

CTCP Hóa chất Cơ bản miền Nam (CSV)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị Tăng tỷ trọng

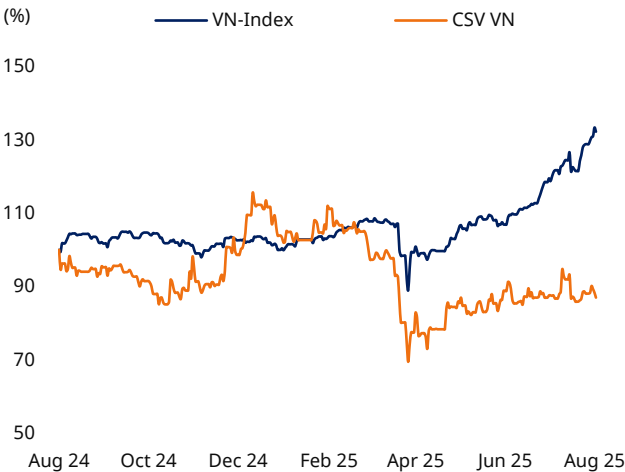


Analyst: Trần Ngọc Thúy Vy
Email: vy.tnt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (15/08/2025)	35,750
Giá mục tiêu (12 tháng)	41,000
Lợi nhuận kỳ vọng	14,7%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	257
Tăng trưởng EPS (25F, %)	18.1
P/E (25F, x)	15.4
Vốn hoá (tỷ đồng)	3,950
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	110
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	34.8
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	1.5
Beta (12M)	1.2
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	28,400
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	48,150
(%)	1 M3M12M
Tuyệt đối	0.8-20.6-11.7
Tương đối	-11.5-49.1-45.0

Nhu cầu dẫn dắt tăng trưởng

- CSV là nhà sản xuất hóa chất vô cơ cơ bản hàng đầu tại Việt Nam với nhiều dòng sản phẩm như Xút (NaOH), Axit clohydric (HCL), Clo lỏng (Cl2), Axit Sunfuric (H2SO4), phốt pho vàng (P4), ... phục vụ cho công nghiệp giấy, dệt may, thực phẩm, sản xuất xà phòng, xử lý nước, chế biến quặng, sản xuất phân bón, lọc dầu. Địa bàn hoạt động trải dài từ các tỉnh miền Trung đến miền Tây Nam Bộ.
- 6T/2025, doanh thu thuần và lãi ròng thuộc cổ đông công ty mẹ lần lượt đạt 1.006 tỷ đồng và 115 tỷ đồng, tăng lần lượt 21% và 2% YoY: 1) Biên lợi nhuận gộp giảm từ 27,5% xuống 26,5% YoY do chi phí giá vốn hàng bán tăng 22%; 2) Doanh thu thành phẩm tăng 21% YoY do sản lượng tiêu thụ và giá bán các sản phẩm chính tăng; 3) Doanh thu tài chính tăng 63% YoY, do lãi tiền gửi ngân hàng tăng 41% YoY.
- Trong Q2/2025, giá Xút tại Châu Á duy trì xu hướng ổn định. Riêng tại Trung Quốc, giá Xút (32%) phục hồi trong Q1/2025 với mức tăng 16,4% so với 12/2024. Sau đó, tiếp tục ghi nhận tăng trưởng, đạt 116 USD/tấn vào tháng 6 (+5,2% YoY) và 119 USD/tấn vào tháng 7 (+6,7% YoY). Sản lượng Xút toàn cầu 2024 ước đạt 83 triệu tấn (+1,4% YoY), trong đó Trung Quốc đạt gần 45 triệu tấn, chiếm hơn 54%. Việt Nam nhập khẩu hơn 40% nhu cầu Xút tiêu thụ trong nước, kỳ vọng giá Xút thế giới hồi phục kéo theo giá bán trong nước tăng giúp cải thiện biên lợi nhuận của CSV.
- Vừa qua ĐHQĐ CSV vừa phê duyệt dự án Nhà máy hóa chất Nhơn Trạch trong kế hoạch di dời 3 nhà máy từ Khu công nghiệp (KCN) Biên Hòa 1 đến KCN Nhơn Trạch 6 dự kiến sẽ hoàn thành toàn bộ vào 2031. Theo đó, quy mô công suất nhà máy đạt 307.900 tấn/sản phẩm, giá trị đầu tư đạt 1.844 tỷ đồng, quá trình di dời và xây dựng chia làm 2 giai đoạn để đảm bảo hoạt động ổn định. Chúng tôi kỳ vọng việc di dời đến KCN Nhơn Trạch 6 sẽ giúp CSV mở rộng công suất, áp dụng công nghệ hiện đại tối ưu chi phí, nâng cao chất lượng và sản lượng sản phẩm. Ngoài ra, CSV sẽ được tỉnh Đồng Nai bồi thường cho các nhà máy cũ, tuy nhiên số tiền vẫn chưa được xác định.
- Năm 2025, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 2.067 và 257 tỷ đồng, tăng 11,4% và 7,5% so với cùng kỳ: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 27,2% lên 27,5% nhờ giá bán các sản phẩm chính tăng; 2) Doanh thu thành phẩm đạt 1.974 tỷ đồng tăng 10,6% YoY. Doanh thu hàng hóa đạt 80 tỷ đồng, tăng 26% YoY; 3) Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp tăng lần lượt 28% và 27%.
- EPS forward 2025 ước đạt 2.327 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 15,4 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho CSV: 1) Vị thế hàng đầu trong sản xuất hóa chất vô cơ cơ bản tại Việt Nam; 2) Theo báo cáo chiến lược ngành hóa chất Việt Nam của Bộ Công Thương, dự báo nhu cầu về Xút đạt 925.510 tấn năm 2035, tốc độ tăng trưởng đạt CAGR 3,7%/năm giai đoạn 2025-2035; 3) Mục tiêu tăng trưởng ngành công nghiệp hóa chất đạt bình quân 10 – 11%/năm đến năm 2030. Trong đó định hướng nâng khả năng đáp ứng nhu cầu hóa chất cơ bản lên 70% và 80% đến năm 2040.



(Tỷ đồng)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025(F)
Doanh thu	1,339	1,577	2,104	1,588	1,856	2,067
LNHĐKD	226	267	497	249	300	307
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	16.9	16.9	23.6	15.7	16.2	14.9
Lãi ròng	179	209	354	209	239	257
EPS (VND)	1,454	1,720	2,854	1,665	1,970	2,327
ROE (%)	17.0	18.1	25.5	13.4	15.1	17.0
P/E (x)	8.0	9.9	4.2	9.8	23.2	15.4
P/B (x)	1.3	1.7	1.0	1.3	3.4	2.3
Cổ tức/thị giá (%)	10.3	2.4	3.3	2.4	0.9	2.8



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		-2 điểm (Trung Tính)
Giá đóng cửa (15/08/2025)	35,750	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	39,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	35,000	Xu hướng dài hạn	Tăng

Điểm cắt lỗ ngắn hạn	33,000
----------------------	--------

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- CSV hiện đang dao động quanh vùng 35.000–36.500 đ/cp với thanh khoản ở mức trung bình thấp, lực bán không quá mạnh nhưng chưa có tín hiệu lực bứt phá.
- Kịch bản tích cực, nếu giá giữ vững hỗ trợ quanh 35.000 đ/cp và vượt vùng kháng cự 38.000 đ/cp, cổ phiếu có thể hướng tới vùng 41.000–42.000 đ/cp. Ngược lại, nếu thủng vùng 35.000 đ/cp, có thể điều chỉnh về hỗ trợ 32.000–33.000 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.