

## CTCP Hóa chất Cơ bản miền Nam (CSV - HOSE)

**Khuyến nghị: MUA**

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (VND)	28,400
Giá mục tiêu (VND)	40,700
Tiềm năng tăng/giảm (%)	43.3
Tăng trưởng giá CP-YTD (%)	35.2
Tăng trưởng giá CP-1 năm (%)	36.5
Tăng trưởng giá so với VN-Index (%)	33.6
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	1,255.3
SL CP lưu hành (triệu cp)	44.2
Tỷ lệ cổ tức trên giá CP (%)	5.6
P/E forward (x)	7.0
P/B (x)	1.8
P/E VN-Index (x)	14.5

Nguồn: FiinPro, MSI

### TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

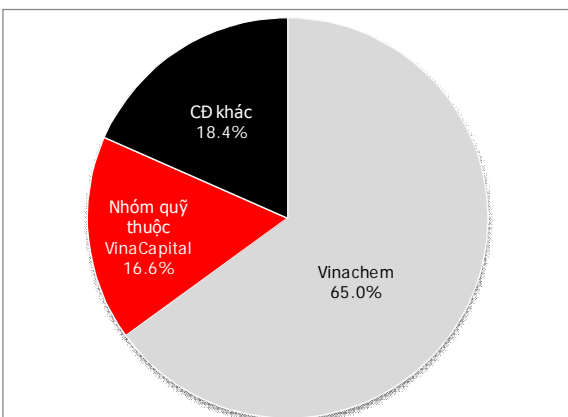
CTCP Hóa chất Cơ bản miền Nam (CSV) được thành lập vào năm 1976, chuyển đổi sang mô hình cổ phần hóa vào năm 2013 và chính thức niêm yết trên sàn HOSE vào tháng 3 năm 2015. CSV có một công ty con là CTCP Phốt pho Việt Nam. Hiện doanh nghiệp có 5 đơn vị trực thuộc gồm Chi nhánh Tân Bình, Nhà máy Hóa chất Tân Bình 2, Nhà máy Hóa chất Đồng Nai, Nhà máy Hóa chất Biên Hòa, Mỏ bauxite Bảo Lộc. Gần đây, Công ty vừa thành lập Nhà máy Hóa chất Nhơn Trạch (tỉnh Đồng Nai). Ngoài ra, CSV còn có 2 kho bồn dùng để dự trữ, bảo quản nguyên liệu hóa chất nhập khẩu là Kho bồn hóa chất Đình Vũ và Kho bồn hóa chất Gò Dầu.

Sau hơn 37 năm hoạt động và phát triển, CSV hiện là một trong những nhà sản xuất hóa chất vô cơ cơ bản hàng đầu tại Việt Nam với hơn 40 loại sản phẩm hóa chất, được chia làm 4 nhóm dựa trên giá trị sử dụng là: (1) các hóa chất vô cơ cơ bản, (2) các hóa chất xử lý nước, (3) các loại muối công nghiệp và (4) sản phẩm khác.

Sản phẩm của CSV được sử dụng làm nguyên liệu đầu vào cho nhiều ngành công nghiệp sản xuất khác như: thực phẩm, dược phẩm, xử lý và lọc nước, sản xuất giấy, giặt tẩy, phụ gia sản xuất vật liệu xây dựng, điện tử, nhuộm, xi mạ... Trong đó, các hóa chất chủ lực là axit clohydric, axit sunfuric, Xút-Clo... Các sản phẩm của doanh nghiệp được tiêu thụ rộng khắp các tỉnh miền Tây Nam Bộ và thành phố Hồ Chí Minh đến các tỉnh miền Trung - Tây Nguyên.

**Nguyên liệu đầu vào:** chủ yếu là muối công nghiệp, cát trắng, phốtpho vàng, lưu huỳnh, nhôm hydroxyt ... Trong đó, ngoài một số nguyên liệu như cát trắng, phốt pho vàng và nhôm hydroxyt được thu mua hoặc sản xuất trong nước, thì lưu huỳnh và hầu hết muối công nghiệp đều được nhập khẩu từ nước ngoài, chủ yếu từ các nước như Ấn Độ, Úc, Trung Quốc, Nga... Mỗi năm, CSV nhập khoảng 60.000 tấn muối công nghiệp và khoảng 20.000 tấn lưu huỳnh. Trên thực tế, do đặc thù ngành hóa chất khác với các ngành sản xuất khác, giá hóa chất nguyên liệu tương đối rẻ nên trong cơ cấu chi phí sản xuất của Công ty, chi phí tiền điện lại là yếu tố chiếm tỷ trọng cao nhất (hơn 50%), đặc biệt là cho quá trình điện phân và điện quang hóa.

### Cơ cấu cổ đông (cập nhật tháng 07/2016)



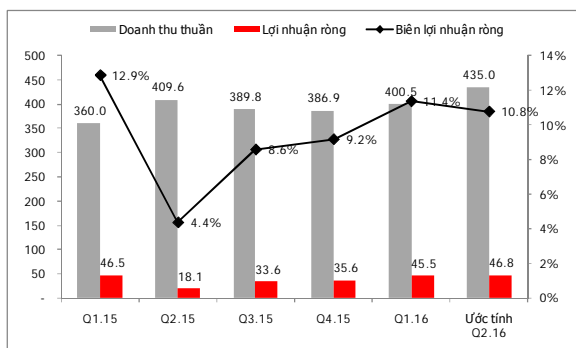
Nguồn: CSV, MSI

### CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

CSV là một thành viên trực thuộc Tập đoàn Hóa chất Việt Nam (Vinachem) với tỷ lệ sở hữu của Vinachem là 65%. Do đó, Công ty nhận được sự hỗ trợ khá tích cực từ phía Tập đoàn về mọi mặt để phát triển. Nhóm ba quỹ thuộc VinaCapital nắm giữ tổng cộng 16,55% cổ phần của CSV, trong đó, Vietnam Investment Property Holdings Ltd. giữ 7,5%, Vietnam Investment Ltd. chiếm 4,75% và Vietnam Enterprise Ltd. giữ 4,3%. Các cổ đông khác sở hữu 18,4% cổ phần của doanh nghiệp.

Chuyên viên Phân tích

Bùi Ngọc Lan Phương - [phuongbni@msi.com.vn](mailto:phuongbni@msi.com.vn)

**KẾT QUẢ KINH DOANH****Cập nhật KQKD Q1.2016 và ước tính Q2.2016****Kết quả kinh doanh theo quý (tỷ đồng)**

Nguồn: BCTC của CSV

Trong quý đầu năm 2016, CSV đạt được kết quả kinh doanh tương đối tốt với 400,5 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 11,2% so với cùng kỳ năm 2015 và hoàn thành 27,7% kế hoạch Công ty. Tuy nhiên, lợi nhuận ròng của Công ty lại giảm nhẹ 2,1% so với Q1.2015, ghi nhận là 45,5 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu là do: (1) chi phí bao bì, đóng gói, vận chuyển và bốc xếp tăng mạnh khiến chi phí bán hàng tăng gần gấp đôi cùng kỳ năm trước, (2) chi phí khác tăng. Theo đó, dù biên lợi nhuận gộp tương tự nhưng biên lợi nhuận ròng của Q1.2016 (11,4%) lại thấp hơn so với mức 12,9% cùng kỳ năm trước.

Ước tính trong Q2.2016, CSV thu được 435 tỷ đồng doanh thu thuần (+6,2% yoy) và 46,8 tỷ đồng lợi nhuận ròng (+158% yoy). Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng đạt 25,2% và 10,8%.

**Kế hoạch và dự phóng KQKD năm 2016**

Trong ĐHĐCĐ thường niên 2016, Công ty đã công bố kế hoạch sản xuất kinh doanh cho năm 2016. Theo đó, CSV đặt mục tiêu 1.448 tỷ đồng tổng doanh thu, giảm một ít, khoảng 6% so với thực hiện 2015. Trong khi đó, LNTT theo kế hoạch là 200 tỷ đồng, tăng nhẹ 1,8% so với LNTT ghi nhận trong năm 2015.

Tuy vậy, do (1) nhu cầu cho hóa chất vẫn đang rất cao, (2) giá nguyên vật liệu giảm và giá dầu ở mức thấp giúp làm giảm chi phí vận chuyển, và (3) KQKD ước tính 6 tháng đầu năm 2016 tăng trưởng tốt so với cùng kỳ, nên chúng tôi lạc quan hơn kế hoạch Công ty và dự phóng KQKD năm 2016 của CSV với 1.685,6 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 9% so với năm trước, và 180 tỷ đồng lợi nhuận ròng, 35% cao hơn cùng kỳ. Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng của doanh nghiệp đều có sự cải thiện so với năm 2015, đạt 24,9% và 10,7%.

**KẾ HOẠCH DI DỜI BA NHÀ MÁY HÓA CHẤT**

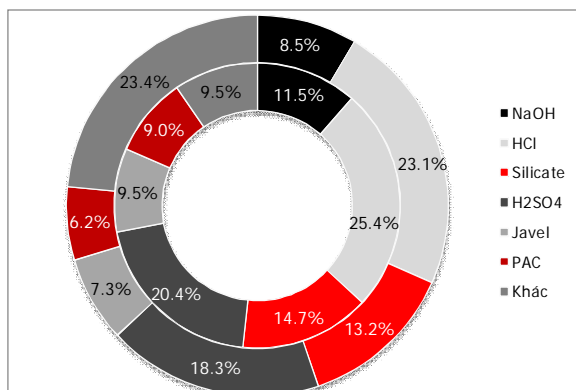
Hiện nay ba nhà máy: Tân Bình 2, Đồng Nai và Biên Hòa tại Khu công nghiệp Biên Hòa 1 (tổng diện tích của 3 nhà máy này là gần 7 ha) đang nằm trong diện di dời theo quyết định chuyển đổi công năng KCN này thành thương mại dịch vụ của tỉnh Đồng Nai. Được biết, cho đến năm 2018, tỉnh Đồng Nai mới có quyết định và chính sách hỗ trợ di dời chính thức, và việc thực hiện di dời dự kiến là trong giai đoạn 2018-2024, nên điều này gây trở ngại cho việc đầu tư mở rộng sản xuất kinh doanh của CSV. Ngoài ra, việc tìm kiếm vị trí đất phù hợp để di dời nhà máy còn gặp nhiều khó khăn do chủ trương không thu hút đầu tư ngành hóa chất của các KCN lân cận.

Tuy nhiên, qua một thời gian khảo sát nghiên cứu, CSV đã chuẩn bị phương án chuẩn bị cho việc di dời, theo đó doanh nghiệp sẽ di dời 3 nhà máy đến KCN Nhơn Trạch 6 (Long Thành - Đồng Nai). KCN này không cách quá xa KCN Biên Hòa 1 nên việc di dời sẽ tương đối thuận tiện hơn. Bên cạnh đó, KCN Nhơn Trạch 6 nằm ở vị trí tốt, gần cảng, tiện lợi cho Công ty trong việc nhập khẩu nguyên vật liệu và vận chuyển sản phẩm. Tổng diện tích CSV dự kiến thuê tại KCN Nhơn Trạch 6 vào khoảng 18 ha.

Đối với nhà máy hóa chất Nhơn Trạch vừa được thành lập, đây là nhà máy sản xuất xút-clo với công suất dự kiến vào khoảng 30.000 tấn/năm, máy móc thiết bị đa phần được nhập từ nước ngoài về với công nghệ hiện đại, đạt chuẩn Châu Âu. Khi xây dựng nhà máy Nhơn Trạch, CSV đã lên kế hoạch là dành sẵn không gian cho việc mở rộng. Theo đó, khi nhà máy Nhơn Trạch có thể hoạt động được thì mới di dời nhà máy cũ đến. Sau khi hoàn thành việc di dời, tổng công suất của nhà máy sản xuất xút-clo sẽ là khoảng 50.000-55.000 tấn/năm. Dự kiến thời gian để xây dựng nhà máy mất khoảng 2-3 năm. Bên cạnh đó, sau khi di dời, Công ty có kế hoạch xây dựng và mở rộng nhà máy sản xuất axit sunfuric với công suất thiết kế lên đến 100.000 tấn/năm.

Theo chúng tôi tìm hiểu, giai đoạn 1 của kế hoạch di dời nhà máy hóa chất có vốn đầu tư là 1.200 tỷ đồng, trong đó 30% là vốn tự có của doanh nghiệp, và 70% là vay ngân hàng. Vì vậy, khả năng Công ty sẽ trả cổ tức năm 2016 bằng cổ phiếu để giữ tiền lợi nhuận cho kế hoạch di dời nhà máy. Sắp tới Công ty sẽ giải ngân hơn 300 tỷ đồng để trả tiền thuê đất tại KCN Nhơn Trạch 6 một lần cho suốt thời gian thuê.

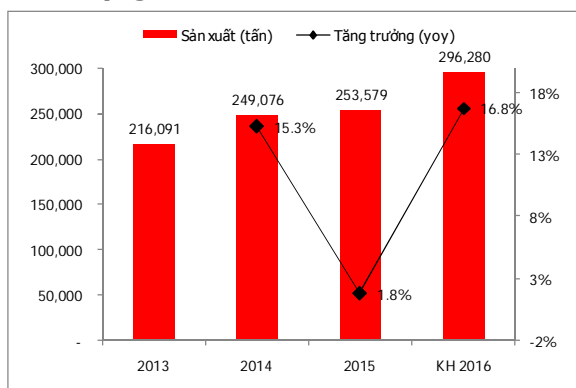
**Cơ cấu sản phẩm tiêu thụ 2015-KH 2016**



Nguồn: BCTC của CSV

Vòng trong trong: 2015, vòng ngoài: KH 2016

**Sản lượng sản xuất 2013-KH 2016**



Nguồn: BCTN của CSV

Trong đó, nhóm các hóa chất vô cơ cơ bản chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu sản lượng tiêu thụ (trên 70%), cũng như đóng góp phần lớn trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận gộp của doanh nghiệp. Do nhu cầu cho các dự án xử lý nước, sản phẩm phân bón, chất tẩy rửa... tăng mạnh nên lượng tiêu thụ các sản phẩm như xút lỏng, axit clohydric, axit sunfuric, silicate... đều tăng cao. Đặc biệt hiện nay nhu cầu thị trường trong nước về sản phẩm Xút-Clo là rất lớn, vào khoảng 400.000 tấn xút/năm, trong khi các doanh nghiệp nội địa chỉ sản xuất được gần 100.000 tấn xút/năm. CSV cho biết hiện nay công suất của các nhà máy hóa chất đều đã vượt công suất thiết kế ban đầu, tuy nhiên vẫn không đủ để đáp ứng nhu cầu của thị trường. Bên cạnh đó cũng tồn tại những trở ngại khiến Công ty không thể đầu tư mở rộng sản xuất: (1) vấn đề di dời nhà máy và (2) chưa có biện pháp xử lý lượng Clo dư khi sản xuất xút (trong quá trình điện phân, lượng Clo dư bằng tới 85% lượng xút sản xuất được).

Riêng sản phẩm nhôm hydroxyt, do gặp phải sự cạnh tranh gay gắt với sản phẩm cùng loại của Tổ hợp Bôxít nhôm Tân Rai (thuộc Tập đoàn Than khoáng sản Việt Nam) nên đã phải dừng sản xuất từ cuối năm 2013. Điều này cũng kéo theo việc ngừng hoạt động khai thác quặng bauxite tại mỏ bauxite Bảo Lộc. Công ty đã lập phương án tái cơ cấu, giải quyết lao động, cũng như sắp tới sẽ bàn giao lại mỏ này cho Nhà nước.

CSV đặt kế hoạch sản xuất 296.280 tấn sản phẩm hóa chất, tăng 16,8% so với mức thực hiện năm 2015 là 253.579 tấn. Doanh nghiệp cũng đề ra mục tiêu cho sản lượng tiêu thụ là 268.012 tấn sản phẩm hóa chất, cao hơn 24,2% so với mức 215.803 tấn của năm 2015.

**SẢN PHẨM CỦA CÔNG TY**

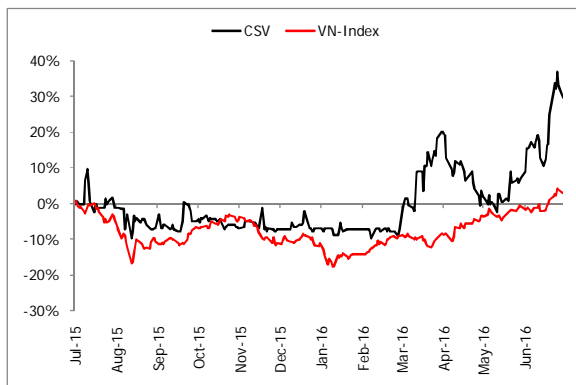
Trong cơ cấu nguyên vật liệu đầu vào của CSV, phốt pho, lưu huỳnh và các loại muối công nghiệp chiếm tỷ trọng cao nhất.

Theo đó, Công ty sử dụng phốt pho được sản xuất trong nước, chủ yếu là từ công ty con - CTCP Phốt pho Việt Nam - với giá mua bán theo thị trường. Do độ tinh khiết của lưu huỳnh nội địa không cao (thường là khoảng 93%-94%) nên doanh nghiệp nhập khẩu lưu huỳnh với độ tinh khiết cao (99%), rất ít tạp chất từ các nước Trung Đông, Nga, Singapore... Công ty nhập khoảng 20.000 tấn lưu huỳnh mỗi năm, được chia làm nhiều đợt. Giá lưu huỳnh chiếm khoảng 30% giá thành các sản phẩm axit. Đối với các loại muối công nghiệp, do chất lượng của muối trong nước chỉ dừng ở cấp thực phẩm nên CSV nhập muối tinh từ nước ngoài, sản lượng nhập khẩu vào khoảng 60.000 tấn/năm, được chia làm 2 đợt/năm.

Hiện tại, giá nguyên liệu nhập khẩu trung bình là 22-24 USD/tấn muối công nghiệp và 104-105 USD/tấn lưu huỳnh. Do lưu huỳnh là sản phẩm đầu khí hóa nên giá dầu thấp làm giảm giá lưu huỳnh. Ngoài ra, hiện tượng El Nino kéo dài khiến nguồn cung muối công nghiệp tăng và giá sụt giảm. Vì vậy theo thực tế sản xuất, chi phí hóa chất nguyên liệu không cao, trong khi chi phí điện dùng trong khâu điện phân lại chiếm tỷ trọng khá lớn, hơn 50% tổng chi phí cho quá trình sản xuất sản phẩm của Công ty.

Dựa vào mục đích sử dụng mà các sản phẩm của CSV được phân thành 4 nhóm chính:

- **Các hóa chất vô cơ cơ bản:** phốt pho vàng; nhôm hydroxyt; xút NaOH 20%-50%; Clo lỏng; axit phốtphoric; axit clohydric 20%- 35%; axit sunfuric 50%-98%...
- **Các hóa chất xử lý nước:** dung dịch sắt III Clorua 38%-45%, dung dịch PAC 10%-17%, nhôm sunfat 7%-17%, nước tẩy Javen...
- **Các loại muối công nghiệp:** MAP, MKP, DAP, các loại muối natri clorua, dung dịch amoniac, magie sunfat, canxi clorua, kali clorua, các loại muối phốt phat...
- **Sản phẩm khác:** hơi nước bão hòa, natri silicate các loại...

**Tăng trưởng cổ phiếu CSV so với VN-Index (1 năm)**

Nguồn: FiinPro, MSI

**ĐÁNH GIÁ VỀ CỔ PHIẾU CSV****Định giá**

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá so sánh theo P/E với EPS forward 2016F là 4.073 đồng và mức P/E định giá là 10x, chiết khấu 31% so với P/E thị trường là 14,5x (do hiện nay Công ty chưa thể đầu tư nâng công suất sản xuất nên KQKD sẽ duy trì ổn định, không tăng trưởng vượt trội). Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu CSV là 40.700 đồng/cp. Với giá thị trường hiện tại là 28.400 đồng/cp, tiềm năng tăng trưởng của cổ phiếu CSV là 43,3%.

**Khuyến nghị**

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu CSV với giá mục tiêu là **40.700 đồng/cp** cho mục tiêu ngắn và trung hạn vì những lý do như sau:

- **Tiềm năng phát triển của ngành hóa chất:** Các sản phẩm hóa chất cơ bản phục vụ cho rất nhiều ngành công nghiệp sản xuất trong nước. Chính vì vậy nhu cầu đối với ngành hóa chất sẽ đi cùng với sự phát triển của nền kinh tế và các ngành công nghiệp. Theo Đề án Tái cơ cấu ngành hóa chất Việt Nam giai đoạn đến năm 2020, tầm nhìn đến năm 2030, phấn đấu đạt tốc độ tăng trưởng giá trị sản xuất công nghiệp hóa chất đạt bình quân 14% - 16% và tỷ trọng ngành công nghiệp hóa chất so với toàn ngành công nghiệp đạt đến 14% vào năm 2020 và khoảng 15% vào năm 2030. Nhu cầu nội địa cho các sản phẩm hóa chất đang rất cao, trong khi nguồn cung còn thấp, cho thấy dư địa phát triển của thị trường còn rất nhiều.
- **Rào cản gia nhập ngành hóa chất:** Do đặc thù ngành hóa chất, những vấn đề như: khó xin giấy phép SXKD hóa chất từ Bộ Công thương, kiểm soát chất lượng sản phẩm gắt gao, quá trình đóng gói vận chuyển phức tạp, chi phí xây dựng các kho bồn dự trữ bảo quản khá lớn... khiến việc tham gia thị trường hóa chất cực khó khăn, đặc biệt là đối với các công ty nhỏ lẻ. Điều này lại là yếu tố tích cực cho một doanh nghiệp có thâm niên hoạt động lâu năm như CSV, khi những rào cản ngành nghề làm giảm bớt đáng kể rủi ro cạnh tranh.
- Với hơn 37 năm hoạt động và phát triển trong ngành, CSV là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong nước, sở hữu những lợi thế mà không phải doanh nghiệp nào cũng có được như: thương hiệu uy tín, chất lượng sản phẩm cao, nhà máy, máy móc thiết bị, cơ sở hạ tầng hoàn thiện, đội ngũ xe vận chuyển hóa chất được đào tạo chuyên nghiệp... ; Công ty có một lượng khách hàng lâu năm là đối tác chiến lược, luôn luôn đảm bảo đơn hàng cho hoạt động SXKD của Công ty; hoạt động SXKD của CSV khá ổn định qua các năm, đặc biệt KQKD ước tính của Q2.2016 có sự cải thiện vượt trội so với cùng kỳ năm trước ...
- Nguồn cung nguyên liệu uy tín và ổn định, giá cả một số nguyên liệu đầu vào giảm (giá lưu huỳnh giảm theo giá dầu) cùng với việc giá dầu ở mức thấp làm giảm chi phí vận chuyển, giúp Công ty giảm bớt được chi phí sản xuất, nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh.
- Cổ phiếu CSV đang được giao dịch thấp hơn giá trị thực tế với mức P/B là 1,8x và P/E trailing là 9,5x, thấp hơn khá nhiều so với P/E thị trường 14,5x và P/E của các cổ phiếu khác thuộc nhóm Vinachem.
- Theo phương pháp định giá so sánh P/E, giá trị hợp lý của cổ phiếu CSV là 40.700 đồng/cp, cao hơn 43,3% so với giá thị trường hiện tại.

**Những vấn đề cần lưu ý**

- Do một số nguyên liệu đầu vào phải nhập khẩu từ nước ngoài nên nguồn cung và giá thành có thể biến động, khó dự đoán, gây ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả kinh doanh của Công ty. Đặc biệt là khi sản phẩm của nhà máy này lại là nguyên liệu đầu vào cho nhà máy khác trong cùng công ty.
- Vấn đề di dời các nhà máy làm Công ty từ đây cho đến năm 2018 (khi có chính sách di dời cụ thể) không thể mở rộng nâng cao công suất sản xuất. Do đó kết quả kinh doanh trong thời gian này sẽ không có những tăng trưởng mang tính đột biến, mà chỉ duy trì phát triển ổn định.

Tóm tắt tài chính	2012A	2013A	2014A	2015A	Kế hoạch 2016	2016F	2017F	2018F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	1,538.0	1,515.8	1,550.9	1,546.4	1,448.0	1,685.6	1,769.8	1,858.3
Tăng trưởng (% yoy)	n/a	(1.4)	2.3	(0.3)	n/a	9.0	5.0	5.0
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	79.4	129.9	140.3	133.4	n/a	180.0	191.0	202.6
Tăng trưởng (% yoy)	n/a	63.6	8.0	(4.9)	n/a	34.9	6.1	6.1
Biên lợi nhuận ròng (%)	5.2	8.6	9.0	8.6	n/a	10.7	10.8	10.9
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	346.4	567.8	579.7	623.4	n/a	692.5	766.3	848.9
Tổng tài sản (tỷ đồng)	946.7	1,046.2	971.4	1,011.7	n/a	1,107.4	1,221.6	1,347.5
ROE (%)	22.9	22.9	24.2	21.4	n/a	26.0	24.9	23.9
ROA (%)	8.4	12.4	14.4	13.2	n/a	16.3	15.6	15.0
EPS (đồng)	3,238	5,296	3,174	3,017	n/a	4,073	4,320	4,584
BVPS (đồng)	14,119	23,143	13,116	14,105	n/a	15,667	17,337	19,205
Cổ tức (đồng)	-	-	1,600	1,600	1,400	1,600	1,600	1,600
P/E (x)	-	-	-	7.0	n/a	7.0	6.6	6.2
P/B (x)	-	-	-	1.5	n/a	1.8	1.6	1.5

Nguồn: BCTC của CSV, MSI dự phóng

### Danh sách các đơn vị trực thuộc CSV

STT	Tên công ty	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Tỷ lệ sở hữu của CSV	Ngành nghề kinh doanh chính
1	CTCP Phốtpho Việt Nam	60,487.2	65.05%	Sản xuất phốt pho vàng với công suất là 8.000 tấn/năm, là nguyên liệu chính sản xuất axit phốtphoric và các sản phẩm muối phốt phat.
2	Nhà máy Hóa chất Biên Hòa	n/a	100%	Đây là nhà máy lớn nhất, đóng góp khoảng 50% tổng doanh thu cho Công ty. Sản xuất xút-clo, axit sunfuric, natri silicate các loại, nước tẩy Javen, PAC, các loại muối công nghiệp... dùng cho xử lý nước thải và nước sinh hoạt, điện tử, thực phẩm, dược mỹ phẩm, chất tẩy rửa, sát trùng, phân bón, sản xuất bình ắc quy...
3	Nhà máy Hóa chất Đồng Nai	n/a	100%	Sản xuất axit phốtphoric, các loại muối phốt phat, dung dịch amoniac, canxi clorua, kali clorua... dùng trong sản xuất phân bón, phụ gia thực phẩm, xi mạ, dược phẩm, nhuộm, bảo quản mù cao su...
4	Chi nhánh Hóa chất Tân Bình	n/a	100%	Kho hàng, phục vụ cho việc trung chuyển, bán lẻ các sản phẩm trong công ty.
5	Nhà máy Hóa chất Tân Bình 2	n/a	100%	Sản xuất các loại phèn nhôm sunfat, nhôm hydroxyt, axit sunfuric... dùng trong ngành điện tử, phẩm nhuộm, luyện kim, chất dẻo, phân bón, giấy, sản xuất bình ắc quy... Công suất: 60.000 tấn axit sunfuric/năm và 15.000 tấn nhôm sunfat/năm.
6	Mỏ Bauxite Bảo Lộc	n/a	100%	Khai thác quặng bauxite, là nguyên liệu trong sản xuất nhôm hydroxyt, phụ gia ngành sản xuất xi măng. Hiện đã ngừng hoạt động và sẽ sớm trả lại cho Nhà nước.
7	Nhà máy Hóa chất Nhơn Trạch	n/a	100%	Sản xuất và kinh doanh hóa chất dùng trong lĩnh vực công nghiệp, phòng thí nghiệm, chế biến thực phẩm, cây trồng...
8	Kho bồn hóa chất Đình Vũ	n/a	100%	2 bồn chứa axit sulfuric với công suất là 2.000 m3/bồn.
9	Kho bồn hóa chất Gò Dầu	n/a	100%	Chứa, dự trữ hóa chất axit sulfuric và xút nhập khẩu với 4 bồn chứa, công suất 2.500 m3/bồn.

Nguồn: CSV

**CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ**

MUA - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư ít nhất là 15%

GIỮ - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư nằm trong khoảng +/-15%

BÁN - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư thấp hơn -15%

KHÔNG XẾP HẠNG - Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị

**CTCP CHỨNG KHOÁN MARITIME (MSI)****Trụ sở chính:**

Tầng 1&3, Sky City Tower Láng Hạ

88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5929 - Fax: (844) 3776 5928

**Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:**

Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ

180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3521 4299 - Fax: (848) 3914 1969

**Chi nhánh Hà Nội:**

Tầng 9, TNR Tower Hoàn Kiếm

115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5929 - Fax: (844) 3822 3131

**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU**

**Tiến sỹ Lê Đức Khánh** - Giám đốc Chiến lược Đầu tư

Email: [khanhld@msi.com.vn](mailto:khanhld@msi.com.vn)

**Bùi Đức Hoàn** - Trưởng phòng

Email: [hoanbd1@msi.com.vn](mailto:hoanbd1@msi.com.vn)

**Nguyễn Ngọc Nam** - Chuyên viên Cao cấp

Email: [namnn1@msi.com.vn](mailto:namnn1@msi.com.vn)

**Trịnh Thị Hồng** - Chuyên viên Cao cấp

Email: [hongtt@msi.com.vn](mailto:hongtt@msi.com.vn)

**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU – CN. HỒ CHÍ MINH**

**Võ Văn Cường** - Giám đốc Trung tâm Nghiên cứu

Email: [cuongvv1@msi.com.vn](mailto:cuongvv1@msi.com.vn)

**Trần Minh Đức** - Chuyên viên Cao cấp

Email: [ductm1@msi.com.vn](mailto:ductm1@msi.com.vn)

**Bùi Ngọc Lan Phương** - Chuyên viên

Email: [phuongbnl@msi.com.vn](mailto:phuongbnl@msi.com.vn)

**TRUNG TÂM KHÁCH HÀNG TỔ CHỨC (ICC)**

**Phan Nguyễn Hoàn Quân** - Giám đốc ICC

Email: [quanpnh@msi.com.vn](mailto:quanpnh@msi.com.vn)

**Phùng Thanh Huyền** - Chuyên viên ICC

Email: [huyenpt@msi.com.vn](mailto:huyenpt@msi.com.vn)

**KHUYẾN CÁO:** Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính MSI ("Công ty"), MSI không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của MSI và có thể thay đổi mà không cần thông báo. MSI không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. MSI có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh. MSI có thể giao dịch cho chính Công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Nhân viên của MSI có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát, không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai. MSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào đối với việc sử dụng thông tin hoặc ý kiến dự báo trong báo cáo này.

Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của MSI. Khi sử dụng các nội dung đã được MSI chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.