



Bài Đánh Giá Về:

CÔNG TY CP THAN VÀNG DANH - TKV



(Mã: TVD)

* * *

Vì sự thành công của nhà đầu tư

Tháng 01

Số 05

(Ngày 11 tháng 01 năm 2011)



I- GIỚI THIỆU CÔNG TY

Tên Công ty : Công ty cổ phần Than Vàng Danh - TKV
Trụ sở chính : 185, Đường Nguyễn Văn Cừ, Vàng Danh, Uông Bí, Quảng Ninh.
Điện thoại : 0333.853.108 **Fax:** 0333.853.120
Website : <http://www.vangdanhcoal.com.vn>
Email : vangdanhcoal@vnn.vn
Mã Cổ Phiếu : TVD
Sở giao dịch : HNX
Mệnh giá : 10.000 VND/cổ phiếu
Tổng số lượng cổ phiếu niêm yết: 15.280.790 cổ phần
Tổng giá trị niêm yết: 152.807.900.000 VNĐ
Vốn điều lệ : 152.807.900.000 VNĐ

Ngành nghề kinh doanh chính:

- Khai thác, chế biến, kinh doanh than và các khoáng sản khác;
- Bốc xúc, vận chuyển than và đất đá;
- Chế tạo, sửa chữa, phục hồi thiết bị Mỏ, phương tiện vận tải và các sản phẩm cơ khí khác;
- Xây dựng các công trình Mỏ, công nghiệp, giao thông dân dụng, đường dây và trạm;
- Đầu tư, kinh doanh hạ tầng và bất động sản;
- Vận tải đường bộ, đường sắt, đường thủy;
- Sản xuất, kinh doanh vật liệu xây dựng;
- Quản lý, khai thác Cảng và bến thủy;
- Kinh doanh dịch vụ ăn uống, nhà nghỉ, khách sạn;
- Dịch vụ cung ứng lao động;
- Kinh doanh xăng, dầu;
- Sản xuất nước tinh khiết;
- Mua bán, xuất nhập khẩu máy móc, thiết bị, vật tư, phụ tùng hàng hóa;
- Cho thuê máy móc, thiết bị, phương tiện bốc xúc, vận tải;

Quá trình hình thành và phát triển :

Công ty của phần than Vàng Danh - TKV mà tiền thân là Mỏ than Vàng Danh được thành lập theo quyết định số: 262- BCNNg-KB2 ngày 06/06/1964 của Bộ công nghiệp nặng;



Công ty cổ phần Chứng khoán Đại Nam

- Ngày 17/09/1996 Bộ Công nghiệp (nay là Bộ Công thương), có Quyết định số: 2604/QĐ/TCCB thành lập doanh nghiệp Mỏ than Vàng Danh - đơn vị hạch toán độc lập trực thuộc Tổng công ty Than Việt Nam – nay là Tập đoàn Công nghiệp Than – Khoáng sản Việt Nam.
- Ngày 01/10/2001 Hội đồng quản trị Tổng Công ty Than Việt Nam ban hành quyết định số 405/QĐ/HĐQT của chủ tịch HĐQT về việc đổi tên Mỏ than Vàng Danh thành Công ty than Vàng Danh.
- Ngày 08/11/2006 Hội đồng quản trị Tập đoàn Công nghiệp Than – Khoáng sản Việt Nam ký Quyết định số 2458 QĐ/HĐQT về việc đổi tên Công ty than Vàng Danh thành Công ty than Vàng Danh - TKV.
- Kể từ ngày 16 tháng 9 năm 2007, bộ phận vận tải chính của Công ty là đường sắt 1000 ly và kho, cảng được điều động về Tập đoàn TKV theo quyết định của Tập đoàn Công nghiệp than - Khoáng sản Việt Nam, Công ty chỉ còn chức năng chính là sản xuất vụn chế biến than. Than sản xuất ra được bán duy nhất cho TKV thông qua Công ty Kho vận đá bặc – TKV. Công ty Than Vàng Danh – TKV được cổ phần hóa theo Quyết định số 1119/QĐ-BCN ngày 03/04/2007 của Bộ Công nghiệp, thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp 01/07/2007.
- Ngày 06 tháng 06 năm 2008 Đại hội đồng cổ đông sáng lập Công ty đã họp và Công ty cổ phần than Vàng Danh-TKV đã chính thức trở thành Công ty cổ phần từ ngày 01 tháng 07 năm 2008.

Quá trình tăng vốn điều lệ:

Theo Nghị Quyết đại hội đồng Cổ đông thường niên Công ty Cổ phần Than Vàng Danh - TKV số 2872/NQ-TVD-DHCD ngày 12 tháng 04 năm 2010 có quyết định về việc chi trả cổ tức năm 2009 bằng cổ phiếu và chi trả cổ phiếu thưởng cho cổ đông hiện hữu. Theo đó thông tin về đợt phát hành cổ phiếu trả cổ tức năm 2009 và cổ phiếu thưởng như sau:

*** Phát hành cổ phiếu trả cổ tức:**

- Phát hành cổ phiếu trả cổ tức cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 16% vốn điều lệ, tương đương với cổ đông sở hữu 100 cổ phần hiện hữu được chia thêm 16 cổ phần mới.
- Nguồn chi trả cổ tức là lợi nhuận sau thuế sau khi đã trích lập các quỹ với giá trị 19.734.400.000 đồng

*** Phát hành cổ phiếu thưởng cho cổ đông hiện hữu:**

- Công ty tiến hành phát hành cổ phiếu thưởng với tỷ lệ 7,89% vốn điều lệ tương ứng cổ đông sở hữu 100 cổ phần hiện hữu được chia thêm 7,89 cổ phần mới.



Công ty cổ phần Chứng khoán Đại Nam

- Nguồn chi trả cổ phiếu thưởng là 9.733.500.000 đồng trong đó:

- Từ nguồn Quỹ Đầu tư phát triển : 5.877.499.471 đồng

- Từ nguồn dự phòng tăng vốn điều lệ : 3.856.000.529 đồng

Như vậy, sau khi tiến hành trả cổ tức bằng cổ phiếu và phát hành cổ phiếu thưởng, vốn Điều lệ mới của Công ty là 152.807.900.000 đồng.

II- CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Danh sách cổ đông nắm giữ từ 5% vốn cổ phần tại thời điểm 15/10/2010:

STT	Tên cổ đông	Địa chỉ	Số cổ phần	Tỷ lệ (%)
			(cổ phần)	
1	Tập Đoàn Công nghiệp than - khoáng sản Việt Nam (TKV) Đại diện: Nguyễn Văn Trịnh	số 226 Lê Duẩn - Đống Đa - Hà Nội	7.814.613	51,14
2	Công ty Tài chính CP Dầu khí Việt Nam	72F, Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội	1.660.434	10,87
	Tổng Cộng		9.475.047	62,01

Danh sách cơ cấu vốn cổ phần của công ty tại ngày 15/10/2010:

STT	Cơ cấu	Số cổ phần	Tỷ lệ (%)
I	Cổ đông trong nước	15.268.401	99,919
1	Tổ chức	10.108.964	66,15
2	Cá nhân	5.159.437	33,769
II	Cổ đông nước ngoài	12.389	0,081
1	Tổ chức	0	0
2	Cá nhân	12.389	0,081
	Tổng cộng	15.280.790	100,00



III. CÔNG TY MẸ, CON – LIÊN KẾT

Công ty mẹ:

-Tập đoàn Công nghiệp Than – Khoáng sản Việt Nam nắm cổ phần chi phối của Công ty với số cổ phần là: 7.814.613 cổ phần tương đương 51,14% vốn điều lệ.

Công ty con: Không có

IV. KẾT QUẢ KINH DOANH

Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2008, 2009 và 9 tháng đầu năm 2010 :

Giá trị: Triệu đồng

TT	Chỉ tiêu	2008		2008 (3)	2009	% tăng giảm 2009 so 2008	30/09/2010
		01/01/2008 - 30/6/2008 (1)	01/7/2008 - 31/12/2008 (2)				
1	Tổng tài sản	816.113	1.042.967	1.042.967	1.037.854	-0,49%	1.152.846
2	Doanh thu thuần	758.086	878.085	1.636.171	1.684.988	2,98%	1.562.949
3	Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	32.271	45.420	77.691	59.000	-24,06%	52.463
4	Lợi nhuận khác	-510	-92	-602	753	N/A	-632
5	Lợi nhuận trước thuế	31.761	45.328	77.089	59.753	-22,49%	51.831
6	Lợi nhuận sau thuế	22.729	32.480	55.209	44.812	-18,83%	38.873
7	Tỷ lệ trả lợi nhuận trả cổ tức	-	34,18%		44,03%	28,83%	-

Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp D.vụ năm 2009: 1.684,988 tỷ VNĐ

Lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp trong năm 2009: 44,812 tỷ VNĐ

Trong khi đó:

Vốn chủ sở hữu đến tháng 31/12/2009 là: 170.239.767.231VNĐ

Vốn chủ sở hữu đến tháng 30/09/2010 là: 200.042.528.028 VNĐ

Số lượng cổ phiếu lưu hành trong năm 2009: 12.334.000 cổ phiếu

Số lượng cổ phiếu lưu hành trong năm 2010: 15.280.790 cổ phiếu



Giá trị sổ sách đến hiện tại là:

- Giá trị sổ sách 1 cổ phần của Công ty được xác định như sau:

$$\begin{array}{l} \text{Giá trị sổ sách} \\ \text{1 cổ phần} \end{array} = \frac{\text{Vốn chủ sở hữu - Quỹ Khen thưởng phúc lợi}}{\text{Tổng số cổ phiếu đang lưu hành}}$$

- Giá trị sổ sách 1 cổ phần tại ngày 31/12/2009. Mệnh giá: 10.000 đồng/cổ phần

$$\begin{array}{l} \text{Giá trị sổ sách} \\ \text{1 cổ phần} \end{array} = \frac{170.239.767.231 - 28.673.196.533}{12.334.000} = \mathbf{11.478 \text{ đồng/cổ phần}}$$

- Giá trị sổ sách 1 cổ phần tại ngày 30/09/2010. Mệnh giá: 10.000 đồng/cổ phần

$$\begin{array}{l} \text{Giá trị sổ sách} \\ \text{1 cổ phần} \end{array} = \frac{200.042.528.028 - 368.348.724}{15.280.790} = \mathbf{13.067 \text{ đồng/cổ phần}}$$

Với kết quả đạt được về doanh thu và lợi nhuận trong năm 2009 và 9 tháng đầu năm 2010. Ước tính các chỉ số của Công ty trong năm 2010 là:

ROE ước tính năm 2010 = 41,187 tỷ / 200,043 tỷ = **20,59 (%)**

EPS ước tính năm 2010 = 41.187,000 triệu / 15,281 triệu = **2.695 (đồng/CP)**

Giả sử, ngày đầu tiên TVD giao dịch trên sàn HNX với giá bình quân là 18.000 đồng/cp thì hệ số P/E ước tính là: P/E = 18.000 / 2.695 = **6,68 lần**.

V. SO SÁNH CÁC CÔNG TY CÙNG NGÀNH

1. So sánh ROE ước tính cùng các công ty trong ngành:

Chỉ số ROE ước tính của 3 công ty trong ngành đã niêm yết trong năm 2010 là :

CTCP Than Mông Dương (MDC):

- ROE = 37,120 tỷ / 168,665 tỷ = 22,01 %

CTCP Than Núi Béo (NBC):

- ROE = 53,674 tỷ / 233,355 tỷ = 23,00 %

CTCP Than Hà Tu (THT):

- ROE = 40,450 tỷ / 217,718 tỷ = 18,58 %

=> Chỉ số ROE ước tính trung bình của ngành là:

- ROE ước tính (trung bình) = (22,01 + 23,00 + 18,58) / 3 = 21,20 %



=> ROE ước tính của TVD *thấp hơn* so với ROE ước tính trung bình của ngành.

2. So sánh EPS ước tính với các công ty trong ngành:

Chỉ số EPS ước tính của 3 công ty trong ngành đã niêm yết trong năm 2010 là :

CTCP Than Mông Dương (MDC):

- $EPS = 37.120,369 \text{ triệu} / 12,085 \text{ triệu} = 3.072 \text{ đ/CP}$

CTCP Than Núi Béo (NBC):

- $EPS = 53.673,571 \text{ triệu} / 6 \text{ triệu} = 8.946 \text{ đ/CP}$

CTCP Than Hà Tu (THT):

- $EPS = 40.449,837 \text{ triệu} / 9,100 \text{ triệu} = 4.445 \text{ đ/CP}$

=> Chỉ số EPS ước tính trung bình của 3 công ty cùng ngành là:

- $EPS \text{ ước tính (trung bình)} = (3.072 + 8.946 + 4.445) / 3 = 5.487 \text{ (VNĐ/CP)}$

=> TVD có EPS ước tính *thấp hơn* so với EPS ước tính trung bình của 3 công ty trong ngành.

3. So sánh P/E cùng các công ty trong ngành:

Chỉ số P/E ước tính của 3 công ty trong ngành đã niêm yết tính đến 10/01/2011 là :

CTCP Than Mông Dương (MDC):

- $P/E = 14.000 / 3.072 = 4,56 \text{ lần}$

CTCP Than Núi Béo (NBC):

- $P/E = 38.600 / 8.946 = 4,31 \text{ lần}$

CTCP Than Hà Tu (THT):

- $P/E = 21.200 / 4.445 = 4,77 \text{ lần}$

=> Chỉ số P/E ước tính trung bình của 3 công ty cùng ngành là:

$P/E \text{ ước tính (trung bình)} = (4,56 + 4,31 + 4,77) / 3 = 4,55 \text{ lần}$

=> TVD có hệ số P/E ước tính *cao hơn* so với hệ số P/E ước tính trung bình cùng ngành.

VI. THẾ MẠNH CỦA CÔNG TY

1. Vị thế của Công ty trong ngành

Khác với các ngành khác, trong ngành than, với sự quản lý và điều tiết của Vinacomin, không có sự cạnh tranh về sản phẩm và thị trường giữa các Công ty khai thác than. Điều này đã được thể hiện tới Điều lệ Công ty cổ phần Than Vàng Danh - TKV:

“Tài nguyên, trữ lượng than do Công ty đang khai thác là tài sản thuộc sở hữu Nhà nước



Công ty cổ phần Chứng khoán Đại Nam

giao cho Tập đoàn Công nghiệp Than - Khoáng sản Việt Nam là đại diện chủ sở hữu Nhà nước thống nhất quản lý và không tính vào giá trị tài sản của Công ty. Tập đoàn Công nghiệp Than - Khoáng sản Việt Nam giao cho Công ty quản lý tài nguyên, trừ lượng này và hàng năm Công ty khai thác than cho Tập đoàn theo hợp đồng giao nhận thầu khai thác, sàng tuyển than.”

Vì vậy, đối với các công ty khai thác than, thị phần tiêu thụ sẽ không được xác định. Công ty Cổ phần Than Vàng Danh - TKV cũng có vai trò quan trọng như tất cả các công ty khai thác than khác trong việc cung cấp dịch vụ khai thác, đưa nguồn năng lượng than đến các ngành công nghiệp để sử dụng và tạo ra cơ sở vật chất cho xã hội. Tuy nhiên, xét về mức độ đóng góp của Công ty đối với Tập đoàn, TVD là một đơn vị đứng đầu Tập đoàn về sản lượng khai thác than hầm lò.

Tình hình tài chính so với một số doanh nghiệp trong ngành
Bảng so sánh các chỉ tiêu tài chính chủ yếu 9 tháng/2010
Của TVD với các doanh nghiệp khác cùng ngành

STT	Chỉ tiêu	TVD	MDC	HLC	NBC	THT
1	Tổng tài sản	1.152.846	691.339	1.095.357	824.150	736.508
2	Vốn chủ sở hữu	152.807	120.850	93.000	60.000	91.000
3	Doanh thu thuần	1.562.949	894.398	915.330	1.498.278	1.081.513
4	Lợi nhuận gộp từ hoạt động sxkd	219.240	101.456	181.575	216.870	133.879
5	Lợi nhuận trước thuế	51.831	37.113	27.177	50.168	33.708
6	Lợi nhuận sau thuế	38.873	27.835	20.383	37.626	30.337
	Lãi cơ bản trên cổ phiếu	2.544	2.303	2.192	6.271	3.334

Trừ CTCP Than Núi Béo chuyên khai thác than lộ thiên là chủ yếu, các công ty khác tập trung khai thác than hầm lò. Với những chỉ tiêu tài chính 9 tháng đầu năm 2010 cho thấy TVD là công ty có quy mô tài sản nguồn vốn, doanh thu thuần lớn nhất, lợi nhuận sau thuế cao nhất, tuy nhiên mức lãi cơ bản sau cổ phiếu thấp hơn so với CTCP Núi Béo và CTCP Than Hà Tu.



2. Triển vọng phát triển của ngành

Nguồn năng lượng than có tầm quan trọng đặc biệt đối với sự phát triển của nền kinh tế. Nhu cầu về than gia tăng cùng với yêu cầu phát triển các ngành công nghiệp chủ chốt, thể hiện tiềm năng phát triển mạnh của ngành than.

- Với tiềm năng về trữ lượng than lớn, tổng trữ lượng than của nước ta đã được khai thác, trên toàn quốc là 6.109,3 triệu tấn. Trữ lượng than Antraxit thăm dò năm 2006 ước đạt 10 tỷ tấn.

- Khu vực Quảng Ninh là nơi tập trung khoảng 67% trữ lượng toàn quốc và cũng có khả năng khai thác lớn nhất. Loại than chủ yếu tại Quảng Ninh là than đá (than antraxit), được sử dụng rộng rãi trong các ngành công nghiệp điện, xi măng, phân bón... Tuy nhiên, khu mỏ, Quảng Ninh đã được khai thác từ thời Pháp thuộc, đến nay đã trên 100 năm nên những khu mỏ, tốt nhất tài nguyên đã bắt đầu phải khai thác các tầng mức sâu hơn. Trong những năm gần đây, cả cung và cầu về than Việt Nam đều có sự tăng trưởng mạnh mẽ. Theo báo cáo của Vinacomin trong năm 2009 toàn tập đoàn vượt kế hoạch 18% trong đó lượng than sạch khai thác toàn ngành đạt 40,5 triệu tấn, tiêu thụ đạt 43,7 triệu tấn tăng 23,5% so với năm 2008.

Hiện tại, trên thị trường nội địa, ngành điện là khách hàng tiêu thụ than lớn nhất (trung bình 17% tổng cầu). Với tiềm năng hạn chế về thủy điện và nguồn khí đốt tại Việt Nam, vai trò của nhiệt điện chạy bằng than sẽ ngày càng tăng, kéo theo nhu cầu tiêu thụ than ngày càng lớn. Trong năm 2007, Thủ tướng chính phủ đã phê duyệt Quyết định số 110/2007/QĐ-TTg về Quy hoạch phát triển Điện lực quốc gia giai đoạn 2006 – 2015 có xét đến năm 2025, trong đó chi tiết việc xây dựng mới các nhà máy nhiệt điện chạy than và khối lượng than cần cho các nhà máy này hàng năm là rất lớn. Ngoài ra, các ngành tiêu thụ than khác như xi măng, giấy, hoá chất... cũng đang có tốc độ tăng trưởng cao. Điều này hứa hẹn sức cầu ‘khổng lồ’ về than trong thập kỷ tới. Do vậy việc tiêu thụ sản phẩm của Công ty trong các năm tới là hết sức thuận lợi

3. Cổ phiếu hạn chế chuyển nhượng:

Điều 9, khoản d, nghị định 14/2007/NĐ-CP ban hành ngày 19/01/2007 có quy định Số cổ phần của cổ đông nội bộ bao gồm HĐQT, Ban Tổng Giám Đốc, Ban kiểm soát, Kế toán trưởng phải nắm giữ 100% CP trong 6 tháng kể từ ngày niêm yết là 56.568 Cổ phần và 50% trong 06 tháng tiếp theo là 28.284 cổ phần.



VII. NHẬN XÉT

Dựa trên các thông tin dữ liệu, số liệu đã có và kết quả kinh doanh của TVD trong năm 2008, 2009 và 9 tháng đầu năm 2010. Với các kế hoạch và chiến lược trong tương lai – **Giả sử, ngày đầu tiên giao dịch trên HNX với giá bình quân là 18.000 đ, EPS ước tính năm 2010 đạt 2.695 đ, P/E ước tính bằng 6,68 lần** – Với số lượng Cổ phiếu lưu hành bên ngoài có khoảng hơn 15 triệu Cổ phiếu.

- Theo quan điểm cá nhân, TVD là một mã cổ phiếu thích hợp cho danh mục đầu tư trung hạn và dài hạn hơn là danh mục đầu tư ngắn. Nhất là trong bối cảnh thị trường vẫn còn trong giai đoạn lình xình, giao động trong biên độ hẹp và chưa thực sự có biến động mạnh của những phiên đầu năm 2011, các nhà Đầu tư nên cân trọng để đưa ra quyết định mua cổ phiếu.