

BÁO CÁO CẬP NHẬT

CTCP KHAI KHOÁNG VÀ CƠ KHÍ HỮU NGHỊ VĨNH SINH

Mã CK: MAX - HNX

Khuyến nghị: **NĂM GIỮ**
(09/08/2013)



Thông tin cổ phần (09/08/2013)

Thị giá (đồng)	3,100
SL CP niêm yết (tr CP)	7.2
Giá cao nhất 52 tuần	8,500
Giá thấp nhất 52 tuần	2,800
Ngày đầu tiên niêm yết	22/06/11
Vốn hoá TT (tỷ đồng)	22.32
KLGD bq 52 tuần (CP)	86,231

Chỉ số cơ bản

EPS (đồng)	88
BV (đồng)	16,964
P/E	32.2
P/B	0.18
Beta	1.16

Biểu đồ giá



Thực hiện

Ban Phân tích

Liên hệ: 08.3.8218.666

Ext: 204

THÔNG TIN CẬP NHẬT

☼ Q2.2013, MAX ghi nhận 39.4 tỷ đồng doanh thu, tăng trưởng 32% so với cùng kỳ năm 2012. Tuy nhiên, do tốc độ tăng giá vốn lên đến 55% dẫn đến lợi nhuận của công ty sụt giảm mạnh. Q.2 MAX chỉ ghi nhận khoản lãi 3.5 triệu đồng; giảm mạnh so với 2.6 tỷ đồng LNST cùng kỳ 2012.

☼ Luỹ kế 6 tháng đầu năm 2013, doanh thu MAX đạt gần 61 tỷ đồng, sụt giảm 24% nhưng giá vốn chỉ giảm 17% khiến biên lợi nhuận giảm 68%; trong khi đó, chi phí tài chính lại tăng đến 20% so với cùng kỳ khiến cho lợi nhuận nửa đầu năm 2013 ở mức rất khiêm tốn, chỉ đạt 12.7 triệu đồng.

☼ Qua trao đổi với Ông Phạm Hữu Tuấn - Thành viên HĐQT của công ty, dự kiến năm 2013, HĐKD của MAX dự báo sẽ chưa có nhiều cải thiện. Do mảng doanh thu chính đến từ mảng bao bì xi măng đang bị thu hẹp do tác động của cuộc khủng hoảng thị trường BĐS chưa có dấu hiệu kết thúc, hoạt động tiêu thụ của xi măng Hữu Nghị - đối tác lớn nhất của MAX - cũng đang gặp khó khăn. Mục tiêu trước mắt là sẽ cố gắng đảm bảo duy trì hoạt động và tinh giảm chi phí để vượt qua giai đoạn này.

☼ Kế hoạch tăng vốn từ 72 tỷ lên 144 tỷ có thể sẽ hoãn lại do biến động giá không thuận lợi và triển vọng kinh doanh không sáng sủa trong giai đoạn còn lại của năm 2013.

☼ Giá giao dịch của MAX đang dao động trong vùng đáy từ khi niêm yết đến nay.

KẾT QUẢ KINH DOANH

(Đvt: triệu đồng)

Kết quả kinh doanh	6T2013	6T2012	%	Q2/2013	Q2/2012	%
Doanh thu thuần	60,923	80,043	-23.89%	39,434	29,891	31.93%
Lợi nhuận gộp	3,376	10,521	-67.91%	1,968	5,715	-65.56%
LN thuần từ HĐKD	12.7	7,010	-99.82%	3.5	2,989	-99.88%
Lợi nhuận trước thuế	12.7	7,010	-99.82%	3.5	2,989	-99.88%
Lợi nhuận sau thuế	12.7	6,129	-99.79%	3.5	2,615	-99.87%

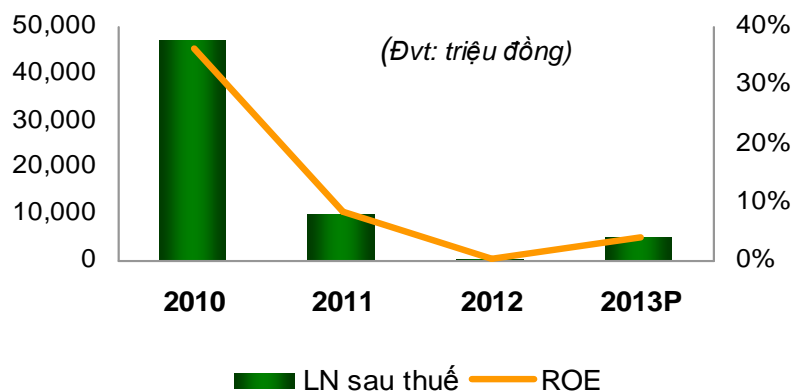
(Nguồn: DAS tổng hợp)

6 tháng hoàn thành 40% kế hoạch doanh thu và 0.25% kế hoạch lợi nhuận.

Áp lực hoàn thành lợi nhuận dồn về 6 tháng cuối năm đang đè nặng lên

Khả năng hoàn thành kế hoạch lợi nhuận năm 2013 là khá thấp.

- HĐKD nhìn chung của MAX đang trong giai đoạn suy giảm nghiêm trọng do tác động của cuộc khủng hoảng kéo dài và sự xuống dốc của TT bất động sản.
- Các chỉ tiêu kinh doanh trong 6 tháng đầu năm đầu sụt giảm mạnh so với cùng kỳ. Đặc biệt là lợi nhuận sụt giảm mạnh do không kiểm soát được các chi phí đầu vào trong hoạt động kinh doanh.
- Với kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2013 là 150 tỷ và 5 tỷ đồng thì lũy kế 6 tháng đầu năm, MAX đã hoàn thành 40.7% kế hoạch doanh thu và 0.25% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Do đó, áp lực về mặt lợi nhuận trong 6 tháng cuối năm là rất lớn.
- Kết quả KD 6T2013 chưa có dấu hiệu cải thiện và đang ở mức rất thấp cho thấy khả năng hoàn thành kế hoạch 2013 là rất mong manh.



(Nguồn: DAS tổng hợp)

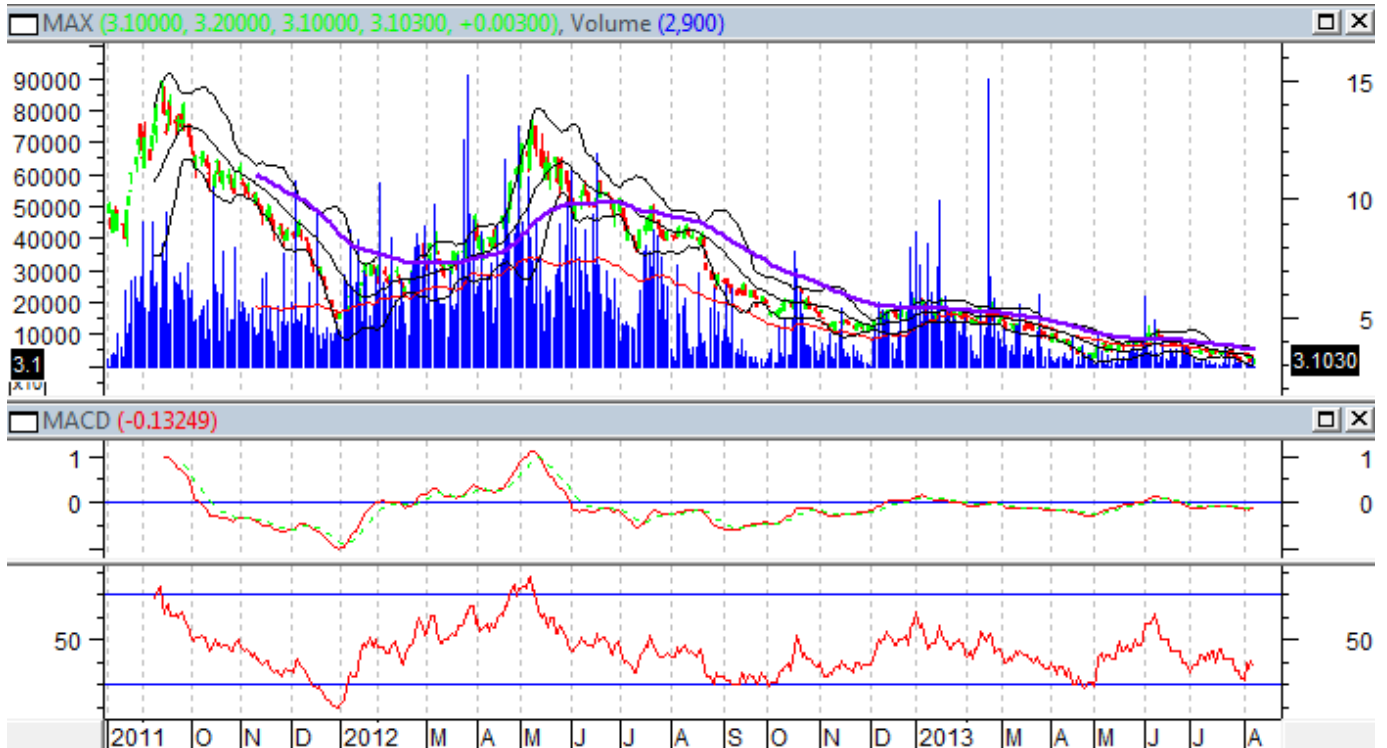
CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

(Nguồn: Dag tổng hợp)

Chỉ tiêu	Đơn vị tính	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	6T2013
Chỉ tiêu về khả năng thanh toán					
Hệ số thanh toán hiện hành	Lần	2.45	2.25	1.87	2.0
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	1.11	1.0	0.94	0.88
Chỉ tiêu về cơ cấu vốn					
Hệ số nợ/Tổng tài sản	Lần	0.31	0.35	0.43	0.41
Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	Lần	0.45	0.53	0.77	0.68
Chỉ tiêu về khả năng sinh lời					
LN sau thuế/Doanh thu thuần	%	10.61	5.28	0.51	0.2
LN sau thuế/Vốn CSH	%	37.06	10.29	0.51	0.1
LN sau thuế/Tổng tài sản	%	25.15	6.73	0.29	0.06
LN từ HĐKD/Doanh thu thuần	%	10.61	5.78	0.59	0.2
Chỉ tiêu liên quan đến cổ phần					
Thu nhập trên mỗi cổ phần	đồng/CP	6,549	1,788	88	2
Giá trị sổ sách của một cổ phần	đồng/CP	17,674	17,372	16,958	16,944
Số cổ phiếu lưu hành	Cổ phần	7,200,000	7,200,000	7,200,000	7,200,000

- ✿ Chỉ số khả năng thanh toán vẫn duy trì ở mức cao; tuy nhiên, khả năng thanh toán nhanh sụt giảm dần qua các kỳ do lượng hàng tồn kho tăng lên cho thấy khó khăn trong việc tiêu thụ hàng hoá chưa có dấu hiệu được cải thiện.
- ✿ Mức độ sử dụng nợ của MAX vẫn ở tỷ lệ khá thấp; trong đó, phần lớn vẫn là các nghĩa vụ thương mại với đối tác; các khoản vay chiếm tỷ lệ không đáng kể.
- ✿ Chỉ tiêu về khả năng sinh lời sụt giảm đáng báo động trong năm 2012 và 6T đầu năm 2013 do khó khăn trong hoạt động kinh doanh. KQKD cho thấy doanh thu có dấu hiệu sụt giảm nhưng chi phí hoạt động lại có dấu hiệu gia tăng dẫn đến chỉ số sinh lời rất thấp. Nếu không có khả năng tiết giảm chi phí trong bối cảnh khó khăn thì MAX có thể sẽ ghi nhận lỗ trong năm 2013.
- ✿ Hiện tại, BV của MAX vẫn ở mức khá cao do DN vẫn còn khoản lợi nhuận sau thuế chưa phân phối khá lớn.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Giá giao dịch của MAX đang dao động trong vùng giá thấp nhất kể từ khi niêm yết đến nay. Thanh khoản cũng cạn kiệt. Mức độ chi phối giá từ các NĐT là khá dễ dàng. Các tín hiệu kỹ thuật cũng khá nhiều nên không thể đánh giá đơn thuần trên phương diện kỹ thuật về khả năng diễn biến giá CP này.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Với thanh khoản suy giảm và vùng giá thấp hiện nay, có thể MAX đang tích lũy tại vùng đáy của CP trong giai đoạn niêm yết đến nay. Do đó, việc bán ra CP tại vùng giá này là hoàn toàn không cần thiết.
- Nguồn lợi nhuận giữ lại vẫn còn khá dồi dào để giúp doanh nghiệp có thể cầm cự được trong bối cảnh khó khăn hiện nay. Theo đánh giá, MAX vẫn có khả năng cân đối được các nghĩa vụ tài chính và duy trì hoạt động của mình.
- Với các chính sách hỗ trợ của Chính phủ đối với thị trường BĐS; kỳ vọng TT này cũng đang dò đáy và bắt đầu khởi sắc từ cuối 2013. Do đó, hoạt động tiêu thụ xi măng gia tăng trở lại khi thị trường BĐS hồi phục sẽ là cơ sở để MAX có thể khôi phục hoạt động kinh doanh.

=> **Khuyến nghị: nắm giữ đối với CP này.**

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam, và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty, và là chủ sở hữu của Công ty quản lý Quỹ đầu tư Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Bảo lãnh phát hành, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư, Lưu ký chứng khoán

Hệ thống chi nhánh

- **Trụ sở chính:**

Địa chỉ: 56-68 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: (848) 38218.666

Fax: (848) 38218.713

- **Chi nhánh Hà Nội:**

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Quận Đống Đa, Hà Nội.

Điện thoại: (844) 3944.5175

Fax: (844) 3944.5178

- **Chi nhánh Chợ Lớn:**

Địa chỉ: 110C Ngô Quyền, Phường 8, Quận 5, TP.HCM

Điện thoại: (848) 3853.9623

Fax: (848) 3853.9624

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.