

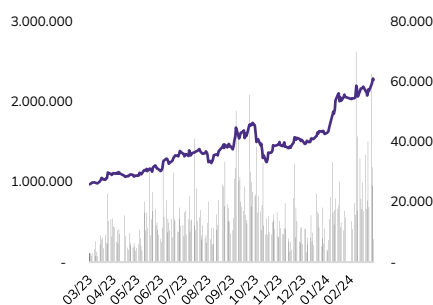
Trịnh Thu Trang

Email: trang.trinhthu@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Hóa chất
Ngày báo cáo	: 14/03/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 61.200
Giá mục tiêu (VND/CP)	: n/a
Tỷ lệ tăng (%)	: n/a
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 2.674
SLCPLH (CP)	: 44.200.000

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	4Q22	4Q23
Tăng trưởng DTT (%)	-6,5%	-11,2%
Tăng trưởng LNST (%)	-42,7%	11,9%
Biên LNG (%)	22,6%	23,9%
Biên LNST (%)	10,2%	12,3%
ROA (%)	11,5%	12,3%
ROE (%)	13,8%	14,8%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,09	0,07
EPS (VND/CP)	975	1.091
BVPS (VND/CP)	32.063	31.619

Kết quả kinh doanh năm 2023 suy giảm khi nhu cầu yếu

- Lũy kế cả năm 2023, CSV có kết quả kinh doanh suy giảm mạnh từ mức nền cao năm 2022 khi giá sản phẩm đều hạ nhiệt.** Cụ thể, doanh thu thuần đạt 1.588 tỷ đồng, giảm -24,5% svck, LNST đạt 209 tỷ đồng, giảm -41% svck. Biên lợi nhuận gộp giảm từ mức 31,4% xuống 25,8% trong năm 2023. Năm 2023, sản phẩm chính của CSV là Xút có giá giảm mạnh do Trung Quốc là quốc gia có công suất sản xuất xút lớn nhất thế giới đã tiếp tục tăng sản lượng xuất khẩu sau khi mở cửa trở lại. Trong khi đó, CSV và các doanh nghiệp trong ngành cạnh tranh giá xút trực tiếp với thị trường Trung Quốc. Bên cạnh đó, CSV gặp khó khăn trong việc di dời 3 nhà máy khiến dự án bị chậm tiến độ, ảnh hưởng đến sản xuất kinh doanh của công ty.
- Cơ cấu tài sản an toàn, tại 31/12/2023, tiền và tiền gửi của doanh nghiệp là 647 tỷ đồng, tăng 23% svck, chiếm 38% TTS.** Khoản phải thu ròng giảm -18% svck xuống còn 236 tỷ đồng, chiếm 14% TTS. Hàng tồn kho ròng giảm -4% xuống còn 365 tỷ đồng, ứng với 21% TTS. Tài sản dài hạn đạt 418 tỷ đồng, giảm -11% ứng với 24% TTS. Trong đó, khoản trả trước dài hạn là 325 tỷ đồng, chủ yếu là tiền thuê đất và phí sử dụng hạ tầng KCN Nhơn Trạch với gần 323 tỷ đồng (địa điểm mới của 3 nhà máy được di dời).
- Sức khỏe tài chính lành mạnh.** Tổng nợ vay của CSV tại 31/12/2023 là 101 tỷ đồng, giảm -20% svck và toàn bộ là nợ vay ngắn hạn. Hệ số D/E giảm từ mức 0,09 xuống 0,07 và thấp hơn nhiều so với trung bình ngành phân bón hóa chất là 0,6x.
- Chúng tôi cho rằng triển vọng kinh doanh năm 2024 của CSV sẽ khả quan do những yếu tố sau:**
 - Theo nhận định của Tập đoàn Hoá chất Việt Nam, thị trường xút - clo trên toàn thế giới rất nhiều khả năng sẽ đi lên trong năm 2024 nhờ sự phục hồi của các hoạt động sản xuất công nghiệp. Tại Trung Quốc - đất nước sản xuất xút lớn nhất thế giới, giá xút đã chạm đáy và tăng hơn 30% trong quý III/2023, các ngành công nghiệp sử dụng sản phẩm hoá chất này như dệt may, hoá chất, luyện kim đều đang phục hồi. Từ đó, CSV sẽ được hưởng lợi trực tiếp khi mảng xút - clo chiếm tỷ trọng hơn 50% trong tổng doanh thu hàng năm của doanh nghiệp.
 - Bên cạnh đó, CSV sở hữu thị phần lớn tại Việt Nam với các đối tác khách hàng lớn như Unilever, P&G, NET, LIX, Ajinomoto... Đây sẽ là lợi thế cạnh tranh lớn của doanh nghiệp so với ngành.
 - Tuy nhiên, chúng tôi xin lưu ý về dự án di dời nhà máy của CSV sẽ tác động đến tình hình kinh doanh của doanh nghiệp. Dự kiến, CSV sẽ dành lợi nhuận để di dời 03 nhà máy từ KCN Biên Hoà 1 sang KCN Nhơn Trạch 6. Để hoàn

tất việc di dời cần chi phí 92 triệu USD, trong đó được tài trợ 30% tiền mặt và 70% bằng nợ và hoàn thành đến năm 2027, sau khi các vướng mắc pháp lý được giải quyết rõ ràng. Việc di dời này có thể ảnh hưởng rất nhiều đến biên lợi nhuận của CSV cũng như làm gián đoạn quá trình sản xuất.

- CSV đang giao dịch với PE và PB hiện tại là 12,9 và 1,9 lần.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2023 VÀ NĂM 2023

Chỉ tiêu	4Q2022	4Q2023	%YoY	2022	2023	%YoY
Doanh thu thuần	486	431	-11,2%	2.104	1.588	-24,5%
Lợi nhuận gộp	110	103	-6,0%	660	409	-38,0%
Biên LN gộp	22,6%	23,9%		31,4%	25,8%	
Chi phí BH & QLDN	(52)	(45)	-13,6%	(163)	(160)	-2,0%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	10,6%	10,3%		7,8%	10,1%	
Doanh thu tài chính	7	9	22,3%	21	40	88,6%
Chi phí tài chính	4	1	-80,0%	8	5	-40,0%
Chi phí lãi vay	1	1	-47,1%	3	4	45,1%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	62	67	7,9%	510	285	-44,2%
Lợi nhuận trước thuế	62	67	7,7%	511	289	-43,4%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	44	48	9,6%	354	209	-41,0%
Biên LN ròng	10,2%	12,3%		19,4%	14,5%	

Nguồn: CSV, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hóa chất, Hàng tiêu dùng

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn