

Công ty Cổ phần Hóa chất Cơ bản Miền Nam (HOSE: CSV)

KHUYẾN NGHỊ

MUA [+26,1%]

Giá đóng cửa (14/01/2021)	30.200
Giá mục tiêu (12T)	38.100

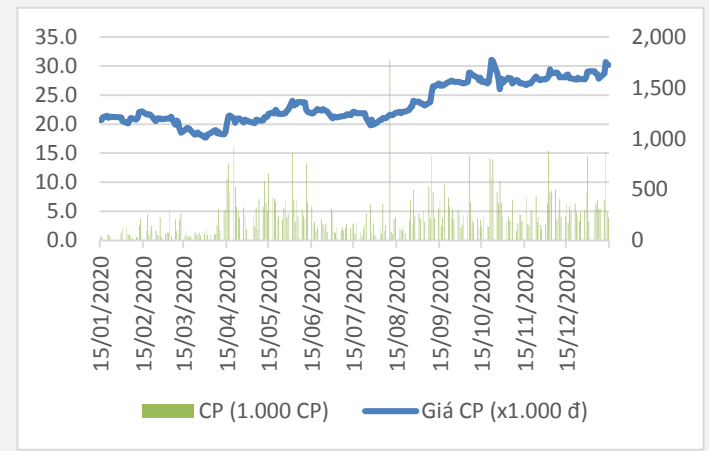
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Nhóm ngành:	Hóa chất
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	44.200.000
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	1.334,84
KLGD bình quân 10 phiên (cp)	361.293
Sở hữu nước ngoài (%)	15,2
P/E trailing (lần)	6,4
BVPS (đồng/cp)	22.710
P/B (lần)	1,3

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	2017	2018	2019
Nợ vay/Tổng TS (%)	11,5	8,6	16,1
Tổng nợ/Tổng TS (%)	24,8	25,3	26,0
ROE (%)	33,4	31,5	29,1

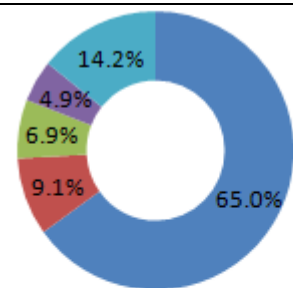
ĐỒ THỊ BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



NỘI DUNG

- Hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất hóa chất. Các sản phẩm tiêu biểu của công ty: Xút (NaOH) sử dụng nhiều trong các ngành như lọc nước, giấy và bột giấy, dệt nhuộm, xà phòng; Axit sunfuric (H₂SO₄): ắc quy và pin, phân bón, phèn nhôm; Axit clohydric (HCl): sản xuất mì chính, tẩy mạ thép; Axit Photphoric (H₃PO₄): phân bón; PAC: xử lý nước.
- 9 tháng năm 2020, doanh thu và lãi ròng đạt 995,1 tỷ và 143,5 tỷ đồng, tương ứng lần lượt giảm 13,2% và 21,0% so với cùng kỳ năm trước. Nguyên nhân do dưới tác động của dịch Covid -19 dẫn đến sản lượng tiêu thụ các sản phẩm chính và giá bán bình quân giảm so với cùng kỳ năm 2019.
- Rào cản gia nhập ngành lớn nên thị phần của doanh nghiệp được duy trì tương đối ổn định. Nhu cầu hóa chất công nghiệp của Việt Nam tăng trưởng trung bình 9 – 10%/năm, nguồn cung trong nước mới chỉ đáp ứng 50% và phần còn lại phải nhập khẩu. Công ty luôn duy trì cổ tức bằng tiền mặt ổn định và dự kiến giảm trong giai đoạn đầu tư nhà máy
- Do phần lớn các sản phẩm hóa chất chính dựa trên công nghệ điện phân và lò điện. Vì thế trong dài hạn, Công ty sẽ đối mặt với rủi ro giá điện tăng cao do kế hoạch tăng giá điện theo lộ trình của Chính Phủ. Các nguyên liệu đầu vào chính như muối công nghiệp, lưu huỳnh phần lớn được nhập khẩu nên sẽ chịu ảnh hưởng lớn từ biến động tỷ giá. Hiện Công ty có 03 nhà máy trong khu công nghiệp Biên Hòa 1 buộc phải di dời giai đoạn 2018 – 2022, ảnh hưởng tới hoạt động sản xuất của Công ty khi chi phí di dời tốn kém.
- Năm 2021, chúng tôi dự báo doanh thu và lãi ròng đạt 1.466 tỷ và 218 tỷ đồng, tăng lần lượt 9,6% và 13,5% nhờ sản lượng tiêu thụ và giá bán hồi phục vì các hoạt động sản xuất công nghiệp quay trở lại mức bình thường sẽ giúp cải thiện nhu cầu hóa chất.
- Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng cổ tức DDM cho định giá, giả định CSV duy trì tỷ lệ cổ tức 15% tiền mặt ổn định và tăng trưởng dài hạn 2% từ năm 2025. EPS 2021 dự phóng đạt 4.837 đồng/CP, tương đương P/E forward ở mức 6,2 lần.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



- Tập đoàn Hóa chất Việt Nam
- America LLC
- VietNam Investment Property Holding Ltd
- VietNam Investment Limited
- Khác

(tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020F	2021F
Doanh thu	1.466	1.588	1.566	1.337	1.466
Lãi gộp	416	423	441	366	400
Biên lãi gộp (%)	28,4	26,7	28,2	27,3	27,3
Lãi ròng (LNST)	246	254	251	192	218
Biên lãi ròng (%)	16,8	16,0	16,0	14,4	14,9
EPS (đồng)	5.435	5.710	5.558	4.262	4.837
P/E (lần)	7,0	4,9	3,9	7,1	6,2
P/B (lần)	2,1	1,5	1,0	1,5	1,3
Tăng trưởng D.thu (%)	(4,9)	8,3	(1,4)	(14,6)	9,6
Tăng trưởng Lãi ròng (%)	40,9	3,4	(1,2)	(23,3)	13,5

BÁO CÁO ĐÁNH GIÁ NHANH



Giá cổ phiếu CSV có đà phục hồi rất tốt trong nửa cuối năm 2020. Khối lượng giao dịch trung bình hàng tuần tăng 3 lần so với giai đoạn 6 tháng đầu năm. Xu hướng trung hạn giá CSV có thể lặn lên vùng 37.000-38.000

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam và đang nỗ lực không ngừng để mang lại những dịch vụ tài chính tốt nhất đến với khách hàng. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Tư vấn tài chính, Tư vấn đầu tư và Lưu ký chứng khoán.

Hệ thống chi nhánh

❖ Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 2 & 3 Tòa nhà 468 Nguyễn Thị Minh Khai, P.2, Q.3, TP. HCM

Điện thoại: (84 28) 3833 6333

Fax: (84 28) 3833 3891

❖ Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: 60–70 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1. TP. HCM

Điện thoại: (84 28) 3821 8666

Fax: (84 28) 3821.4891

❖ Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Q. Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (84 24) 3944 5175

Fax: (84 24) 3944 5178 - 3944 5176

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.