

Công ty Cổ phần Khai thác và Chế biến Khoáng sản Lào Cai – LCM (HOSE)

PHS khuyến nghị

Giá hiện tại
Giá mục tiêu

OVERWEIGHT

26,000 VND
37,700 VND

Thông tin cơ bản

Vốn hóa tt	VND 221 bn
Giá thấp 52W	22,900
Giá cao 52W	39,300
KL GDTB	307,439
NN sở hữu	0%
EPS (FY11)	2,595
Cổ tức	1,500
Lợi suất cổ tức	5.8%

Các chỉ số

P/E	10.0
P/B	2.0
ROA	20%
ROE	20%
Biên lợi nhuận ròng	50%
Nợ/VCSH	3.0%

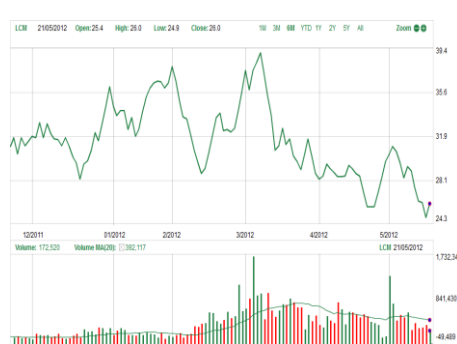
Tăng trưởng (YoY)

Doanh thu	574%
Lợi nhuận	50%
EPS	804%
Tổng tài sản	27.95%
Tổng Nguồn vốn	27.95%

Cổ đông lớn

Bùi Đức Thành(TGD)	17.5%
Lưu T.Thanh Mai(TV BDH)	9.34%

Biến động giá trong vòng 6M



Tổng quan công ty

Tiền thân là Công ty TNHH Gia Long được thành lập từ năm 2002, lĩnh vực kinh doanh chính của LCM là khai thác, chế biến, kinh doanh quặng kim loại đen, kim loại màu, đóng góp 58% doanh thu thuần và 59% lợi nhuận gộp. Hiện LCM đang sở hữu (i) 2 mỏ chì kẽm tại Lào Cai với tổng trữ lượng gần 4 triệu tấn, công suất khai thác trung bình khoảng 90 nghìn tấn/năm. (ii) 2 mỏ vàng tại Lai Châu và Hòa Bình với tổng công suất 28 nghìn tấn/năm. Thị trường xuất khẩu chính của LCM là Nhật Bản, Trung Quốc, Hàn Quốc và các nước thuộc khối EU.

Kết quả kinh doanh 2011 và Quý I/2012

Trong năm 2011, tổng doanh thu của LCM là 44.57 tỷ đồng tăng hơn 6 lần doanh thu năm 2010. Sức tăng vượt trội là do công ty đưa vào hoạt động dây chuyền sản xuất chì kẽm đầu tiên với công suất 200 tấn/ngày. Nhà máy chì kẽm này của LCM đặt ở huyện Si Ma Cai, tỉnh Lào Cai, là vùng có nhiều mỏ chì kẽm với trữ lượng lớn và chất lượng tốt. Do vậy đây là điều kiện thuận lợi cho LCM có thể chủ động về vùng nguyên liệu cho sản xuất và tạo lợi thế so với các công ty cùng ngành. Lợi nhuận trước thuế của công ty đạt 24.7 tỷ đồng tăng 9 lần so với năm 2010, tương ứng EPS khoảng 2.600 đồng.

Trong quý I/2012, LCM đạt 30.4 tỷ đồng doanh thu, tăng 1.6x so với Q1/2011. Hơn nữa, công ty ghi nhận thêm 12 tỷ từ hợp đồng hợp tác khai thác mỏ do đó, lợi nhuận sau thuế đạt 20.3 tỷ, hoàn thành 23% kế hoạch năm. LCM đã kết hợp với công ty TNHH Gia Long Hòa Bình (LCM nắm 49% vốn điều lệ) tiến hành xây dựng nhà máy chế biến vàng với công suất thiết kế 500 tấn quặng/ngày tại Lương Sơn, Hòa Bình với trữ lượng ước tính của mỏ vàng lên đến 2 triệu tấn. Đến cuối quý II-2012 nhà máy sẽ hoàn thành và đưa vào sản xuất.

Dự báo 2012

Trong năm nay LCM vẫn tiếp tục mở rộng mảng khai thác và kinh doanh khoáng sản thông qua việc xây dựng nhà máy chế biến vàng tại Lương Sơn. Quặng vàng sản xuất ra sẽ được chuyển về Nhà máy để tiến hành tinh chế, sau chiết xuất vàng thành phẩm có hàm lượng Au là 99,99%, đáp ứng được yêu cầu cần thiết xuất khẩu kim loại thô. PHS dự báo doanh thu từ vàng sẽ tăng 1.24x, cộng với doanh thu từ kẽm và đá xây dựng cũng tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước do sản lượng và giá xuất khẩu đều có tốc độ tăng trưởng tốt.

Chúng tôi kì vọng tốc độ tăng trưởng doanh thu của LCM sẽ nhiều hơn trong 3 quý còn lại do LCM thường ghi nhận doanh thu hợp đồng bán kim loại vào cuối năm. Theo đó, dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 129 tỷ và 74 tỷ (không tính thêm khoản thu nhập ngoài đến từ hợp đồng hợp tác khai thác mỏ). Tương đương EPS ở mức 3,463 đồng. Tổng vốn đầu tư trong năm 2011 đạt 268.5 tỷ đồng, và chúng tôi kì vọng công ty sẽ duy trì tốc độ đầu tư hơn như vậy trong năm nay.

Định giá

Theo phương pháp định giá P/E và P/B, PHS kì vọng mức giá mục tiêu đạt 37,700 đồng/cp. Tại mức giá mục tiêu này, LCM được giao dịch ở mức 12x P/E và 2.4x P/B cho năm 2012. Với giá hiện tại là 26,000 đồng/CP, cổ phiếu LCM đang thấp hơn 45% so với giá mục tiêu của chúng tôi, chúng tôi định giá cp LCM ở mức OVERWEIGHT.

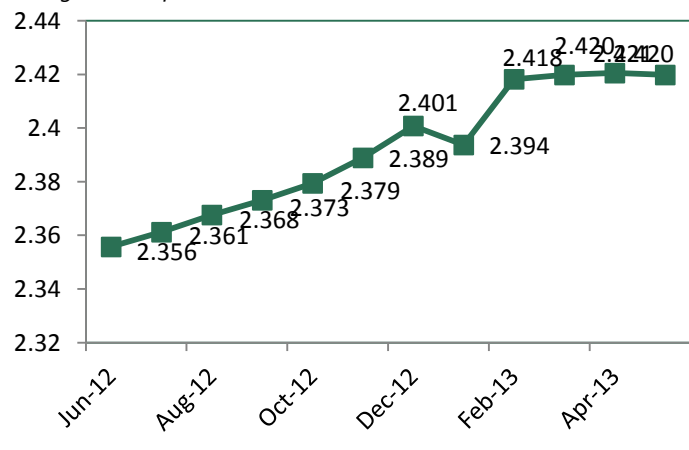
LCM sẽ tăng VDL từ 85.6 tỷ lên 214.2 tỷ, tăng 1.5x, tương đương 12.8 triệu cổ phiếu được phát hành thêm thông qua phương án phát hành cho ĐHH tại mệnh giá. Chúng tôi đã phản ánh hiệu ứng pha loãng vào mức giá mục tiêu. Ngoài ra, LCM phải chịu rủi ro về chính sách xuất/nhập khẩu khoáng sản thô từ Chính phủ, bất kỳ sự thay đổi nào về thuế cũng như quy định xuất/nhập khẩu kim loại thô đều ảnh hưởng đến giá cũng như doanh thu của DN, do đó, chúng tôi sẽ điều chỉnh giá dự báo ngay khi có bất kỳ sự điều chỉnh nào từ vĩ mô.

Kết quả hoạt động kinh doanh (VND triệu)				
	2009	2010	2011	2012E
Doanh thu thuần	2,013	6,614	44,577	129,044
Giá vốn hàng bán	1,521	2,863	17,832	54,198
Chi phí bán hàng & QLDN	447	1,036	2,427	6,452
Lợi nhuận gộp	492	3,751	26,745	74,845
Doanh thu tài chính	175	1	352	2,043
Chi phí tài chính	-	-	-	-
Lãi vay	-	-	-	-
Thu nhập khác	-	-	-	12,000
Thu nhập từ HĐKD	220	2,716	24,670	82,436
Thuế TNDN	-	260	2,470	8,254
Lợi nhuận sau thuế	220	2,456	22,200	74,182
Lợi ích CĐ thiếu số	-	-	-	-
Lợi nhuận Cty mẹ	220	2,456	22,200	74,182

Bảng cân đối kế toán (VND triệu)				
	2009	2010	2011	2012E
Tổng tài sản	18,969	88,763	113,572	282,038
Tài sản ngắn hạn	11,204	31,750	52,149	209,477
Tài sản dài hạn	7,765	57,013	61,423	72,561
Tài sản cố định	6,812	54,964	51,474	55,786
Đầu tư dài hạn	-	490	6,010	6,452
Tổng nguồn vốn	18,969	88,763	113,572	282,039
Tổng nợ	16,925	742	3,319	11,924
Nợ ngắn hạn	16,754	-	-	-
Nợ khác	-	-	-	-
Tổng vốn	2,044	88,021	110,253	270,115
VCSH	2,158	85,680	85,680	214,200
Thặng dư vốn	-	-	-	-
LN giữ lại	(114)	2,341	24,573	55,915

Chỉ số tài chính				
	2009	2010	2011	2012E
Tỷ lệ tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-	2.29	5.74	1.89
Tăng trưởng LN gộp	-	6.62	6.13	1.80
Tăng trưởng LN ròng	-	10.16	8.04	2.34
Tăng trưởng tài sản	-	3.68	0.28	1.48
Tăng trưởng vốn	-	42.06	0.25	1.45
Tỷ suất sinh lợi				
Biên LN gộp	24.4%	56.7%	60.0%	58.0%
Biên LN trước thuế	10.9%	41.1%	55.3%	63.9%
Biên LN ròng	10.9%	37.1%	49.8%	57.5%
LN/ tổng tài sản	1.2%	2.8%	19.5%	26.3%
LN/ VCSH	10.8%	2.8%	20.1%	27.5%
Tính hiệu quả				
Số ngày khoản phải thu	402	1,000	206	206
Số ngày hàng tồn kho	2,095	1,303	254	254
Số ngày khoản phải trả	6	-	-	-
Vòng quay tài sản dài hạn	0.30	0.12	0.87	2.31
Vòng quay tài sản cố định	3.38	8.31	1.15	0.43
Khả năng thanh khoản				
Chỉ số thanh toán hiện hành	0.66	42.79	15.71	17.57
Chỉ số thanh toán nhanh	0.15	29.01	11.97	14.40
Chỉ số tiền mặt	0.01	3.87	2.23	7.49
Cơ cấu nguồn vốn				
Tổng nợ/ tổng vốn	8.20	-	-	-
Tổng nợ/ tổng tài sản	0.88	-	-	-
Tổng tài sản/ tổng vốn	9.28	1.01	1.03	1.04
Chỉ số cổ phiếu				
PS	25.50	90.70	10.03	7.51
EPS (VND per share)	2.75	2.53	2.02	2.06
Lợi nhuận /SL cổ phiếu	1,019	287	2,591	3,463
Tiền mặt thu được/SL cổ phiếu	6,376	511	2,998	3,744
Giá trị sổ sách/SL cổ phiếu	9,472	10,273	12,868	12,610

Shanghai Zinc price in next 12M (USD/KG)



Đảm bảo phân tích

Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Overweight (OW) = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Neutral (N) = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Underweight (UW) = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Not Rated (NR) = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Thông tin này được tổng hợp từ các nguồn mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của nó. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của chúng tôi vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

Công Ty Chứng Khoán Phú Hưng (PHS)

Tầng 5, Tòa nhà Lawrence S. Ting

801 Nguyễn Văn Linh., Quận 7

Thành phố Hồ Chí Minh City, Việt nam

Phone: (84-8) 5 413 5479 | **Fax:** (84-8) 5 413 5472

Website: www.phs.vn | **E-mail:** info@phs.vn