

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 10 tháng 08 năm 2016

Chuyên viên phân tích

Trương Anh Quốc

taquoc@vcbs.com.vn

(+84) 936 769 702

DHA đã công bố số liệu KQKD Q2.2016, phòng Phân tích xin được cập nhật nhanh một số thông tin về doanh nghiệp như sau:

CẬP NHẬT KQKD Q2.2016

DHA công bố KQKD Q2.2016 với DT đạt gần 51 tỷ đồng (+14% yoy), và LNST đạt 14 tỷ đồng (-10% yoy). Lũy kế 6 tháng đầu năm, DT đạt 91 tỷ đồng (+2% yoy, hoàn thành 56% KH năm), LNST đạt 22,6 tỷ đồng (-7% yoy, hoàn thành 70% KH năm).

Theo thông tin từ phía công ty, DT Q2.2016 có sự tăng trưởng chủ yếu do (1) sản lượng bán ra tăng 2% yoy; (2) giá bán bình quân tăng cao hơn 6% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, LNST có sự sụt giảm chủ yếu do lợi nhuận bất thường phát sinh trong Q2.2015. Cụ thể, công ty đã chuyển nhượng vốn góp mỏ đá Thương Tân trị giá 6,3 tỷ đồng trong Q2.2015. Nếu loại trừ lợi nhuận bất thường, LNST từ hoạt động kinh doanh chính sẽ tăng vào khoảng 20% so với cùng kỳ năm ngoái.

Hiện nay công ty đang khai thác và kinh doanh 3 mỏ đá là mỏ Núi Gió, Tân Cang 3 và Thanh Phú 2. Sản lượng 7T.2016 2 mỏ chính đang khai thác:

1. Mỏ Thanh Phú 2 đóng vai trò then chốt với sản lượng đạt trên 450 nghìn m³ đá, doanh thu vào khoảng 66 tỷ đồng (chiếm 57% tổng DT) với LNST vào khoảng 16,8 tỷ đồng (chiếm 75% tổng LNST). Mỏ Thanh Phú 2 có biên lợi nhuận trước thuế cao nhất 32%, nguyên nhân chủ yếu là do (1) mỏ có cường độ khai thác cao và đã vượt qua điểm hòa vốn, (2) không tốn chi phí vận chuyển - mỏ có vị trí nằm kề bên sông Đồng Nai, 99% lượng hàng sẽ được chuyển ra cảng, và khách hàng sẽ tự vận chuyển bằng tàu/xà lan về thành phố.
2. Mỏ Núi Gió đạt sản lượng 133 nghìn m³ đá với DT vào khoảng 19 tỷ đồng (chiếm 16,4% tổng DT), và LNST vào khoảng 2,9 tỷ đồng (chiếm 13% tổng LNST).

Trong Q2.2016, công ty phát sinh 15 tỷ đồng trong mục các khoản phải trả/phải nộp khác do chi trả cổ tức. Công ty có dòng tiền lưu chuyển ổn định cũng như lượng tiền mặt dồi dào 70 tỷ đồng (chiếm 18% tổng tài sản). Ngoài ra, công ty không có dư nợ vay ngân hàng. Cùng với tiềm năng tăng trưởng hoạt động sản xuất kinh doanh, công ty hoàn toàn đảm bảo khả năng sản sinh dòng tiền ổn định trong tương lai.

MỘT SỐ THÔNG TIN ĐÁNG CHÚ Ý KHÁC

CỔ ĐÔNG SỞ HỮU

Vào tháng 5.2016, CTCP Đầu tư Xây dựng 3-2 (C32) công bố báo cáo trở thành cổ đông lớn tại CTCP Hóa An (DHA). C32 và Hóa An (DHA) cùng là doanh nghiệp khai thác đá và hoạt động chủ yếu tại Bình Dương. Cụ thể, C32 đã mua vào hơn 620 nghìn cổ phiếu DHA, qua đó nâng số lượng cổ phiếu DHA nắm giữ lên 1,36 triệu - tỷ lệ sở hữu 9,03%. Trong tháng 6.2016, C32 đã bán 166,6 nghìn cổ phiếu, hạ tỷ lệ sở hữu DHA xuống 7,93%. Hiện nay, C32 là cổ đông lớn thứ 2 tại DHA, xếp sau TCT Vật liệu xây dựng số 1 (FICO - sở hữu 24,95%).

KHAI THÁC MỎ

Mỏ Thạnh Phú 2 hiện đang chuẩn bị di dời sang khu sản xuất mới, công ty đã hoàn tất việc tìm kiếm và thương thảo để thuê đất làm sân công nghiệp mới. Cụ thể, sân công nghiệp cũ hiện tại sẽ được cho một đối tác khác thuê lại - 10 tỷ đồng tiền thuê sẽ được ghi nhận trong Q3.2016 hoặc Q4.2016. Sân công nghiệp mới dự kiến sẽ lắp đặt 6 máy nghiền và 2 máy cân, công ty sẽ thuê ngoài các thiết bị này với chi phí vào khoảng 120 nghìn USD/năm. Do ảnh hưởng từ việc di dời sân công nghiệp trong thời gian nửa cuối năm, công ty đã hạ dự báo sản lượng năm 2016 cho mỏ Thạnh Phú 2 xuống còn 813 nghìn m³ (-27% yoy). Mỏ Thạnh Phú 2 có trữ lượng còn lại là 10 triệu m³, ước tính mỏ sẽ đem lại doanh thu trên 140 tỷ đồng/năm trong 10 năm với khả năng khai thác và giá bán như hiện nay.

Hiệu quả SXKD của mỏ Tân Cang 3 luôn thấp hơn hai mỏ Núi Gió và Thạnh Phú 2 do (1) mỏ vừa đi vào hoạt động - khai thác chủ yếu đá vàng với biên lợi nhuận thấp, (2) điều kiện khai thác khó khăn, và (3) cạnh tranh gay gắt. Tuy nhiên, công ty đang đẩy mạnh tiêu thụ đá vàng để chuyển sang tập trung sản xuất đá xanh vào đầu quý 4 với biên lợi nhuận cao hơn. Ngoài ra, công ty đang có chủ trương mua thêm đất cho mỏ Tân Cang 3. Mỏ Tân Cang 3 có trữ lượng còn lại là 6,3 triệu m³, mỏ ước tính sẽ đem lại doanh thu trên 52 tỷ đồng/năm trong 16 năm với khả năng khai thác và giá bán như hiện nay.

Tình hình tiêu thụ tại mỏ Núi Gió có chuyển biến tốt khi nhu cầu thị trường tăng cao, nhưng năng lực sản xuất chưa đáp ứng được thị trường. Công ty đang lên phương án thay máy nghiền công suất lớn hơn, cũng như xin nâng công suất khai thác lên 280.000 m³/năm. Mỏ Núi Gió có trữ lượng còn lại là 5,5 triệu m³, mỏ ước tính sẽ đem lại doanh thu trên 27 tỷ đồng/năm trong 28 năm với khả năng khai thác và giá bán như hiện nay. Ngoài ra, trữ lượng mỏ Núi Gió sẽ được tăng thêm khi công ty đang xin phép khai thác sâu 80m (hiện tại công ty đang được phép khai thác 60m). **VCBS đánh giá cao tiềm năng mỏ Núi Gió** khi chi phí cố định tại đây thấp và nhu cầu đang tăng cao – khu vực Tây Ninh và Bình Phước đang phát triển mạnh.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

DHA đang sở hữu 3 mỏ đá với tổng trữ lượng 18 triệu m³, chiếm gần 1/3 trữ lượng khu vực Đông Nam Bộ. Thời gian hoạt động các mỏ được cấp phép đến năm 2020- 2025 và đây là lợi thế lớn của DHA so với các mỏ chính của các công ty khác như Núi Nhỏ (NNC), C32, Khoáng sản Bình Dương (KSB). **Theo đánh giá của VCBS, các mỏ của DHA có chất lượng tốt, thời hạn khai thác lâu cũng như trữ lượng dồi dào.** Với đặc điểm ngành khai thác đá có chi phí cố định cao (chi phí thuê máy móc, thuế tài nguyên/môi trường, khấu hao), biên lợi nhuận của công ty phụ thuộc phần lớn vào tăng trưởng doanh thu. VCBS nhận thấy công ty có tiềm năng tốt trong tương lai vì khi nhu cầu/doanh thu tăng sẽ kéo theo tăng trưởng biên lợi nhuận.

Tuy nhiên, nhu cầu khách hàng không ổn định là điều doanh nghiệp cần phải lưu tâm. Ngoài ra, biên lợi nhuận của công ty có khả năng sẽ giảm trong thời gian tới do tỉnh Đồng Nai đang áp dụng thuế tài nguyên/phí môi trường mới với mức phí cao hơn vào khoảng 3%.

Với những tín hiệu khả quan trong hoạt động SXKD 7 tháng đầu năm nay, VCBS ước tính công ty sẽ đạt **DT và LNST cả năm 2016 tương ứng 208 tỷ đồng (+3% yoy, 121% KH năm) và LNST đạt 45 tỷ đồng (tương đương so với năm 2015, 118% KH năm)**. Cụ thể:

1. Mô Thanh Phú 2 vẫn đóng vai trò then chốt với sản lượng dự kiến đạt 859 nghìn m³ đá, doanh thu vào khoảng 125 tỷ đồng (chiếm 60% tổng DT của DHA) với LNST đạt 32 tỷ đồng (chiếm 71% tổng LNST của DHA).
2. Mô Núi Gió dự kiến đạt sản lượng 193 nghìn m³ đá, doanh thu vào khoảng 27 tỷ đồng (chiếm 13% tổng DT của DHA) với LNST đạt 4,1 tỷ đồng (chiếm 9% tổng LNST của DHA).
3. Mô Tân Cảng 3 dự kiến đạt sản lượng 356 nghìn m³ đá, doanh thu vào khoảng 46 tỷ đồng (chiếm 22% tổng DT của DHA) với LNST đạt 700 triệu đồng (chiếm 1,7% tổng LNST của DHA).

Với dự phóng nói trên, EPS cả năm 2016 sẽ nằm trong khoảng 3.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng P/E là 10,9 lần (thị giá ngày 11/08 là 32.900 đồng/cp). Công ty đã hoãn kế hoạch phát hành cổ phiếu ESOP cho đến mùa ĐHCĐ năm sau, số lượng cổ phiếu lưu hành là 15,1 triệu cổ phiếu. Ngoài ra, công ty vẫn chưa có kế hoạch chi trả cổ tức cụ thể trong thời gian sắp tới. VCBS khuyến nghị **Nắm giữ** đối với cổ phiếu DHA.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Lý Hoàng Anh Thi

Phụ trách phòng Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

Trương Anh Quốc

Chuyên viên Phân tích

taquoc@vcbs.com.vn