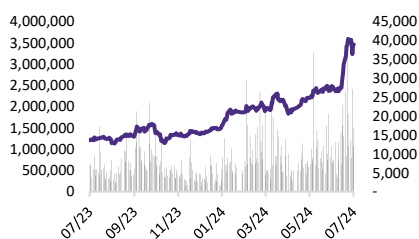


Lê Thị Kim Huê

 Email: [hue.lenthikim@abs.vn](mailto:hue.lenthikim@abs.vn)
**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành : Hóa chất  
 Ngày báo cáo : 24/07/2024  
 Giá hiện tại (VND/CP) : 33.900  
 Vốn hóa (Tỷ VND) : 3.746  
 SLCPLH (CP) : 110.500.000

**DIỄN BIẾN GIÁ**


Nguồn: FiinPro, ABS Research

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	2Q23	2Q24
Tăng trưởng DTT (%)	-36,3%	34,3%
Tăng trưởng LNST (%)	-18,9%	37,7%
Biên LNG (%)	25,9%	28,1%
Biên LNST (%)	14,0%	14,3%
ROA (%)	3,0%	3,8%
ROE (%)	3,6%	4,6%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,07	0,05
EPS (VND/CP)	1.132	1.559
BVPS (VND/CP)	31.569	34.001

Nguồn: FiinPro, ABS Research

**Sản lượng tiêu thụ tăng tốt giúp lợi nhuận Q2/2024 tăng trưởng mạnh**

- KQKD Q2/2024 tăng trưởng mạnh svck:**
  - ✓ Q2/2024, doanh thu thuần (DTT) của CSV đạt 480,5 tỷ đồng (+34,3% svck), lợi nhuận gộp đạt 135,2 tỷ đồng (+46,0% svck), biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 28,1% so với mức 25,9% của cùng kỳ năm trước. Doanh thu và chi phí tài chính lần lượt giảm 49,3% & 75,3% svck về 6,8 tỷ đồng & 0,4 tỷ đồng do lãi tiền gửi giảm và dư nợ vay cũng giảm svck. Trong khi đó, chi phí bán hàng và chi phí QLDN tăng 13,4% svck lên 45 tỷ đồng. **Kết quả, LNST cổ đông Công ty mẹ Q2/2024 của CSV đạt 68,9 tỷ đồng (+37,7% svck).**
  - ✓ Nguyên nhân ảnh hưởng tới KQKD Q2/2024 của CSV do: sản lượng tiêu thụ các sản phẩm chính tăng như NaOH (+42% svck), HCl (+36%), Clor lỏng (+27%), H2SO4 (+38%), Javel (+16%), PAC (+56%), phốt pho vàng (+91%) nhưng giá bán bình quân các sản phẩm chính lại giảm.
  - ✓ Lũy kế 6T/2024, DTT của CSV đạt 831,8 tỷ đồng (+11% svck, lợi nhuận gộp trong kỳ đạt 231,2 tỷ đồng (+8,5% svck). Biên lợi nhuận sụt giảm nhẹ về 27,8% từ mức 28,4% của cùng kỳ năm trước. Chi phí bán hàng & chi phí QLDN trong kỳ tăng 9,5% svck lên 84,7 tỷ đồng. Doanh thu và chi phí tài chính lần lượt là 13,5 tỷ đồng & 0,9 tỷ đồng, tương ứng giảm 36,9% & 70,8% svck. Tuy nhiên, quy mô doanh thu và chi phí tài chính chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong hoạt động của Công ty nên hầu như không ảnh hưởng mấy tới KQKD trong kỳ của CSV. **Kết quả, LNST của cổ đông Công ty mẹ 6T/2024 của CSV đạt 115,6 tỷ đồng (+2,5% svck).**
  - ✓ Năm 2024, CSV đặt kế hoạch 1.640,1 tỷ đồng doanh thu và 261,3 tỷ đồng LNST. Như vậy, 6T/2024 CSV đã hoàn thành 50,7% kế hoạch doanh thu và 48,4% kế hoạch LNST năm 2024.
- Tình hình tài chính lành mạnh – lượng tiền dồi dào & đòn bẩy tài chính rất thấp:**
  - ✓ **Lượng tiền dồi dào.** Tại 30/6/2024, CSV có 627,2 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (-3,1% so với cuối năm 2023), chiếm 34,7% cơ cấu TTS. Lượng tiền dồi dào sẽ giúp CSV có thể chủ động trong các hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, Công ty có lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt khá đều và tối thiểu 10%/năm trên mệnh giá (năm 2022 là 35%, năm 2023 là 25% và kế hoạch 2024 là 10% bằng tiền).
  - ✓ **Các khoản phải thu ngắn hạn có xu hướng tăng.** Tại 30/6/2024, các khoản phải thu ngắn hạn chiếm 16,8% cơ cấu TTS, đạt 302,6 tỷ đồng (+28,2% so với cuối năm 2023). Trong khi đó, khoản mục hàng tồn kho trị giá 364,9 tỷ đồng (-0,1% so với thời điểm cuối năm 2023) và chiếm 20,2% cơ cấu TTS. Cả 2 khoản mục phải thu ngắn hạn và hàng tồn kho đều có trích lập dự phòng rất thấp.
  - ✓ **Đòn bẩy tài chính rất thấp.** Tại 30/6/2024, Công ty 74 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn, hệ số D/E ở mức rất thấp 0,05 lần. Nhìn chung, CSV luôn duy trì đòn bẩy tài chính thấp và nợ vay có xu hướng giảm dần trong 5 năm trở lại đây khi D/E giảm từ 0,22 lần (2019) xuống mức 0,07 lần (2023). Việc duy trì đòn bẩy thấp sẽ giúp cho CSV không phải chịu gánh nặng lãi.
- Triển vọng lợi nhuận năm 2024 của CSV dự báo khả quan hơn năm 2023 dựa trên các yếu tố sau:**

- ✓ Sản lượng tiêu thụ dự báo tiếp tục tăng trưởng tốt khi các ngành sản xuất công nghiệp trong nước đang trên đà phục hồi, thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ các hóa chất, đặc biệt là NAOH và phốt pho vàng.
- ✓ Giá các hóa chất cơ bản như NAOH, HCl, Clor lỏng, Phốt pho vàng... đã có sự sụt giảm tương đối trong thời gian qua và chúng tôi kỳ vọng đà giảm có thể chững lại.
- ✓ Tuy nhiên, CSV cũng phải đối diện với một số khó khăn như: 1) Việc di chuyển 3 nhà máy tại KCN Biên Hòa 1 sang KCN Nhơn Trạch 6 có thể khiến việc sản xuất bị gián đoạn trong thời gian ngắn. Tuy nhiên, Công ty cũng đã có kế hoạch và lộ trình di dời theo từng giai đoạn nhằm duy trì hoạt động kinh doanh ổn định; 2) Hạn ngạch muối công nghiệp nhập khẩu bị hạn chế, trong khi đây là nguyên vật liệu chính của CSV và đang phải nhập khẩu hoàn toàn.
- ✓ ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2024F của CSV dự kiến đạt 253,4 tỷ đồng (+21,2% svck). EPS & BVPS 2024F dự kiến đạt 3.276 đ/cp & 13.870 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 10,3x và 2,4x lần tại mức giá hiện tại. Việc BVPS 2024F giảm mạnh là do trong tháng 7/2024, CSV mới thực hiện phát hành cổ phiếu thưởng với tỷ lệ 150% và chia cổ tức tiền mặt 25% (cho năm 2023 đã được ĐHCĐ 2024 thông qua).

#### KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2024 & 6T/2024

Chỉ tiêu	2Q23	2Q24	%YoY	1H23	1H24	%YoY
Doanh thu thuần	358	481	34,3%	749	832	11,0%
Lợi nhuận gộp	93	135	46,0%	213	231	8,5%
<i>Biên LN gộp</i>	25,9%	28,1%		28,4%	27,8%	
Chi phí BH & QLDN	(40)	(45)	13,4%	(77)	(85)	9,5%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH &amp; QLDN/DTT</i>	11,1%	9,4%		10,3%	10,2%	
Doanh thu tài chính	13	7	-49,3%	21	14	-36,9%
Chi phí tài chính	(1)	(0)	-75,3%	(3)	(1)	-70,8%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(1)	(0)	-72,9%	(3)	(1)	-67,0%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	65	97	49,1%	154	159	3,4%
Lợi nhuận trước thuế	69	97	40,4%	158	159	0,6%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	50	69	37,7%	113	116	2,5%
<i>Biên LN ròng</i>	14,0%	14,3%		15,0%	13,9%	

Nguồn: FiinPro, 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

<b>MUA</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
<b>KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
<b>TRUNG LẬP</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
<b>BÁN</b>	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](http://www.abs.vn)

### Trung tâm Phân tích

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

Email: [abs-research@abs.vn](mailto:abs-research@abs.vn)

**Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc**

Email: [linh.ngthithuy@abs.vn](mailto:linh.ngthithuy@abs.vn)

**Dầu khí, Điện, Hóa chất**

**Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc**

Email: [hue.lethikim@abs.vn](mailto:hue.lethikim@abs.vn)

**PTKT và Chiến lược thị trường**

**Đặng Xuân Lưu – Giám đốc**

Email: [luu.dangxuan@abs.vn](mailto:luu.dangxuan@abs.vn)

**Vĩ mô, Tài chính**

**Trần Xuân Bách - Chuyên viên**

Email: [bach.tranxuan@abs.vn](mailto:bach.tranxuan@abs.vn)

**Bất động sản, Xây dựng, VLXD**

**Phạm Hồng Trường – Chuyên viên**

Email: [truong.phamhong@abs.vn](mailto:truong.phamhong@abs.vn)

**Hàng và Dịch vụ công nghiệp**

**Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên**

Email: [duyen.nguyenthiky@abs.vn](mailto:duyen.nguyenthiky@abs.vn)

**Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông**

**Bùi Minh Anh – Chuyên viên**

Email: [anh,buiminhh@abs.vn](mailto:anh,buiminhh@abs.vn)