

BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD Q3'12

NGÀNH KHOÁNG SẢN

VIỆT NAM



Cao Thị Tĩnh
Chuyên viên Phân tích
Ngành: Khoáng sản
Email: Tinhct@fpts.com.vn
Điện thoại: (84)-37737070 – Ext: 4305

I. DOANH NGHIỆP NGÀNH THAN

Giá bán than cho ngành điện được điều chỉnh theo lộ trình nhằm đi theo cơ chế thị trường

Giá than bán cho ngành điện hiện đang được quản lý bởi Chính phủ và thấp hơn so với giá vốn sản xuất. Để giảm bớt áp lực cho ngành than, Chính phủ đã có chủ trương thực hiện lộ trình điều chỉnh giá bán cho ngành này theo cơ chế thị trường. Trong năm 2012, giá bán than cho ngành điện được điều chỉnh 2 lần, trong đó: lần 1, tăng 10-11,5% từ ngày 1/7/2012; lần 2, giá điều chỉnh tăng bình quân 35% từ 15/9/2012.

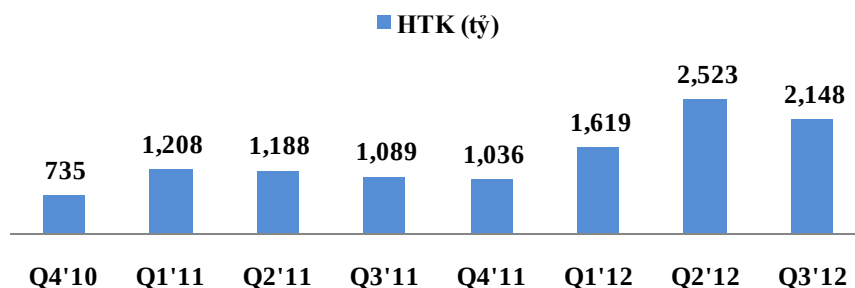
Sản lượng sản xuất và tiêu thụ của toàn ngành giảm mạnh so với cùng kỳ, tồn kho tăng cao

Tính đến hết tháng 10, sản lượng than sạch của Vinacomin đạt 34,5 triệu tấn, giảm 7,3% so với cùng kỳ năm trước. Xuất khẩu than 10 tháng đạt 11,6 triệu tấn, giảm 16,1% so với cùng kỳ, chủ yếu do 3 nguyên nhân chính:

- (1) cầu tiêu thụ giảm do suy thoái kinh tế toàn cầu;
- (2) thị trường xuất khẩu bị cạnh tranh từ các nước khác như Úc, Indonesia; và
- (3) Trung Quốc - thị trường xuất khẩu than chính - đã thay đổi chính sách nhập khẩu, tạm dừng nhập khẩu một số mặt hàng than Việt Nam.

Tổng sản lượng tiêu thụ toàn ngành giảm 16,6% so với cùng kỳ năm trước do khách hàng tiêu thụ trong nước (xi măng, phân bón, vật liệu xây dựng) mua vào thấp hơn nhiều so với khối lượng hai bên đã ký kết hợp đồng từ cuối năm 2011, dẫn tới tăng số dư hàng tồn kho. Tính đến hết tháng 10, sản lượng tồn kho của toàn ngành than khoảng 9,8 triệu tấn. Xem xét kết quả kinh doanh của 8 doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán, tổng giá trị hàng tồn kho của các doanh nghiệp này vào cuối Q3'12 đạt 2.148 tỷ đồng, giảm 15% so với Q2'12, nhưng vẫn cao gấp đôi so với cùng kỳ năm trước.

Biến động hàng tồn kho các DN ngành than (Q4'10-Q3'12)



Lợi nhuận doanh nghiệp sụt giảm, khả năng hoàn thành kế hoạch lợi nhuận không cao

Hàng tồn kho cao kéo theo các chi phí bán hàng, lưu kho bãi và dự phòng giảm giá hàng tồn kho tăng cao trong khi giá bán bình quân giảm do mức cầu tiêu thụ toàn thị trường thấp là nguyên nhân chính khiến biên lợi nhuận của doanh nghiệp trong ngành đi xuống.

Ngoài ra các doanh nghiệp có tiềm lực tài chính thấp, thanh khoản không cao dẫn tới phát sinh chi phí tài chính lớn cũng làm ảnh hưởng tới lợi nhuận. Trong 8 mã niêm yết, chỉ có NBC là có tăng trưởng về LNST Q3/2012 so với cùng kỳ năm trước.

Do đó, chỉ tiêu lợi nhuận sau 9 tháng đầu năm của doanh nghiệp chỉ hoàn thành được tỷ lệ nhỏ so với kế hoạch năm. Việc hoàn thành kế hoạch năm trong Q4'12 là khó khả thi cho các doanh nghiệp ngành này.

Chỉ tiêu (tỷ VND)	LNST Q3'12	LNST Q3'11	% thay đổi	LNST 9T/12	LNST 9T/11	%thay đổi	% kế hoạch LNTT(*)
NBC	11.63	7.04	65%	45.45	46.21	-2%	54%
HLC	4.44	10.86	-59%	18.73	33.4	-44%	32%
THT	1.09	-9.81	111%	20.82	31.77	-34%	47%
MDC	0.98	2.92	-67%	15.57	29.63	-47%	33%
TC6	-1.26	13.52	-109%	18.97	65.96	-71%	26%
TCS	-4.27	-130.21	97%	60.24	-84.49	171%	62%
TVD	-9.06	15.17	-160%	7.42	48.66	-85%	8%
TDN	-28.19	-34.86	19%	-16.47	14.19	-216%	-18%

Nguồn: FPTIS

(*): Do số liệu kế hoạch của doanh nghiệp về LNTT, nên việc đánh giá hiệu quả dựa trên % hoàn thành LNTT

Chính sách kích cầu thông qua giảm thuế xuất khẩu và giảm giá bán giúp làm giảm số dư hàng tồn kho và tăng lợi

Để tháo gỡ khó khăn cho ngành than, Bộ tài chính đã có Thông tư 169/2012/TT-BTC trong đó quy định:

- (1) Kể từ ngày 11 tháng 10 năm nay, các mặt hàng than đá, than bánh, than quả bàng và nhiên liệu rắn tương tự sản xuất từ than sẽ chịu mức thuế xuất khẩu 10% thay vì 20% như trước đây. Tuy nhiên, mức giảm thuế này chỉ là biện pháp tạm thời do nhu cầu dài hạn về

nhuận doanh nghiệp

than trong nước và thế giới vẫn tương đối cao và theo quy hoạch 20 năm của chính phủ Việt Nam sẽ hạn chế xuất khẩu mặt hàng này trong tương lai nhằm phục vụ nhu cầu năng lượng trong nước.

- (2) Đồng thời, giá bán than trong nước (ngoại trừ giá bán than cho ngành điện) lần lượt giảm nhằm kích cầu tiêu dùng trong nước. Từ ngày 22 tháng 10 năm 2012, giá than bán cho xi măng, phân bón và giấy giảm giá từ 1,5% đến 6,7%, giá than bán cho các hộ lẻ giảm giá từ 0,9% đến 9,5% so với trước đây cho các chủng loại than. Giá than bán cho các hộ trong nước hiện tại bằng khoảng 90% so với giá than xuất khẩu. Với các chính sách kích cầu này, lượng hàng tồn kho của các doanh nghiệp trong ngành sẽ giảm đáng kể, giúp cải thiện mức lợi nhuận và thanh khoản cho các doanh nghiệp.

II. KHOÁNG SẢN KIM LOẠI

Cơ chế thắt chặt công tác quản lý đối với hoạt động khai thác, thăm dò khoáng sản cũng như hạn chế xuất khẩu thô đã gây không ít khó khăn cho các doanh nghiệp trong ngành.

Nhà nước tăng cường công tác quản lý đối với các hoạt động thăm dò, khai thác, chế biến, sử dụng và xuất khẩu khoáng sản thông qua chỉ thị 02/CT-TTg, nhằm hạn chế thực trạng khai thác tràn lan với số lượng giấy phép khai thác tăng cao trong các năm gần đây chưa kể tới các hoạt động khai thác ngoài giấy phép. Theo đó, từ ngày 1/7/2012, quy định ngừng xuất khẩu quặng Ilmenite thô, quặng sắt, quặng và tinh quặng chì-kẽm, đồng, cromit, mangan, apatit; và không cấp phép khai thác mới đối với quặng Titan sa khoáng, vàng sa khoáng, mỏ vàng, đồng thời đóng cửa các mỏ không khai thác hiệu quả. Với quy định mới này ảnh hưởng không nhỏ tới các doanh nghiệp sắp hết hạn giấy phép khai thác hoặc một phần lớn doanh thu thu được từ xuất khẩu tinh quặng.

Bên cạnh đó, suy thoái kinh tế và sụt giảm cầu tiêu thụ trong nước của một số khoáng sản cũng ảnh hưởng tới lợi nhuận của các doanh nghiệp trong ngành này. Trong tổng số 10/12 doanh nghiệp trong ngành này công bố kết quả kinh doanh Q3'12, chỉ có 3 doanh nghiệp có tăng trưởng lợi nhuận so với cùng kỳ là KSS (tăng 31% do tiết giảm chi phí đầu vào-giảm chi phí giá vốn đẩy lợi nhuận tăng lên trong khi doanh thu không thay đổi nhiều), SQC (tăng 58% nhờ xuất khẩu Titan chế biến làm tăng biên lợi nhuận) và PNJ (tăng 49%, được hưởng lợi do biến động giá vàng trong nước).

Chỉ tiêu (triệu VND)	LNST Q3'12	LNST Q3'11	% Tăng trưởng	LNST 9T12	LNST 9T11	% Tăng trưởng	EPS 9T2012 (VND)
PNJ	79,065.18	52,932.86	49%	206,333.13	199,825.25	3%	3,439
SQC	50,073.64	31,658.05	58%	135,752.33	63,801.75	113%	1,234
HGM	34,929.89	35,667.32	-2%	101,253.10	114,260.73	-11%	16,072
BMC	20,668.27	30,195.60	-32%	74,402.45	57,629.57	29%	6,961
KSS	6,389.96	4,878.36	31%	-507.27	22,965.32	-102%	-21
TNT	50.32	-907.73	106%	-768.79	-3,432.99	78%	-90
KTB	4.25	2,116.48	-100%	40,319.22	14,433.45	179%	1,504
BGM	-619.79	1,850.48	-133%	707.49	27,030.40	-97%	42
MMC	-974.16	834.78	-217%	-4,211.24	1,542.62	-373%	-1333
BKC	-3,140.25	500.92	-727%	-9,878.72	9,914.50	-200%	-1811

Nguồn: FPTS

Một số doanh nghiệp tiêu biểu trong ngành

CTCP Khoáng Sản Bình Định (BMC)

BMC là 1 trong 2 doanh nghiệp niêm yết trong ngành khai thác, chế biến và xuất khẩu Titan. Trong đó một phần đáng kể doanh thu của doanh nghiệp này đến từ xuất khẩu quặng thô Titan nên bị ảnh hưởng bởi quy chế hạn chế xuất khẩu Titan thô. Từ 1/7/2012, Nhà nước cấm xuất khẩu tinh quặng Ilmenite, nên doanh thu của **BMC** trong quý này chỉ có được nhờ xuất khẩu xi Titan chế biến sâu. Mặt khác, dây chuyền chế biến sâu của giai đoạn 2 mới được đưa vào hoạt động, chưa phát huy hết công suất thiết kế nên sản lượng quý 3 thấp.

CTCP khoáng sản Hà Giang (HGM)

HGM vẫn duy trì vị trí EPS cao nhất ngành, EPS 9 tháng đầu năm đạt 16.072 đồng/cp. Tiềm lực tài chính mạnh, không có lãi vay ngân hàng giúp HGM giảm chi phí tài chính, kết quả kinh doanh ít bị ảnh hưởng bởi các yếu tố vĩ mô. Doanh thu thuần Q3'12 đạt 46,09 tỷ đồng, tăng 1% so với cùng kỳ, LNST đạt 6,3 tỷ đồng, giảm 2% so với cùng kỳ.

III. KHOÁNG SẢN PHI KIM

Trong số 6/8 doanh nghiệp trong ngành đang niêm yết công bố kết quả kinh doanh, chỉ có 2 doanh nghiệp có tăng trưởng về lợi nhuận là MIH và MIC (chuyển từ lỗ sang lãi), các doanh nghiệp còn lại đều giảm lợi nhuận so với cùng kỳ. Tổng doanh thu lũy kế 9 tháng của 6 doanh nghiệp này đạt 885 tỷ đồng, giảm nhẹ so với cùng kỳ còn lợi nhuận sau thuế đạt 81 tỷ, giảm 23% so với cùng kỳ.

Chỉ tiêu (Triệu VND)	Doanh thu						LNST					
	Q3'12	Q3'11	% thay đổi	Lũy kế 9T12	Lũy kế 9T11	% Thay đổi	Q3'12	Q3'11	% thay đổi	Lũy kế 9T12	Lũy kế 9T11	% Thay đổi
AMC	23,484	22,983	2.2%	74,030	60,474	22.4%	1,989	2,439	-18.5%	6,847	5,307	29%
ALV	4,200	6,503	-35.4%	7,604	14,840	-48.8%	73	593	-87.7%	271	1,053	-74%
MIH	101,344	98,757	2.6%	287,831	286,200	0.6%	1,935	(5,104)	137.9%	4,461	(4,458)	200%
KSB	153,243	134,575	13.9%	416,323	414,921	0.3%	25,467	27,379	-7.0%	72,267	93,693	-23%
KSH	11,851	13,669	-13.3%	50,514	46,634	8.3%	1,155	1,542	-25.1%	1,245	8,933	-86%
MIC	16,116	15,900	1.4%	49,307	65,583	-24.8%	2,902	(871)	433.4%	(4,085)	1,071	-481%
Tổng	310,238	292,385	6.1%	885,610	888,650	-0.3%	33,521	25,979	29.0%	81,006	105,599	-23%

Nguồn: FPTS

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.

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 © 2012 Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2, Tòa nhà Spring Garden
71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Ba Đình
Hà Nội
Việt Nam
ĐT: (84-4) 3773 7070 / 271 7171
Fax: (84-4) 3773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh TP HCM

31 Nguyễn Công Trứ
Phường Nguyễn Thái Bình,
Quận 1
Thành phố Hồ Chí Minh
Việt Nam
ĐT: (84-8) 6290 8686
Fax: (84-8) 6290 6070

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai
Quận Hải Châu
Đà Nẵng
Việt Nam
ĐT: (84-511) 355 3666
Fax: (84-511) 355 3888