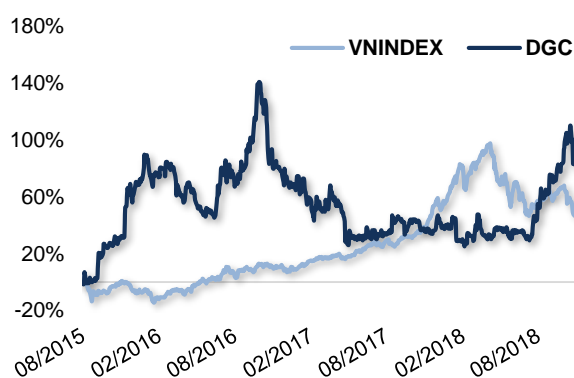


Bùi Thị Phương

Chuyên viên phân tích

 Email: phuongbt@fpts.com.vn

Tel: (+84) 24 3773 9058 – Ext: 4312

Biến động giá cổ phiếu DGC và VNINDEX


Thông tin giao dịch		21/11/2018
Giá hiện tại		46.100
Giá cao nhất 52 tuần (VND/CP)		50.000
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/CP)		29.800
Số lượng CP niêm yết (Triệu CP)		107.803.811
Số lượng CP lưu hành (Triệu CP)		107.802.938
KLGD BQ 30 ngày (CP/ngày)		112.984
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài		0,96%
Vốn điều lệ (tỷ VND)		1.078,04
Vốn hóa (tỷ VND)		4.969,72
EPS forward 2018 (VND/cp)		7.834
P/E forward		5,65x

Thông tin doanh nghiệp	
Tên	Công ty cổ phần Bột giặt và Hóa chất Đức Giang
Tên viết tắt	DGC
Địa chỉ	Số 18/44, phố Đức Giang, P. Thượng Thanh, Q. Long Biên, Hà Nội
Doanh thu chính	Bột giặt, hóa chất cơ bản và nguyên liệu khác
Lợi thế cạnh tranh	Quy mô, năng lực và công nghệ sản xuất hiện đại
Rủi ro chính	Chính sách thuế GTGT của Nhà nước

HƯỞNG LỢI TỪ MẢNG HÓA CHẤT CƠ BẢN CỦA CÁC CÔNG TY CON SAU SÁP NHẬP

Lũy kế 9T/2018, DGC ghi nhận tổng doanh thu đạt **4.328,65 tỷ đồng, tăng 58% yoy** và lợi nhuận sau thuế đạt 619,04 tỷ đồng, gấp 3,05 lần cùng kỳ năm 2017. Đây là báo cáo hợp nhất đầu tiên của DGC sau quá trình sáp nhập các công ty con, liên kết.

Ước tính doanh thu quý 4/2018 của DGC đạt **1.826 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 261 tỷ đồng**. Như vậy, năm 2018, kết quả kinh doanh của DGC sẽ đạt 6.154 tỷ đồng doanh thu và 880 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, lần lượt đạt 108% và 185% kế hoạch kinh doanh cả năm.

Sau tái cấu trúc, DGC là doanh nghiệp có quy mô đứng đầu lĩnh vực hóa chất gốc phốt pho. Với tổng tài sản lên tới 4.549 tỷ đồng, DGC hoạt động theo mô hình công ty mẹ và 5 công ty con, hình thành chuỗi giá trị sản xuất từ quặng Apatit đầu vào tới hóa chất và phân bón thành phẩm. Cùng với việc tái cấu trúc, DGC sẽ hoàn tất việc chuyển tổ hợp nhà máy tại phố Đức Giang - Long Biên, Hà Nội về KCN Phố Nối - Hưng Yên, mọi công tác di dời sẽ được hoàn tất trong quý 4/2018.

Với EPS năm 2018 ước tính đạt **7.834 VND/cp**, cổ phiếu DGC được giao dịch ở mức P/E thấp so với các DN cùng ngành ([Chi tiết kết quả so sánh](#)). Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu DGC tại mức giá hiện tại, với những luận điểm sau:

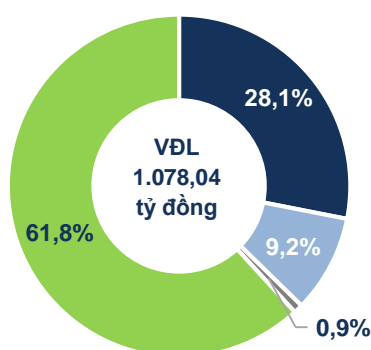
TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ

- ✓ Sau sáp nhập, DGC trở thành doanh nghiệp sản xuất hóa chất đi đầu trong các lĩnh vực hóa chất cơ bản gốc phốt pho như: Phốt pho vàng, Axit phosphoric và các hóa chất tinh khiết khác,... với dư địa tăng trưởng còn khá lớn.
- ✓ Các dự án đang được triển khai như: dự án khai thác quặng Apatit tại Khai trường 25 - Lào Cai; nâng tỷ lệ góp vốn vào CTCP Phốt Phô Apatit Việt Nam lên 51%, DGC đang hướng tới chủ động nguyên liệu đầu vào và gia tăng công suất.
- ✓ Dự án tổ hợp chung cư Đức Giang với tổng mức đầu tư 1.408 tỷ đồng, dự kiến khởi công vào quý 1/2019 sau khi hoàn thành việc di dời nhà máy. Dự án bắt đầu ghi nhận doanh thu 1.660 tỷ đồng và lợi nhuận khoảng 251 tỷ đồng, trong vòng 3 năm từ năm 2020.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Mảng bột giặt, chất tẩy rửa gặp khó khăn khi đối mặt với sự cạnh tranh gay gắt từ các thương hiệu lớn.
- Chính sách thuế GTGT thay đổi ảnh hưởng đáng kể đến biên lợi nhuận các mảng sản phẩm như: Phốt pho vàng, phân bón.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP



Lịch sử hình thành và phát triển

Tiền thân là Công ty Hoá chất Đức Giang - trực thuộc Tổng cục hóa chất Việt Nam, được thành lập năm 1963 với sản phẩm “Bột giặt Đức Giang”.

Tháng 03/2004, Công ty chuyển đổi mô hình và chính thức hoạt động dưới hình thức công ty cổ phần, với vốn điều lệ ban đầu là 15 tỷ đồng.

Tháng 08/2014, cổ phiếu CTCP Bột giặt và Hóa chất Đức Giang chính thức niêm yết trên HNX với mã chứng khoán DGC.

Tháng 09/2014, khánh thành Tổ hợp Nhà máy Hóa chất Đức Giang - Lào Cai (DGL) tại huyện Bảo Thắng, Lào Cai.

Ngày 24/09/2018, hoàn tất quá trình sáp nhập các công ty con, công ty liên kết vào công ty mẹ DGC.

Cơ cấu cổ đông của DGC

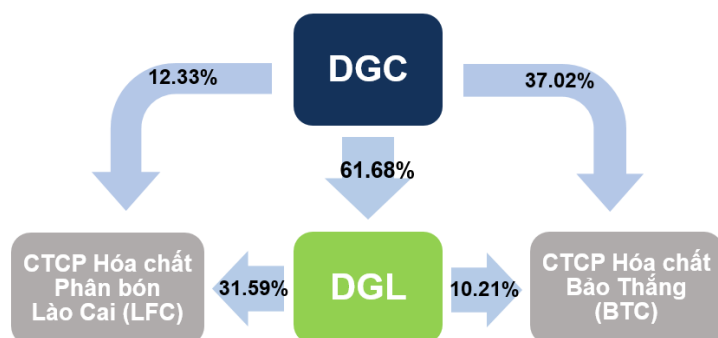
- Ông Đào Hữu Huyền - Chủ tịch HĐQT và người có liên quan
- Tập đoàn Hóa chất Việt Nam
- Thành viên hội đồng quản trị
- Khác

Nguồn: DGC, 24/09/2018

Ngày 24/09/2018, DGC đã hoàn tất việc phát hành để hoán đổi cổ phiếu DGL của CTCP Hóa chất Đức Giang – Lào Cai, tăng vốn điều lệ lên 1.078,04 tỷ đồng. Theo đó, cơ cấu cổ đông của DGC cũng thay đổi đáng kể, tỷ lệ sở hữu của ông Đào Hữu Huyền – Chủ tịch HĐQT kiêm Tổng giám đốc và người có liên quan giảm từ 46% xuống chỉ còn 28,1%. Tập đoàn Hóa chất Việt Nam chỉ còn sở hữu 9,2% vốn điều lệ của DGC sau quá trình tái cấu trúc.

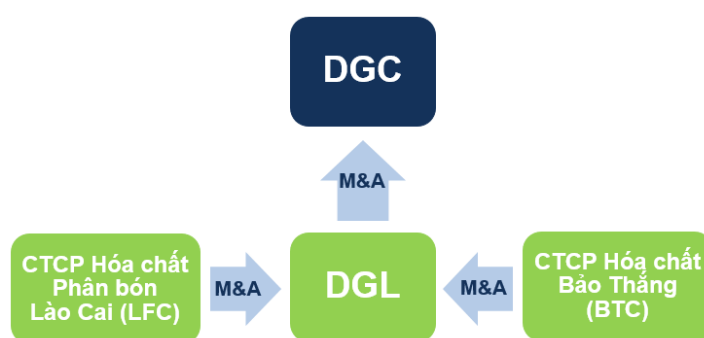
Cơ cấu sở hữu của DGC trước và sau khi tái cấu trúc DN

Trước sáp nhập - ngày 30/10/2017



9T/2017, kết quả kinh doanh của DGC chỉ được hợp nhất với DGL và phần lãi từ hai công ty liên kết là LFC và BTC theo tỷ lệ lần lượt là 12,33% và 37,02%.

Sau sáp nhập - ngày 24/09/2018



9T/2018, kết quả kinh doanh của DGC được hợp nhất với DGL và tất cả các công ty con của DGL là LFC, BTC, CTCP Hóa chất Đức Giang – Đình Vũ (100%), CTCP Phốt pho Apatit Việt Nam (51%).

Bảng 1: Các công ty con được hợp nhất BCTC Quý 3/2018 của DGC

Tên công ty con	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Tỷ lệ sở hữu	Lĩnh vực sản xuất kinh doanh
Công ty TNHH MTV Hóa chất Đức Giang - Lào Cai (DGL)	464	100%	Phốt pho vàng (P ₄) Phụ gia thức ăn chăn nuôi (DCP) Phân bón: MAP, Supe lân,... Thủy tinh lỏng (silicat), Ferro phospho,...
CTCP Hóa chất Phân bón Lào Cai (LFC)	365	100%	Axit Phosphoric trích ly (WPA 50%, 25%) Axit Sulfuric (H ₂ SO ₄), cặn axit,...
CTCP Hóa chất Bảo Thắng (BTC)	168,8	100%	Phốt pho vàng (P ₄) Axit Phosphoric đậm đặc (HPO ≥ 85%)
CTCP Hóa chất Đức Giang - Đình Vũ	60	100%	Dịch vụ vận chuyển, cho thuê kho bãi,...
CTCP Phốt pho Apatit Việt Nam	250	51%	Phốt pho vàng (P ₄) và các sản phẩm gốc phốt pho

Nguồn: DGC, FPTS tổng hợp

KẾT QUẢ KINH DOANH LŨY KẾ 9 THÁNG VÀ ƯỚC TÍNH NĂM 2018

Bảng 2: Kết quả kinh doanh lũy kế 9 tháng và năm 2018 của DGC

Đơn vị: tỷ đồng

Chỉ tiêu	Lũy kế 9T/2018	% yoy	Q4/2018E	Năm 2018F	% KH năm
Tổng tài sản	4.549,05 (*30/09/2018)	+104%			
Doanh thu	4.328,65	+58%	1.826	6.154	108%
Lợi nhuận gộp	905,54	+191%			
Lợi nhuận trước thuế	643,49	+194%	271	915	186%
Lợi nhuận sau thuế	619,04	+205%	261	880	185%
EPS (VND/cp)	5.412		2.422	7.834	

Nguồn: BCTC & BCB năm 2018 DGC, FPTS ước tính

Quy mô DGC tăng trưởng mạnh do sáp nhập và hưởng lợi từ mảng sản xuất hóa chất của công ty con.

Kết thúc quý 3/2018, DGC ghi nhận tổng doanh thu lũy kế 9 tháng đạt 4.328,65 tỷ đồng, tăng 58% yoy và lợi nhuận sau thuế đạt 619,04 tỷ đồng, gấp 3,05 lần kết quả cùng kỳ năm 2017. Có sự tăng trưởng lớn trong tổng tài sản cũng như kết quả kinh doanh như vậy là do quá trình sáp nhập với các công ty con: DGL (~47% tổng doanh thu), LFC (~36%), BTC (~11%), công ty mẹ chỉ đóng góp khoảng 6% vào tổng doanh thu toàn doanh nghiệp.

Về hiệu quả hoạt động, các chỉ số tỷ suất lợi nhuận của DGC cũng có sự cải thiện lớn sau sáp nhập. Trước đó, biên lợi nhuận gộp 9T/2017 của DGC chỉ đạt 11,4% và biên lợi nhuận sau thuế là 7,4%. Sau khi sáp nhập, DGC được hưởng lợi từ mảng sản xuất và kinh doanh hóa chất của các công ty con nên biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận sau thuế tăng gần gấp đôi so với cùng kỳ, lần lượt là 20,9% và 14,3%.

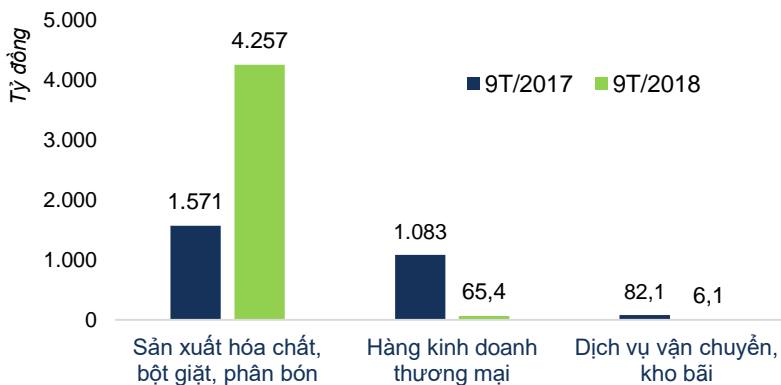
Dự phóng quý 4/2018, kết quả kinh doanh của DGC sẽ tăng trưởng mạnh hơn so với quý 3, cụ thể: doanh thu +21,5% qoq, lợi nhuận sau thuế +6,8% qoq (Q4/2017 DGC chưa sáp nhập nên số liệu yoy không tương quan để so sánh). Tăng trưởng chủ yếu đến từ việc 2 lò sản xuất phốt pho vàng của Công ty con Phốt pho Apatit Việt Nam đi vào hoạt động từ 01/11/2018, theo đó công suất P₄ tăng thêm 33%. Cùng với đó, giá mặt hàng Axit tại thị trường xuất khẩu lớn của DGC như Ấn Độ đang tăng cao hơn 30% kể từ đầu năm, dự báo xu hướng vẫn tiếp tục kéo dài trong thời gian tới. (Xem thêm phần Hoạt động kinh doanh và Triển vọng)

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH

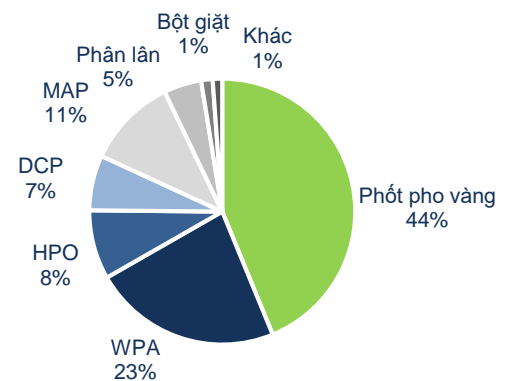
Cơ cấu doanh thu của DGC thay đổi rõ rệt sau khi tái cấu trúc doanh nghiệp

Sau sáp nhập, hoạt động sản xuất hóa chất, bột giặt và các sản phẩm gốc photpho trở thành mảng kinh doanh chủ lực của DGC đóng góp đến 98,4% vào tổng doanh thu toàn doanh nghiệp, trong đó 75% là các mặt hàng hóa chất cơ bản. Doanh thu từ hoạt động kinh doanh hàng hóa thương mại (hóa chất các loại) và dịch vụ vận chuyển, kho bãi giảm mạnh, đóng góp lần lượt 1,5% và 0,1% vào tổng doanh thu 9T/2018. Nguyên nhân là do sau khi sáp nhập, những giao dịch nội bộ giữa các công ty trong tập đoàn đã được loại bỏ ra khỏi doanh thu hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Cơ cấu doanh thu theo mảng kinh doanh



Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm 9T/2018

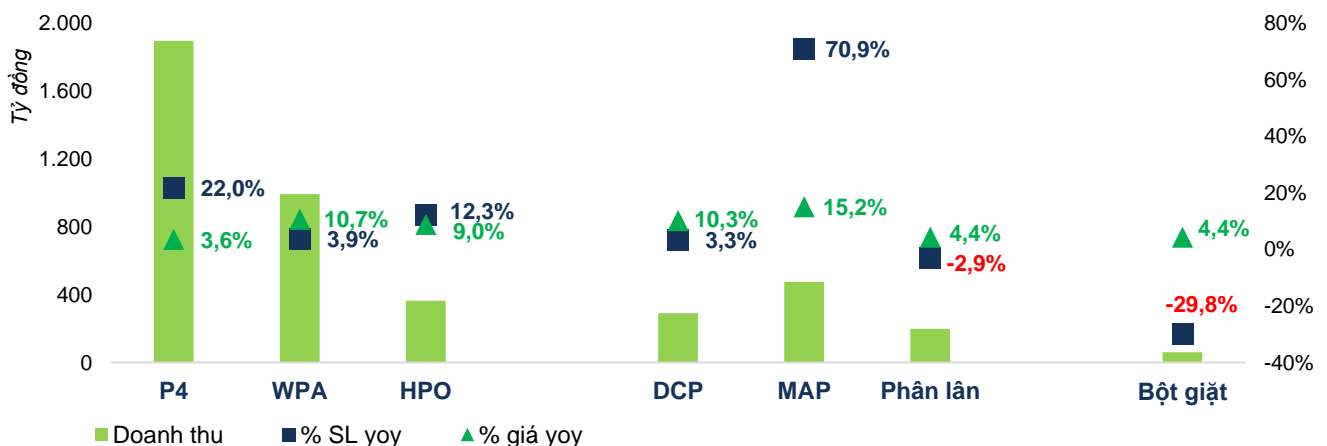


Nguồn: DGC, FPTS tổng hợp

Không chỉ tăng quy mô, kết quả kinh doanh các mảng sản phẩm đều tăng trưởng

Sau quá trình tái cấu trúc, DGC không chỉ tăng lên trong quy mô doanh nghiệp mà hầu hết các mảng sản xuất của DGC 9T/2018 đều ghi nhận sự tăng trưởng cả về giá bán và sản lượng tiêu thụ so với năm 2017. Trong đó, tăng mạnh nhất là nhóm sản phẩm hóa chất cơ bản: Photpho vàng (P₄), Axit Phosphoric trích ly (WPA), Axit Phosphoric công nghiệp (HPO).

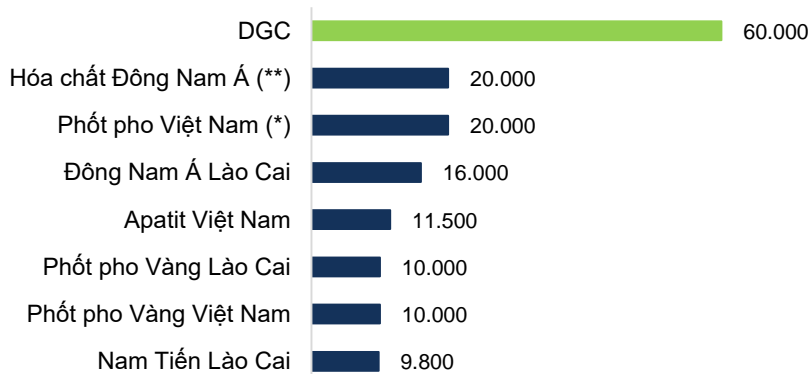
Tăng trưởng sản lượng tiêu thụ và giá bán sản phẩm 9T/2018



(*) Số liệu so sánh với 9T/2017 của các công ty con trước sáp nhập

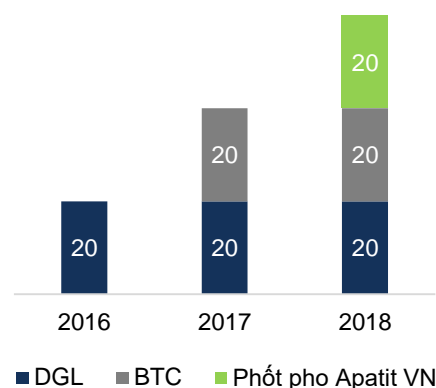
Nguồn: DGC, FPTS ước tính

Photpho vàng (P₄) là lĩnh vực xuất khẩu chủ lực của DGC, chiếm tới 44% tổng doanh thu 9T/2018. Sau sáp nhập giai đoạn 2017 - 2018, DGC trở thành doanh nghiệp có năng lực sản xuất photpho vàng lớn nhất cả nước. Hiện tại, nhà máy photpho vàng của CTCP Photpho Apatit Việt Nam đã chính thức đi vào hoạt động từ 01/11/2018, nâng tổng công suất của DGC thêm 20.000 tấn, lên mức 60.000 tấn/năm (~38% tổng công suất các nhà máy P₄ trong nước). Trong khi các nhà máy photpho vàng hiện tại của DGC đã hoạt động tối đa công suất thì việc nâng công suất thêm 33% sẽ cung cấp đủ nguyên liệu cho các nhà máy axit, đồng thời đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu.

**Công suất lĩnh vực photpho vàng trong nước
(tấn/năm)**


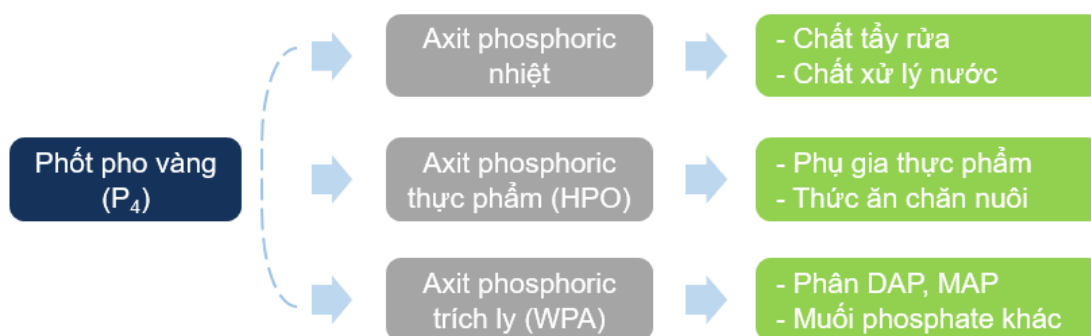
(*) Dự án đang xây dựng, (**) Dự án chưa xây dựng

Nguồn: Báo cáo tình hình KTXH tỉnh Lào Cai – 2017, DGC

**Công suất P₄ của DGC
(nghìn tấn/năm)**


DGC xuất khẩu 100% sản lượng photpho vàng sang các thị trường như Hàn Quốc (29,3%), Ấn Độ (21,5%), Nhật Bản (21%), Mỹ (11%), Đức (9,6%), Đài Loan (5%), Anh (2%),... 9T/2018, sản lượng photpho vàng xuất khẩu của DGC tăng trưởng mạnh (22% yoy), giá bán cũng đã tăng 3,6% so với cùng kỳ do nguồn cung khan hiếm tại các thị trường Ấn Độ, Trung Quốc (các thị trường tiêu thụ lớn). Tuy nhiên, từ cuối năm 2016, photpho vàng khi xuất khẩu sẽ thuộc **đối tượng không chịu thuế GTGT** nên phần thuế GTGT đầu vào sẽ không được khấu trừ trong giá vốn hàng bán, điều này đã gây thiệt hại đáng kể đến lợi nhuận hàng năm của Công ty.

Ứng dụng của Photpho vàng và các loại axit gốc photpho



Nguồn: DGC, FPTS tổng hợp

Axit Phosphoric (WPA, HPO) là sản phẩm gia tăng giá trị trong chuỗi giá trị sản xuất của DGC. Năm 2018 mảng sản xuất Axit gặp nhiều thuận lợi. DGC xuất khẩu toàn bộ mặt hàng này sang các quốc gia như Philippin (39,7%), Ấn Độ (37%), Trung Quốc (16%), Đài Loan (6,7%),... Do tính ứng dụng cao trong nhiều lĩnh vực sản xuất công nghiệp, nông nghiệp, thực phẩm nên nhu cầu các loại axit này rất lớn. Lũy kế 9T/2018, giá bán các mặt hàng hóa chất này tăng trưởng mạnh so với cuối năm 2017 do ảnh hưởng lớn từ giá hóa chất thế giới và sự khan hiếm nguồn cung tại các thị trường xuất khẩu, đặc biệt là Ấn Độ, Trung Quốc.

Các sản phẩm gốc Photpho đa dạng, tiếp tục nối dài chuỗi giá trị của DGC, cũng tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ. Phụ gia thức ăn chăn nuôi (DCP), phân MAP, phân supe lân, thủy tinh lỏng (silicat), Ferro Phospho... là các sản phẩm phụ được chế biến từ gốc photpho, cũng ghi nhận sự tăng trưởng đáng kể, đặc biệt là phân MAP.

DGC là doanh nghiệp duy nhất tại Việt Nam sản xuất được phân phức hợp MAP (12% N, 61% P). Đây là loại phân bón chứa hàm lượng P lớn, hàng năm phải nhập khẩu để bù đắp thiếu hụt nhu cầu trong nước. Từ ngày 02/03/2018, Bộ Công Thương ban hành Quyết định áp dụng Thuế tự vệ chính thức đối với sản phẩm DAP và MAP nhập khẩu vào Việt Nam. Theo đó, giá bán phân MAP của DGC trong nước đã tăng hơn 15% yoy, sản lượng bán ra cũng tăng mạnh, +71% so với cùng kỳ năm 2017.

Hàng thương mại và dịch vụ vận chuyển chiếm tỷ trọng nhỏ, chủ yếu phục vụ các công ty con

Hoạt động thương mại hàng hóa chủ yếu bao gồm các mặt hàng hóa chất như H_2SO_4 công ty mẹ bán cho các công ty con, một số nguyên liệu như quặng, than giao dịch giữa các công ty con với nhau. Vì vậy, sau quá trình tái cấu trúc, kết quả kinh doanh được hợp nhất, các giao dịch thương mại hàng hóa và dịch vụ vận chuyển, kho bãi giữa các công ty được loại bỏ ra khỏi kết quả kinh doanh của DGC. Trong thời gian tới, hai mảng hoạt động này sẽ không đóng góp nhiều vào tổng doanh thu công ty mà chủ yếu phụ trợ cho hoạt động kinh doanh của các công ty trong Tập đoàn.

TRIỂN VỌNG HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

✓ Sản xuất hóa chất cơ bản có dư địa tăng trưởng lớn

Ngày 06/03/2017, Bộ Công Thương phê duyệt đề án “*Quy hoạch phát triển sản xuất các sản phẩm hóa chất cơ bản Việt Nam đến năm 2025, tầm nhìn đến năm 2035*”, đặt mục tiêu tốc độ tăng trưởng giá trị sản xuất công nghiệp ngành hóa chất đạt bình quân 14% - 16%/năm. Đây sẽ là cơ hội lớn cho Đức Giang khi tận dụng được lợi thế về quy mô, năng lực và công nghệ sản xuất trong lĩnh vực hóa chất cơ bản, đáp ứng được nhu cầu trong nước cũng như các thị trường xuất khẩu như Nhật Bản, Đài Loan, EU, Ấn Độ,...

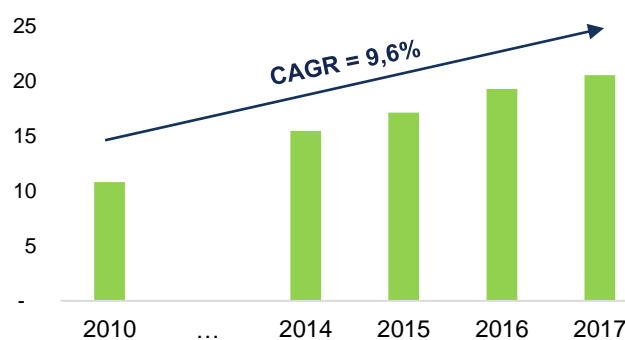
Phốt pho vàng (P_4) là nguyên liệu cơ bản cho nhiều lĩnh vực sản xuất công nghiệp, điện tử, hóa chất, phân bón, y tế,... với tốc độ tăng trưởng sản lượng bình quân CAGR là 20,7%/năm giai đoạn 2010 - 2017. Việt Nam là một trong bốn quốc gia sản xuất phốt pho vàng lớn nhất thế giới, cùng với Trung Quốc, Mỹ và Kazakhstan. Hiện tại, Trung Quốc đang hạn chế khai thác và xuất khẩu P_4 do các chính sách thắt chặt sản xuất để hạn chế tác hại đến môi trường của nước này. Tại thị trường Mỹ, sản lượng sản xuất hàng năm 120.000 tấn P_4 , cũng chỉ đủ bù đắp nhu cầu nội địa. Vì vậy, Việt Nam sẽ có cơ hội lớn trong việc mở rộng thị trường xuất khẩu phốt pho vàng trên thế giới.

✓ Các sản phẩm gốc Phốt pho đa dạng, nhu cầu trong nước còn khá lớn

Măng phụ gia thức ăn chăn nuôi (DCP): DGC sở hữu nhà máy sản xuất phụ gia thức ăn chăn nuôi lớn nhất cả nước với công suất 100.000 tấn/năm, cung ứng đến 90% lượng DCP cho các nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi trong nước. Tốc độ tăng trưởng trung bình lĩnh vực sản xuất này đạt 9,6%/năm giai đoạn 2010 – 2017, với các đối tác lớn như Cargill, Newhope, Con cò,... ổn định đầu ra cho DGC.

Măng phân bón: Với lộ trình áp thuế tự vệ cho mặt hàng MAP cụ thể: từ 07/03/2018 đến 06/03/2019 là 1.128.531 đồng/tấn; từ ngày 07/03/2019 đến 06/03/2020 là 1.072.104 đồng/tấn; từ ngày 07/03/2020 trở đi là 0 đồng/tấn. Đây là yếu tố hỗ trợ tăng trưởng tích cực cho mảng phân phức hợp MAP của DGC trong giai đoạn từ nay đến năm 2020.

Sản xuất thức ăn chăn nuôi trong nước
(Triệu tấn)



Nguồn: Tổng cục Thống kê, 2017

✓ DGC vẫn đang trong giai đoạn miễn, giảm thuế thu nhập doanh nghiệp

Nhà máy sản xuất phốt pho vàng số 1, dự án sản xuất DCP và phân lân đang trong giai đoạn giảm 50% số thuế thu nhập phải nộp từ năm 2014 – 2022. Dự án mở rộng lò nung phốt pho vàng số 2 vẫn trong giai đoạn miễn thuế đến hết năm 2018. Năm 2019 – 2027, dự án này sẽ được giảm 50% số thuế phải nộp theo Thông tư 96/2015/TT-BTC ngày 22/06/2015 của Bộ Tài chính.

Theo đó, thuế TNDN hàng năm DGC phải nộp chỉ khoảng 5 - 8% lợi nhuận trước thuế. Việc được miễn, giảm các loại thuế sẽ giúp DGC tích lũy được năng lực tài chính cho hoạt động sản xuất kinh doanh của mình.

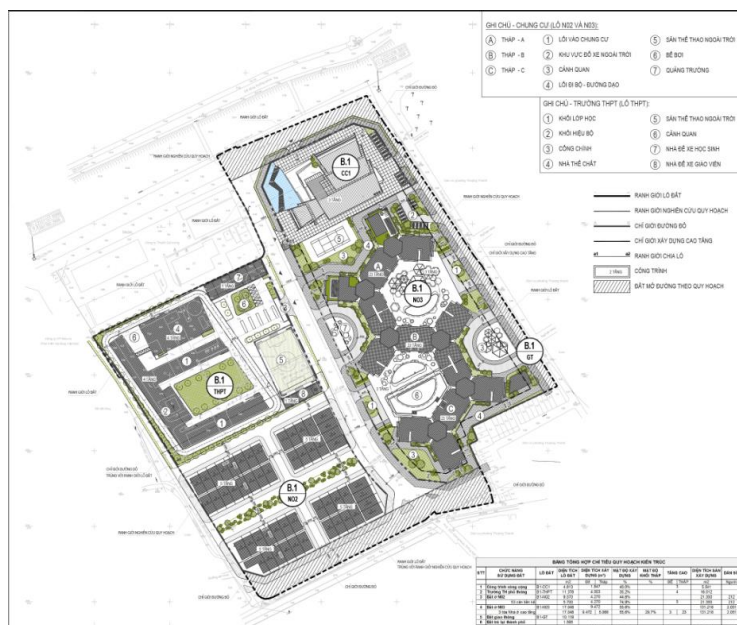
CẬP NHẬT THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

1. Di dời tổ hợp Nhà máy từ Đức Giang – Long Biên về Hưng Yên

Công tác xây dựng nhà máy tại Phố Nối với tổng diện tích 2ha, được thực hiện từ năm 2017. Tính đến hết quý 3/2018, DGC đã giải ngân 61,5 tỷ đồng, đang trong giai đoạn xây dựng nhà xưởng và chuẩn bị di dời máy móc,... Hết năm 2018, DGC sẽ tiếp tục đầu tư 63 tỷ đồng vào xây dựng cơ bản, máy móc thiết bị và nhà kho. Dự kiến công tác xây dựng và di dời nhà máy sẽ được hoàn tất trong quý 4/2018.

Ngày 16/11/2018 vừa qua, DGC đã thông qua việc thành lập Chi nhánh trực thuộc Công ty tại Hưng Yên, phụ trách điều hành tổ hợp nhà máy bột giặt, hóa chất sau khi di dời về khu công nghệ Phố Nối.

2. Dự án khu chung cư Đức Giang



➤ Thông tin dự án

- Dự án khu chung cư Đức Giang với tổng vốn đầu tư 1.408 tỷ đồng, được thực hiện trên phần đất của tổ hợp Nhà máy tại phố Đức Giang, Long Biên, Hà Nội sau khi di dời.

- Năm 2018, DGC dự kiến giải ngân 320 tỷ đồng vào phần móng, hạ tầng và quyền sử dụng đất. Việc này sẽ được thực hiện sau khi công ty hoàn tất việc di dời nhà máy về Hưng Yên trong quý 4/2018.

➤ **Cấu trúc dự án:** Dự án có tổng diện tích 54.312m² bao gồm 4 khu vực:

- Trường Trung học phổ thông, diện tích 11.378 m²
- Khu nhà thương mại, dịch vụ với diện tích 4.613 m².
- Khu nhà ở liền kề với 53 lô đất diện tích từ 100 – 135 m²/căn.
- Khu nhà chung cư gồm 3 tòa chung cư, bao gồm 831 căn hộ.

➤ Tiến độ xây dựng và bàn giao nhà

- Hiện tại, dự án đang thực hiện các bước quy hoạch chi tiết 1/500, dự kiến sẽ khởi công vào quý 01/2019.
- Khu nhà liền kề dự kiến sẽ bắt đầu bàn giao vào quý 04/2019.
- Khu nhà chung cư dự kiến sẽ bàn giao căn hộ đầu tiên vào quý 04/2020 và kết thúc vào quý 02/2021.

**Các dự án trung và dài hạn của DGC, chúng tôi sẽ cập nhật trong các báo cáo tiếp theo khi DGC đưa ra kế hoạch cụ thể cho các dự án này.*

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP SO SÁNH[\(trở lại mục chính\)](#)

Hoạt động kinh doanh của DGC bao gồm các lĩnh vực: *hóa chất cơ bản, chất tẩy rửa và phân bón (phân lân, phân NPK)*, chúng tôi đã lựa chọn các doanh nghiệp niêm yết tiêu biểu hoạt động cùng lĩnh vực với DGC để so sánh.

Do mảng bột giặt sau sáp nhập chỉ đóng góp hơn 1% doanh thu toàn doanh nghiệp, nên chúng tôi không đưa 2 cổ phiếu NET và LIX vào mẫu so sánh, kết quả định giá theo phương pháp so sánh như sau:

Doanh nghiệp	Mã CK	Vốn hoá (triệu đồng)	Giá trị DN (triệu đồng)	LNST (triệu đồng)	P/E
CTCP Hóa chất cơ bản Miền Nam	CSV	1.272.960	1.057.672	245.793	5,18x
CTCP Hóa chất Việt Trì	HVT	525.240	784.597	71.083	7,39x
CTCP Supe phốt phát và Hóa chất Lâm Thao	LAS	1.297.849	2.536.276	151.873	8,55x
CTCP Phân bón Miền Nam	SFG	670.563	1.240.458	91.954	7,29x
Trung bình					7,10x
Doanh nghiệp định giá	DGC	4.969.718		880.000	5,65x

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 38 cổ phiếu DGC và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu DGC nào.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính**

Số 52, Lạc Long Quân, Phường Bưởi,
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam.
ĐT: (84.24) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.24) 3 773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm,
Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.
ĐT: (84.28) 6 290 8686
Fax: (84.28) 6 291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Đà Nẵng**

Số 100, Quang Trung, Phường Thạch
Thang, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng,
Việt Nam.
ĐT: (84.236) 3553 666
Fax: (84.236) 3553 888