

CTCP DAP - Vinachem (DDV)

Chi phí đầu vào tăng vọt bào mòn lợi nhuận - [Thấp hơn dự phóng]

- LN ròng Q2/26 giảm 31,7% svck xuống 104,6 tỷ đồng, chủ yếu do biên LN gộp thu hẹp.
- LN ròng Q2/26 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, hoàn thành 37,5% dự báo cả năm.
- Chúng tôi nhận thấy áp lực giảm đối với giá mục tiêu 38.700 đồng/cổ phiếu và sẽ cập nhật sau khi hoàn tất đánh giá chi tiết.

Doanh thu Q2/26 tăng nhờ giá bán DAP và NH3 tăng

Doanh thu Q2/26 tăng 11,2% svck lên 1,7 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ giá bán DAP và NH3 trading tăng. Cụ thể: 1) giá DAP trung bình tại Trung Quốc/Morocco tăng 29,5%/26,8% svck trong Q2/26, chủ yếu do căng thẳng xung đột tại Trung Đông (Iran) leo thang, qua đó giúp giá bán DAP bình quân của DDV tăng 20,9% svck lên 19,6 triệu đồng/tấn; và 2) giá bán NH3 tăng vọt 80,0% svck lên 20,3 triệu đồng/tấn.

Biên LN gộp thu hẹp mạnh do chi phí đầu vào tăng vọt, lẫn át hoàn toàn đà tăng giá bán

Biên LN gộp hỗn hợp Q2/26 thu hẹp mạnh 4,9 điểm % svck xuống 9,9%, chủ yếu do chi phí đầu vào tăng mạnh, lẫn át hoàn toàn đà tăng của giá bán. Cụ thể, căng thẳng tại Iran leo thang khiến hoạt động vận chuyển qua Vịnh Ba Tư – nơi chiếm gần 50% thương mại lưu huỳnh toàn cầu gần như bị đình trệ, đẩy giá lưu huỳnh thế giới bình quân tăng vọt 197,3% svck trong Q2/26. Bên cạnh đó, các chi phí đầu vào khác như NH3 cũng tăng mạnh 150% svck, càng gây áp lực lên chi phí đầu vào của DDV.

LN ròng Q2/26 giảm mạnh; kết quả nửa đầu 2026 thấp hơn đáng kể so với kỳ vọng của chúng tôi

Doanh thu tài chính thuần Q2/26 giảm 44,9% svck xuống 12,9 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí lãi vay tăng vọt 30,2 lần svck lên 1,6 tỷ đồng và phát sinh lỗ chênh lệch tỷ giá. Chi phí lãi vay tăng mạnh chủ yếu do doanh nghiệp sử dụng nợ vay ngắn hạn, với dư nợ vay ngắn hạn đạt 403,1 tỷ đồng tại cuối Q2/26, trong khi gần như không sử dụng nợ vay trong Q2/25. Trong khi đó, chi phí BH&QLDN trong Q2/26 giảm 14,7% svck xuống 59,3 tỷ đồng, nhiều khả năng phản ánh chi phí quản lý doanh nghiệp thấp hơn khi hoạt động trading NH3 đã đi vào ổn định, giúp giảm bớt chi phí mua ngoài. Tóm lại, LN ròng Q2/26 giảm mạnh 31,7% svck xuống 104,6 tỷ đồng, chủ yếu do biên LN gộp thu hẹp.

Nhìn chung, doanh thu thuần nửa đầu 2026 tăng 31,3% svck lên 3,6 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 57,9% dự báo cả năm của chúng tôi. Tuy nhiên, LN ròng nửa đầu 2026 giảm 16,6% svck xuống 228,9 tỷ đồng, thấp hơn đáng kể so với kỳ vọng của chúng tôi và mới hoàn thành 37,5% dự báo cả năm.

Tỷ đồng	Q2/26	% svck	6T26	% svck	6T26 so với kế hoạch cả năm
Doanh thu thuần	1.790	11,2%	3.640	31,3%	57,9%
LN gộp	177,1	-25,7%	378,2	-11,2%	39,7%
Chi phí bán hàng & QLDN	59,3	-14,7%	118,3	3,6%	44,1%
Doanh thu tài chính thuần	12,9	-44,9%	26,5	-16,4%	54,1%
LN trước thuế	130,9	-31,8%	286,5	-16,6%	37,5%
LN ròng	104,6	-31,7%	228,9	-16,6%	37,5%
Biên LN gộp	9,9%	-4,9 điểm %	-4,9%	-5,0 điểm %	
Biên LN ròng	5,8%	-3,7 điểm %	-3,7%	-3,6 điểm %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Dương Thị Thu Huế – Chuyên viên phân tích

Email: hue.duongthu@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>