thực phẩm, đặc biệt theo **chúng tôi ước tính có lợi ích kinh tế gấp 2 lần so với Phốt pho vàng**, trong năm 2021 DGC có dự án Axit Phosphoric điện tử tổng mức đầu tư 66 tỷ đồng, tăng công suất 30.000 tấn/năm.

DGC : TRIỂN VỌNG TỪ CÁC DỰ ÁN MỚI

Các dự án chế biến sâu WPA để tăng lợi ích kinh tế

Hình 4: Chuỗi sản xuất sản phẩm của DGC từ WPA



Nguồn: DGC, Rong Việt tổng hợp

Cũng trong năm 2021, DGC lên kế hoạch chế biến sâu với sản phẩm WPA, công ty giảm bán trực tiếp mà giữ lại để sản xuất ra phân bón DAP. Trong kế hoạch, sản lượng WPA sẽ giảm 45% chỉ còn tiêu thụ 80.000 tấn và doanh thu mảng này ước tính giảm 34% chỉ đạt 592 tỷ đồng; ngược lại sản lượng DAP sẽ tăng trưởng vượt trội, ước đạt 100.000 tấn gấp 5,7 lượng sản xuất năm 2020, và tạo ra doanh thu đạt 900 tỷ gấp 6,1 lần.

DGC : TRIỂN VỌNG TỪ CÁC DỰ ÁN MỚI

Tiềm năng từ việc lựa chọn đối tác trả giá tốt hơn. Các dự án cải tiến nhà máy, tiếp kiệm chi phí, tăng hiệu quả

Hiện nay có hơn 70% doanh thu của DGC là hoạt động xuất khẩu, tới các thị trường Nhật Bản, Hàn Quốc, Đức và Ấn Độ. Trong đó đặc biệt Ấn Độ là chiếm khoảng 20% doanh thu, tuy nhiên gần đây đối tác Nhật Bản, Hàn Quốc, Đức có nhu cầu cao cho lĩnh vực điện tử nên trả mức giá tốt hơn từ 10-15% so với Ấn Độ. Chúng tôi cho rằng, với nhu cầu cao của sản phẩm phốt pho mà Đức Giang đang cung cấp, về lâu dài công ty có thể chọn lựa giữa các đối tác để bán được giá cao hơn.

Trong năm 2021 Đức Giang triển dự án thu Gypsum (thạch cao) từ bã thải của quá trình chế biến quặng Apatit, Gypsum sau đó sẽ được bán cho các công ty sản xuất xi măng, đây là quá trình xử lý chất thải nhưng vẫn tạo ra doanh thu cho DGC.

Qua chuyến thăm doanh nghiệp ngày 5/2/2021 **chúng tôi đánh giá rất cao công tác nghiên cứu, cải tiến công nghệ của DGC**, đã giúp công ty có những phát minh riêng tăng công suất, tăng hiệu quả sản xuất của nhà máy, tận dụng tốt các phụ phẩm của quá trình sản xuất để tiếp kiệm chi phí và các dự án đầu tư mới của DGC thường có vốn đầu tư thấp nhưng hiệu quả kinh tế cao vượt trội trong ngành hoá chất.

Đây là cơ sở để chúng tôi nâng mức định giá của mình cho DGC cao hơn so với các báo cáo trước.

DGC : TRIỂN VỌNG TỪ CÁC DỰ ÁN MỚI

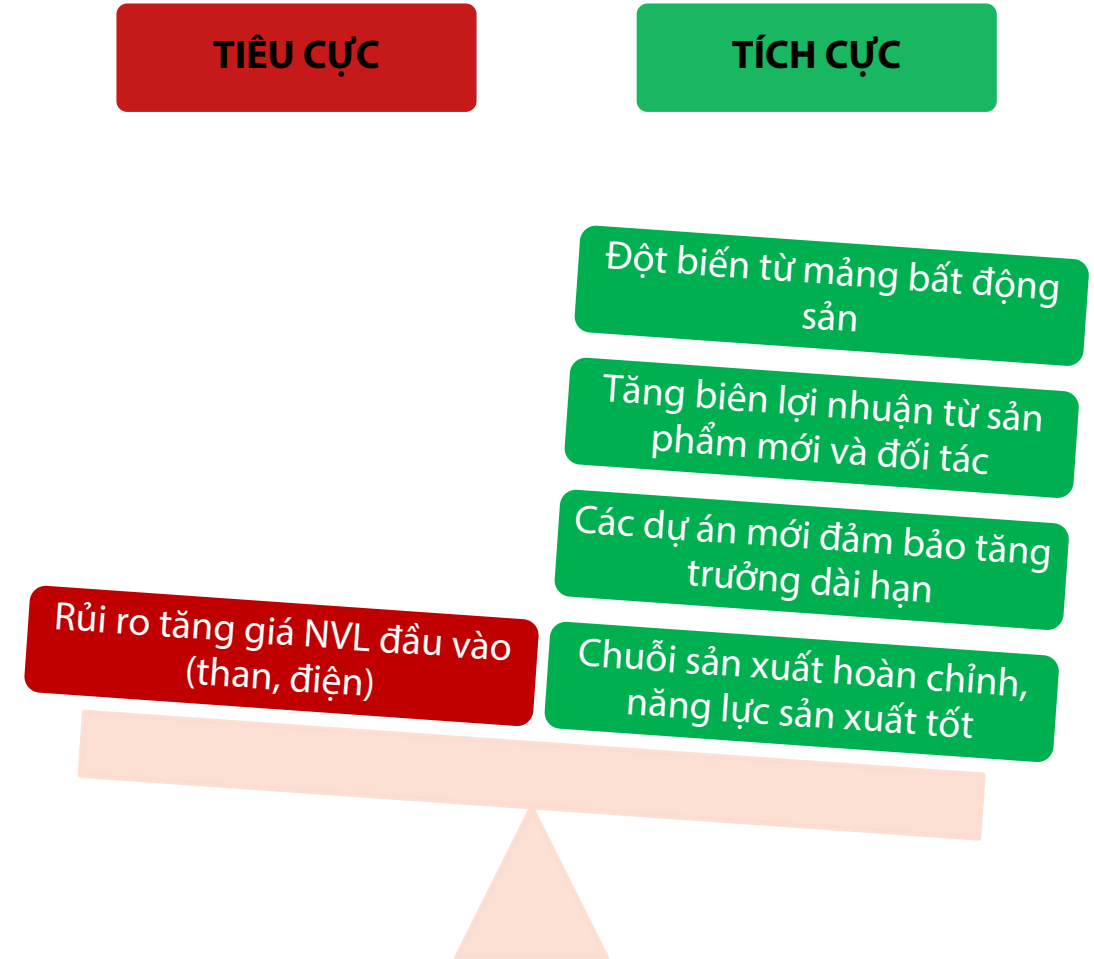
Năm 2021 chúng tôi cho rằng DGC sẽ có tăng trưởng chính từ việc tăng giá bán và giảm chi phí nguyên liệu từ tự khai thác quặng Apatit. **Chúng tôi dự phóng DGC đạt lợi nhuận ròng công ty mẹ năm 2021 là 1,219 tỷ đồng tăng trưởng 34.5% so với 2020, EPS năm 2021 đạt 8,193 đ/cp, định giá cổ phiếu 73,740đ**

Chúng tôi lưu ý việc công ty có thể ghi nhận lợi nhuận cao hơn, đột biến từ dự án bất động sản và công ty có kế hoạch tìm đối tác chiến lược, huy động thêm vốn; đây là các động lực để cổ phiếu có đột biến về giá, tuy nhiên chúng tôi không đưa vào trong định giá.

Giá mục tiêu: 82,000 đ (+15%)

Giá thị trường: 71,000 (11/03/2021)

Khuyến nghị: TÍCH LŨY



PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Hoàng Thạch Lâm
Head of Retail Research
lan.ht@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1336)

Trương Đắc Nguyên
Supervisor
nguyen.td@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1254)

Nguyễn Quốc Bảo
Executive
bao.nq@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1253)

Nguyễn Huy Phương
Executive
phuong.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1241)

Phạm Thu Hà Phương
Executive
phuong1.pth@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1372)

Nguyễn Minh Hiếu
Executive
Hieu.nm@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1295)



HỘI SỞ TẠI TP. HỒ CHÍ MINH

Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du
P. Bến Thành, Q. 1, TP. Hồ Chí Minh

- ☎ +84 28 6299 2006
- ☎ +84 28 6299 7986
- ✉ info@vdsc.com.vn
- 🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow,
số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội

- ☎ +84 24 6288 2006
- ☎ +84 24 6288 2008
- ✉ info@vdsc.com.vn
- 🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, TP. Nha Trang, Khánh Hòa

- ☎ +84 258 3820 006
- ☎ +84 258 3820 008
- ✉ info@vdsc.com.vn
- 🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CÁN THƠ

95-97-99 V6 Văn Tấn, P. Tân An,
Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ

- ☎ +84 292 381 7578
- ☎ +84 292 381 8387
- ✉ info@vdsc.com.vn
- 🌐 www.vdsc.com.vn

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Việt tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Việt thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

*Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Việt. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Việt đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Việt, 2020.***