

Công ty cổ phần Hóa An - DHA

Ngành : Xây dựng – Bất động sản

Cập nhật ngày : 05/07/2012

Trần Thế Anh

Chuyên viên phân tích

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư

CTCP Chứng khoán FPT, Chi nhánh Tp.HCM

Email: anhtht@fpts.com.vn

Điện thoại : (84) – 8 6290 8686 – Ext : 7592

www.fpts.com.vn

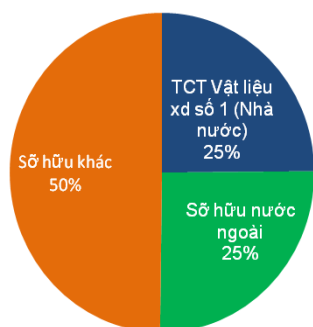
Thông tin cổ phiếu

| | |
|-----------------------------|-----------------------|
| Giá hiện tại: | 10.800 vnd |
| Giá thấp nhất trong 52 tuần | 8.000 vnd |
| Giá cao nhất trong 52 tuần | 14.400 vnd |
| KLGD BQ 30 phiên gần nhất | 27.423 CP |
| Cổ phiếu lưu hành | 15.061.405 CP |
| Vốn điều lệ | 151,2 tỷ đồng |
| Vốn hóa thị trường | 162,66 tỷ đồng |
| (05/07/2012) | |

Diễn biến giá DHA



Cơ cấu cổ đông tính đến 31/03/2012



BÁO CÁO NHANH VỀ BUỔI GẶP GỠ CTCP Hóa An - DHA

“Ngày 05/07/2012, chúng tôi đã có buổi làm việc với đại diện công bố thông tin tại văn phòng Công ty Cổ phần Hóa An (HOSE: DHA). Dưới đây là tóm tắt nội dung thảo luận”.

Nội dung trao đổi:

- Kết quả kinh doanh dự kiến 6 tháng đầu năm 2012
- Kế hoạch kinh doanh sắp tới và triển vọng lợi nhuận 2012

❖ Kết quả kinh doanh dự kiến 6 tháng đầu năm 2012:

Đvt: triệu đồng

| Chỉ tiêu | Q1/2012 | Q2/2012 | Thay đổi Q2 so với Q1 (%) | 6 tháng đầu năm 2012 | Kế hoạch 2012 | % thực hiện 6 tháng đầu năm so với KH |
|--|---------|---------|---------------------------|----------------------|---------------|---------------------------------------|
| Tổng doanh thu | 49.245 | 58.152 | 18% | 107.397 | 276.598 | 39% |
| Doanh thu HĐ tài chính | 419 | 513 | 22% | 933 | n/a | n/a |
| Chi phí tài chính | 1.323 | 1.343 | 2% | 2.666 | n/a | n/a |
| Lợi nhuận trước thuế | 1.792 | 7.725 | 331% | 9.487 | 51.520 | 18% |
| Nợ phải thu Trong đó: | | | | | | |
| Phải thu khách hàng | 21.354 | 22.906 | 7% | n/a | n/a | n/a |
| Cho cá nhân vay | 9.197 | 8.965 | -3% | n/a | n/a | n/a |
| Lãi cho vay và các khoản phải thu khác | 8.148 | 7.418 | -9% | n/a | n/a | n/a |

Nguồn: Đại diện DHA

Tình hình hoạt động kinh doanh của DHA 6 tháng đầu năm không được khả quan do:

- Địa chất xấu gây khó khăn và làm chậm tiến trình thi công khai thác một số mỏ mới so với kế hoạch ban đầu;
- Thời tiết xấu (mưa nhiều) ảnh hưởng đến tiến độ khai thác;
- Thị trường tiêu thụ bị sụt giảm mạnh do Chính phủ cắt giảm đầu tư công, thị trường bất động sản – xây dựng ế ẩm.

DHA

Sản lượng khai thác:

| Các mỏ đá | 6 tháng đầu năm (m3) | % so với kế hoạch |
|-----------------------|----------------------|-------------------|
| Hóa An | 316.973 | 41% |
| Thanh Phú | 350.318 | 63% |
| Núi Gió | 38.432 | 25% |
| Tân Cang | 58.043 | 22% |
| Thường Tân | 92.666 | 17% |
| Tổng sản lượng | 856.432 | 37% |

Tổng sản lượng khai thác các mỏ trong 6 tháng đầu năm 2012 mới chỉ đạt được 37% so với kế hoạch năm. Một số mỏ có sản lượng khai thác thấp gồm mỏ Thường Tân, Tân Cang, núi Gió. Cụ thể:

- Mỏ Tân Cang là mỏ mới nên việc thi công bóc lớp đất bề mặt để khai thác đá gặp khó khăn (do lớp đất dày) khiến thời gian thi công lâu, sản lượng khai thác thấp;
- Mỏ Thường Tân và mỏ Hóa An là 2 mỏ đá đã khai thác lâu năm nhưng tình hình tiêu thụ kém khiến sản lượng khai thác giảm (lo ngại tồn kho tăng). Đối với mỏ Thường Tân thì chất lượng đá kém cũng là nguyên nhân làm sụt giảm sản lượng khai thác.

Doanh thu:

Doanh thu từ việc bán đá nguyên liệu 6 tháng đầu năm ước đạt 107,4 tỷ đồng, đạt 39% so với kế hoạch năm. Một số mỏ ghi nhận doanh thu khả quan như mỏ Hóa An (hoàn thành 45% kế hoạch), mỏ Thanh Phú (hoàn thành 57% kế hoạch). Trong khi đó, doanh thu từ các mỏ còn lại đạt được rất thấp, bình quân mới chỉ hoàn thành 20 – 25% kế hoạch.

| Các mỏ đá | 6 tháng đầu năm (m3) | % so với kế hoạch |
|-----------------------|----------------------|-------------------|
| Hóa An | 59.648 | 45% |
| Thanh Phú | 30.458 | 57% |
| Núi Gió | 5.699 | 27% |
| Tân Cang | 5.348 | 22% |
| Thường Tân | 9.034 | 20% |
| Tổng sản lượng | 110.187 | 39% |

DHA

Chi phí;

- Trong quý 2/2012, mặc dù công ty thông báo đã chủ động trong việc tiết giảm chi phí quản lý và chi phí bán hàng, tuy nhiên, số liệu các chi phí này vẫn có xu hướng tăng. Cụ thể, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp quý 2/2012 tăng lần lượt 14% và 5% so với quý 1/2012. Nguyên nhân chính, theo đại diện doanh nghiệp, là do chi phí bồi thường, khai mở vẫn tiếp tục tăng mạnh.
- Chi phí tài chính (chủ yếu là chi phí lãi vay) của công ty trong quý 2 đạt khoảng 1,34 tỷ đồng. Tổng cộng 6 tháng đầu năm, chi phí tài chính của công ty ở khoảng 2,7 tỷ đồng. Hầu hết các khoản vay của công ty có kỳ hạn 6 tháng đến 1 năm nên việc giảm lãi suất huy động về 9%/năm của các ngân hàng vào giữa tháng 6 vừa qua không làm cải thiện đáng kể chi phí lãi vay của công ty trong năm 2012. Theo đại diện của doanh nghiệp, lãi suất bình quân các khoản vay hiện nay của công ty ở khoảng 13 – 14%/năm. Đây vẫn được xem là mức cao so với khả năng sinh lợi của các doanh nghiệp.

Nợ phải thu;

Chủ trương của công ty là hạn chế tối đa việc bán trả chậm cho khách hàng và thúc đẩy việc thu hồi công nợ. Tuy nhiên, đến quý 2/2012 tình hình vẫn chưa có nhiều cải thiện. Khoản Nợ phải thu (thu tiền bán hàng) trong quý 2 hầu như không thay đổi so với quý 1. Một số mỏ đá có khoản nợ phải thu lớn như mỏ Hóa An (9,4 tỷ đồng), mỏ Thường Tân (10,5 tỷ đồng), mỏ Thanh Phú (2,3 tỷ đồng).

Danh mục các khoản phải thu khách hàng của công ty:

| Các mỏ đá | Q1/2012 | Q2/2012 | Thay đổi (triệu đồng) |
|------------|---------|---------|--------------------------|
| Hóa An | 10.063 | 9.436 | (627) |
| Thanh Phú | 946 | 2.259 | 1.313 |
| Núi Gió | 0,155 | - | (0,155) |
| Tân Cang | 774 | 738 | (36) |
| Thường Tân | 10.345 | 10.472 | 127 |

Lợi nhuận trước thuế;

Tổng hợp những khó khăn ở trên cho thấy tình hình kinh doanh của công ty 6 tháng đầu năm gặp nhiều khó khăn. Cụ thể, lợi nhuận trước

DHA

thuế 6 tháng đầu năm 2012 của công ty chỉ đạt 9,5 tỷ đồng, giảm tới 69% so với cùng kỳ 2011 và mới chỉ hoàn thành được 18% kế hoạch năm.

❖ Kế hoạch kinh doanh sắp tới và triển vọng lợi nhuận 2012:

Theo số liệu báo cáo tại ĐHCĐ hồi đầu năm 2012 của công ty thì lợi nhuận trước thuế năm nay ước đạt khoảng 50 tỷ đồng. Tuy nhiên, căn cứ vào thực trạng kinh doanh hiện nay của công ty và triển vọng trong thời gian tới thì khả năng công ty sẽ khó đạt được lợi nhuận như kế hoạch. Theo tính toán của đại diện công ty, nếu tình hình khả quan hơn và các phương án sắp tới diễn tiến thuận lợi thì khả năng lợi nhuận năm nay của công ty ở khoảng 30 – 40 tỷ đồng. Trong trường hợp ngược lại, lợi nhuận có thể chỉ ở mức 20 tỷ đồng.

Một số giải pháp sắp tới của công ty nhằm cải thiện kết quả kinh doanh:

- Đẩy nhanh tiến độ khai thác các khu mỏ. Chủ động tìm kiếm các đối tác mới để gia tăng đơn đặt hàng tiêu thụ. Hối thúc các đối tác thanh toán công nợ.
- Thoái vốn tại CTCP xi măng Fico Tây Ninh. Hiện tại, công ty đã đầu tư vào Fico Tây Ninh khoảng gần 34 tỷ đồng (tính đến cuối năm 2011). Nếu thoái vốn thành công, lợi nhuận ròng dự kiến thu về khoảng 8 – 9 tỷ đồng. Một phần khoản thu sẽ được dùng để thanh toán nợ và lãi vay ngân hàng. Tuy nhiên, khó khăn là công ty vẫn đang phụ thuộc vào việc tìm kiếm đối tác nước ngoài chấp nhận mua lại cổ phần.
- Bán toàn bộ 185.600 cổ phiếu, tương đương 4,11% cổ phần sở hữu, của CTCP Địa ốc Chợ Lớn (RCL). Với tổng giá đầu tư ban đầu khoảng 1,1 tỷ đồng thì dự kiến lợi nhuận ròng thu về của công ty sẽ ở khoảng 2,2 tỷ đồng (giá RCL ngày 5/7 đang giao dịch ở mức 18.200 đồng/CP).
- Bán một phần đất tại khu mỏ Thường Tân – Bình Dương dự kiến thu về khoảng 2 – 3 tỷ đồng.

Trong trường hợp môi trường kinh doanh không thuận lợi, lợi nhuận trước thuế của công ty chỉ ở khoảng 20 tỷ đồng thì Ban quản trị vẫn chi trả cổ tức 10% cho cổ đông. Phần lợi nhuận còn lại sẽ được đưa vào quỹ khen thưởng – phúc lợi để hỗ trợ đời sống cho cán bộ nhân viên của công ty.

DHA

❖ Dự phóng giá cổ phiếu DHA:

Hiện tại, giá cổ phiếu DHA đang giao dịch ở mức 10.800 đồng/CP. Căn cứ vào tình hình kinh doanh của công ty, giả sử lợi nhuận sẽ biến động từ 20 tỷ lên 50 tỷ đồng (theo xu hướng tốt dần) thì EPS và P/E dự phóng của DHA như sau:

| | | | | |
|---------------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| LNTT kỳ vọng trong năm 2012 (tỷ đồng) | 20 | 30 | 40 | 50 |
| LNST kỳ vọng trong năm 2012 (tỷ đồng) | 15 | 22,5 | 30 | 37,5 |
| EPS | 996 | 1.494 | 1.992 | 2.490 |
| P/E | 10,84 | 7,23 | 5,42 | 4,34 |

Dự đoán, P/E hợp lý của Vnindex 6 tháng cuối năm sẽ giao động trong khoảng 8 – 9 lần. Nếu lợi nhuận kỳ vọng trong năm 2012 chỉ ở khoảng 20 tỷ đồng thì P/E của cổ phiếu DHA sẽ ở khoảng 11 lần. Đây là mức khá cao so với bình quân chung của thị trường. Tuy nhiên, nếu lợi nhuận 2012 của công ty đạt được trên 30 tỷ đồng thì mức giá 10.800 đồng/CP là khá thấp.

Nhận định chung:

Lợi thế công ty;

- Thị trường tiêu thụ vật liệu đá xây dựng sẽ còn nhiều dư địa tăng trưởng trong thời gian tới do nhu cầu đầu tư – xây dựng của Việt Nam vẫn còn rất lớn.
- Trữ lượng khai thác các mỏ đá của công ty còn nhiều và sẽ dần đi vào ổn định từ năm 2013.

Bất lợi công ty;

- Do có một số mỏ mới bắt đầu khai thác nên chi phí cố định đang ở mức cao. Ngoài ra, rủi ro trong việc khai thác cũng sẽ ảnh hưởng bất lợi đến tình hình hoạt động của công ty.
- Thị trường tiêu thụ của công ty khá manh mún và không ổn định. Hầu hết khách hàng của công ty là những doanh nghiệp xây dựng, chủ đầu tư vừa và nhỏ vắng lai. Hoạt động mua bán chỉ diễn ra khi có nhu cầu chứ chưa tạo được mối quan hệ thương mại ổn định, lâu dài. Điều này sẽ khiến thị trường tiêu thụ của công ty không ổn định qua đó ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận của công ty.

Nhìn chung, DHA là một công ty có nền tảng phát triển khá tốt. Triển vọng tăng trưởng của ngành khai thác đá cũng rất khả quan. Tuy nhiên,

DHA

công ty nên quan tâm hơn đến hoạt động tạo dựng hình ảnh, tên tuổi để mở rộng thị trường. Chủ động tìm kiếm và thiết lập mối quan hệ thân thiết với các đối tác là các công ty xây dựng lớn, đặc biệt là các công ty chuyên về lĩnh vực thi công công trình, dự án. Điều này sẽ giúp công ty chủ động được thị trường tiêu thụ hơn.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, CTCP Chứng khoán FPT nắm giữ 04 cổ phiếu của doanh nghiệp này. Chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

29-31 Nguyễn Công Trứ P. Nguyễn
Thái Bình, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải
Châu, Tp. Đà Nẵng, Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888