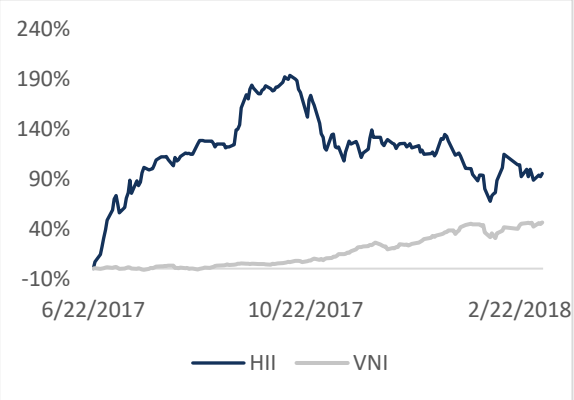
CÔNG TY CỔ PHẦN NHỰA VÀ KHOÁNG SẢN AN PHÁT YÊN BÁI (HSX:HII)

Tạ Việt Phương
Chuyên viên phân tích
Điện thoại: (84) – 24 3773 7070 - Ext : 4304

Biến động giá cổ phiếu HII



Thông tin giao dịch (09/03/2018)	
Giá hiện tại (VNĐ/cp)	26.000
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	39.700
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	14.250
Số lượng CP niêm yết (cp)	13.600.000
Số lượng CP lưu hành (cp)	13.600.000
KLGD b/quân 30 ngày (cp/phiên)	98.500
% sở hữu nước ngoài	3%
Vốn điều lệ (tỷ VNĐ)	136
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	353.6

Tổng quan doanh nghiệp	
Tên	Công ty CP Nhựa và Khoáng sản An Phát – Yên Bái
Địa chỉ	Khu CN phía Nam, xã Văn Tiến, TP Yên Bái, tỉnh Yên Bái
Doanh thu chính	Hạt phụ gia CACO3, thương mại hạt nhựa.
Chi phí chính	Hạt nhựa nguyên sinh và bột đá CACO3
Lợi thế cạnh tranh	Lợi thế về chi phí CACO3, chất lượng sản phẩm tốt
Rủi ro chính	Vay nợ lớn và dòng tiền chưa ổn định

Cơ cấu cổ đông	Tỷ lệ %
Công ty Cổ phần Nhựa và Môi trường xanh An Phát	35.29
Lê Đức Long	5.57
Công ty Cổ phần An Phát Holding	1.26
Khác	57.88

2018 – TIẾP TỤC ĐÀ TĂNG TRƯỞNG

Triển vọng đầu tư

Chúng tôi đưa ra đánh giá **KHẢ QUAN** đối với doanh nghiệp Nhựa và Khoáng sản An Phát – Yên Bái vì những lý do sau:

- Mảng hạt phụ gia vẫn duy trì được lợi thế cạnh tranh về nguồn nguyên liệu.
- Hai nhà máy hạt phụ gia và bột đá CACO3 chạy tối đa công suất thiết kế trong năm 2018.
- Mảng thương mại hạt nhựa tiềm năng với tốc độ tăng trưởng nhu cầu nguyên liệu nhựa CAGR = 10% giai đoạn 2018 – 2023.

Tổng quan doanh nghiệp

Lĩnh vực sản xuất kinh doanh chính của CTCP Nhựa và Khoáng sản An Phát - Yên Bái là sản xuất các sản phẩm hạt phụ gia CACO3 (Filler Masterbatch) dùng trong quá trình sản xuất các sản phẩm nhựa.

Ngoài ra, HII có kinh doanh ở hai mảng khác là mảng thương mại hạt nhựa và mảng vận tải do hai công ty con là CTCP Liên vận An Tín và CTCP Sản xuất tổng hợp An Thành triển khai.

Cơ cấu sở hữu

Đơn vị	Vốn điều lệ	Tỉ lệ sở hữu	Lĩnh vực kinh doanh
CTCP Liên vận An Tín	100 tỉ VND	51%	Logistic
CTCP Sản xuất và tổng hợp An Thành	100 tỉ VND	51%	Thương mại hạt nhựa

Hoạt động sản xuất kinh doanh

Doanh thu hợp nhất và lợi nhuận sau thuế năm 2017 của HII đạt lần lượt 1331.8 tỉ đồng và 61.5 tỉ đồng tăng khoảng 6.87 lần và 5.32 lần so với năm 2016 chủ yếu do đóng góp của mảng thương mại hạt nhựa và mảng hạt phụ gia CACO3.

Động lực tăng trưởng cho năm 2018 của HII đến từ (1) hoàn thiện lắp đặt dây chuyền máy móc cho 2 nhà máy hạt phụ gia CACO3 và nhà máy bột đá, (2) mảng thương mại hạt nhựa tiếp tục tăng trưởng.

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH 2017

(Tỉ đồng)	2017	2016	% YoY	Kế hoạch 2017	% Kế hoạch
Doanh thu	**1331.8**	**193.8**	***589%***	**1150**	**115.8%**
*Hạt phụ gia CACO3**	279	171.4	*62.8%*		
Thương mại hạt nhựa	992.4	22.4	*4330.3%*		
Vận tải	60.4	-	-		
Lợi nhuận gộp	129.7	44.2	*193.4%*		
*Hạt phụ gia CACO3**	85.2	43.1	*97.7%*		
Thương mại hạt nhựa	36.2	1.1	*3190.9%*		
Vận tải	8.3	-	-		
Chi phí bán hàng	32.5	14.7	*121.1%*		
Chi phí quản lý doanh nghiệp	14.4	5.9	*144.1%*		
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	82.8	23.6	*250.8%*		
Doanh thu tài chính	4.9	2.3	*113%*		
Chi phí tài chính	10.7	4.5	*137.7%*		
Chi phí lãi vay	8.5	3.4	*150%*		
Lợi nhuận khác	0.2	(6.8)	-		
LNST	61.57	11.56	*433%*	70	87.9%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	***9.7%***	***22.8%***			
Hạt phụ gia CACO3*	*30.5%*	*25.1%*			
Thương mại hạt nhựa	*3.6%*	*4.9%*			
Vận tải	*13.7%*	-			
Chi phí bán hàng/Doanh thu	*2.4%*	*7.6%*			
Chi phí QLDN/Doanh thu	*1.1%*	*3%*			
Tỷ suất lợi nhuận từ HĐKD	*6.2%*	*12.2%*			
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	*4.6%*	*5.9%*			

(Bao gồm một phần sản phẩm bột đá CACO3 từ nhà máy bột đá của HII)*

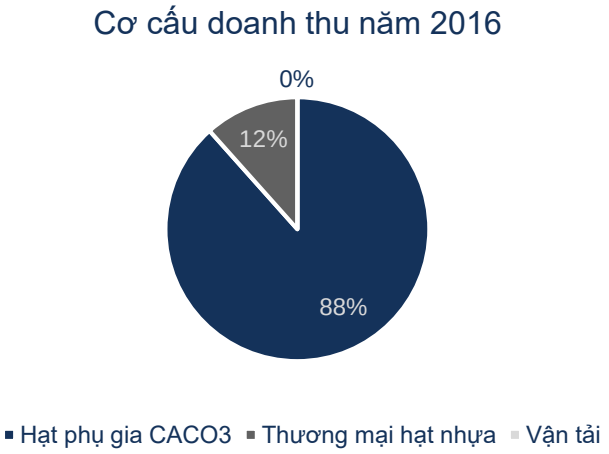
Nguồn: BCTC HII 2017, FPTS Tổng hợp

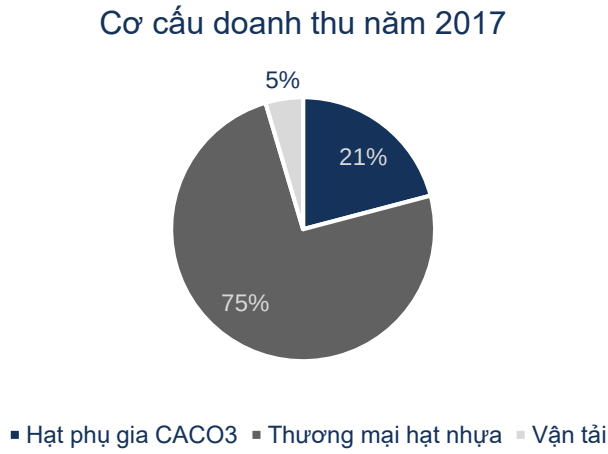
Công suất các nhà máy

Nhà máy – Sản phẩm	Công suất thiết kế	Công suất hiện tại	% Công suất thiết kế
Hạt phụ gia CACO3	150,000 tấn/năm	72,000 tấn/năm	48%
Bột đá siêu mịn CACO3	220,000 tấn/năm	72,000 tấn/năm	33%

Nguồn: HII, FPTS Tổng hợp

Chuyển dịch cơ cấu doanh thu

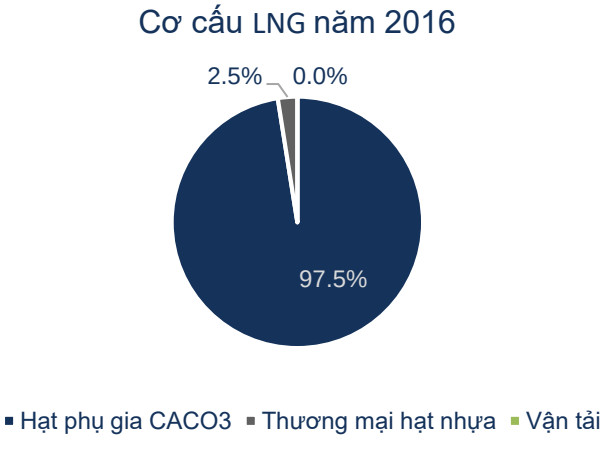


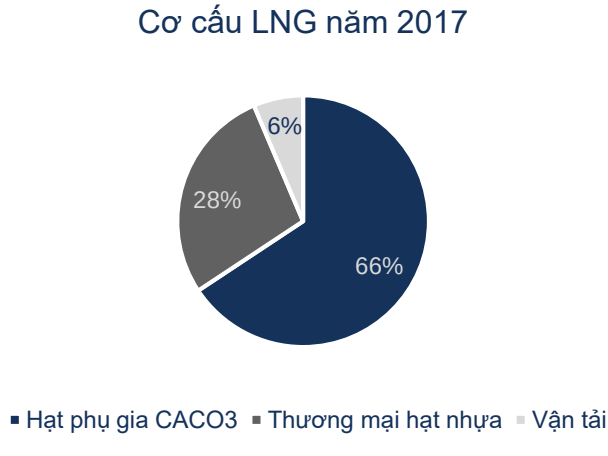


Nguồn: HII

Cơ cấu doanh thu của HII trong năm 2017 có sự thay đổi đáng kể khi doanh thu từ mảng thương mại hạt nhựa tăng trưởng mạnh và thay thế mảng hạt phụ gia CACO3 chiếm tỉ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu của HII. HII vốn là một doanh nghiệp sản xuất với mảng kinh doanh cốt lõi là sản xuất hạt phụ gia CACO3. Tuy nhiên, trong năm 2017, nhận thấy nhu cầu về các loại nguyên liệu nhựa của các doanh nghiệp sản xuất nhựa bao bì trong nước tăng mạnh nên HII đã tận dụng lợi thế đối tác lâu năm với các nhà cung cấp hạt nhựa nước ngoài để mở rộng mảng thương mại đem lại thêm doanh thu và lợi nhuận cho công ty.

Doanh thu mảng thương mại hạt nhựa tuy tăng trưởng mạnh, nhưng đây là mảng cho biên lợi nhuận gộp thấp nên cơ cấu từ mảng thương mại vẫn xếp sau mảng kinh doanh cốt lõi là hạt phụ gia CACO3 trong cơ cấu lợi nhuận gộp của HII.





Nguồn: HII

Đánh giá kết quả kinh doanh 2017

Doanh thu năm 2017 của HII đạt 1331.8 tỉ tăng trưởng *589%* yoy và đạt *115.8%* kế hoạch năm 2017 của công ty. Lợi nhuận sau thuế của HII đạt 61.57 tỉ tăng trưởng *433%* yoy nhưng chỉ đạt *87.9%* kế hoạch năm 2017. LNST của HII không đạt kế hoạch năm 2017 là do một đơn hàng của công ty đã bị chậm không kịp giao trong quý 4/2017 mà phải chuyển sang quý 1/2018.

Các chỉ tiêu về doanh thu, lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh và lợi nhuận sau thuế của HII năm 2017 đều ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng tuy nhiên các chỉ số về biên lợi nhuận đều giảm so với năm 2016 do cơ cấu doanh thu thay đổi năm 2017. Mảng thương mại hạt nhựa với BLNG thấp tăng trưởng mạnh chiếm tỉ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu năm 2017.

Quản lý chi phí của HII cũng được cải thiện trong năm 2017 khi các chỉ số chi phí bán hàng/doanh thu và chi phí QLDN/Doanh thu đều giảm mạnh trong năm 2017 từ *7.6%* xuống *2.4%* và từ *3%* xuống *1.1%.*

Mảng hạt phụ gia CACO3

Doanh thu từ mảng hạt phụ gia CACO3 đạt 279 tỉ tăng 62.8% yoy, biên lợi nhuận gộp được cải thiện từ 25.1% lên 30.5% trong năm 2017. Nguyên nhân chính là do (1) nâng công suất nhà máy hạt phụ gia CACO3, (2) nhà máy bột đá CACO3 đi vào hoạt động trong năm 2017. Hiện tại HII đã có thể chủ động được nguồn bột đá CACO3 - nguyên liệu chính để sản xuất hạt phụ gia (chiếm 70 – 80% trong cơ cấu nguyên liệu đầu vào) sau khi nhà máy bột đá siêu mịn đi vào hoạt động năm 2017 giúp công ty có lợi thế cạnh tranh về nguyên liệu giá rẻ. Hiện tại 80% công suất của nhà máy bột đá CACO3 là sản xuất phục vụ nhu cầu nguyên liệu của HII còn 20% còn lại được công ty bán lại cho các nhà sản xuất trong nước.

Doanh thu từ mảng phụ gia được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng sau khi công ty hoàn thành trang bị máy móc và chạy tối đa công suất của 2 nhà máy. Hiện tại nhà máy hạt phụ gia đang hoạt động với 6 dàn máy và nhà máy bột đá CACO3 đang hoạt động với 3 dàn máy. Theo kế hoạch của công ty đến quý 2 năm 2018 sẽ nhập thêm 3 dàn máy bột đá và đồng thời lắp đặt thêm dây chuyền sản xuất hạt phụ gia để tối đa công suất thiết kế trong năm 2018.

Mảng thương mại hạt nhựa

Doanh thu từ mảng thương mại hạt nhựa của HII đạt 992.4 tỉ tăng 4330% yoy, tuy nhiên biên lợi nhuận gộp giảm từ 4.9% xuống còn 3.6%. Với lợi thế quan hệ chiến lược với các đối tác nước ngoài vốn là nhà cung cấp nguyên liệu nhựa lâu năm cho công ty mẹ AAA, trong năm 2017 An Thành đã đẩy mạnh triển khai việc kinh doanh và phân phối các loại hạt nhựa nguyên liệu, hạt phụ gia và hóa chất ngành nhựa cho các doanh nghiệp trong nước. Biên lợi nhuận gộp từ mảng thương mại giảm do công ty chấp nhận mức biên lợi nhuận thấp hơn để mở rộng được thị trường.

Mảng thương mại hạt nhựa của HII được kì vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng trong năm 2018. Nguyên nhân là (1) nhu cầu về nguyên liệu nhựa được dự báo sẽ tăng trưởng với CAGR = 10% giai đoạn 2018 – 2023 do các ngành sản xuất thực phẩm đồ uống vẫn giữ được đà tăng trưởng tạo động lực cho các doanh nghiệp nhựa bao bì và sự hồi phục của ngành xây dựng, bất động sản giúp tạo nhu cầu về nhựa xây dựng (2) trung bình 80% nhu cầu nguyên liệu nhựa trong nước vẫn phụ thuộc vào nhập khẩu giai đoạn 2018 – 2023.

Mảng vận tải

2017 là năm đầu tiên HII ghi nhận doanh thu từ mảng vận tải với 60.4 tỉ và tỉ suất lợi nhuận gộp khoảng 13.7%. Hiện tại An Tín đang hoạt động với 87 xe đầu kéo trong năm 2017 và sẽ có kế hoạch tăng dần lên 116 xe từ nay đến năm 2021.

Kế hoạch tăng vốn

Đại hội cổ đông của HII tháng 2 năm 2018 đã thông qua hai phương án phát hành tăng vốn là phát hành cho cổ đông hiện hữu và phát hành lựa chọn cho người lao động (ESOP). Sau khi phát hành, HII dự kiến thu về 196.9 tỉ đồng tăng vốn điều lệ lên 278.5 tỉ đồng (+105%).

Phương án tăng vốn cụ thể:

Đối tượng phát hành	Số cổ phiếu	Giá phát hành	Số tiền thu về	Thời gian dự kiến	Hạn chế chuyển nhượng
Cổ đông hiện hữu	13,600,000	14,000	190,400,000,000	Q2/2018	không
Người lao động (ESOP)	650,000	10,000	6,500,000,000	Q2/2018	không
Tổng	**14,250,000**		**196,900,000,000**		

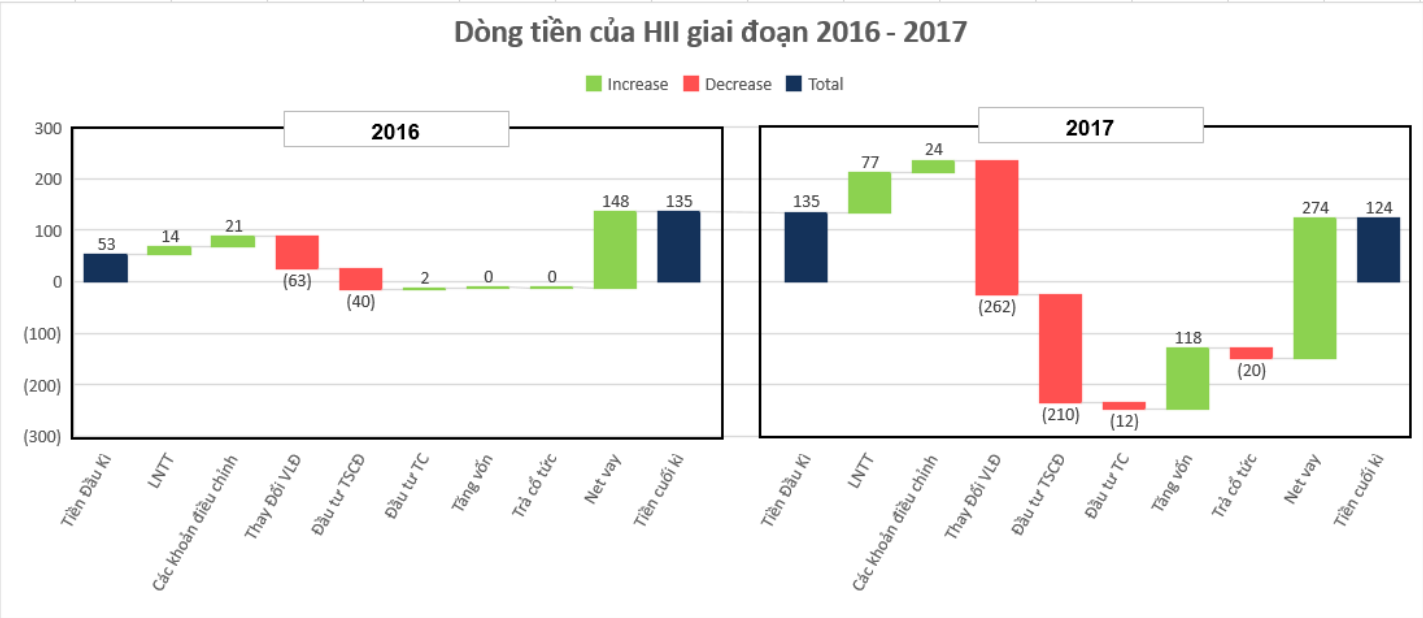
Kế hoạch sử dụng vốn:

Đơn vị	Mục đích sử dụng vốn	Số tiền
HII	Bổ sung vốn lưu động phục vụ nhu cầu nguyên liệu	6,500,000,000
Tăng vốn góp của HII tại An Thành	Bổ sung vốn lưu động đáp ứng chi phí mua nguyên liệu nhựa	77,139,000,000
	Bổ sung vốn lưu động để đáp ứng chi phí hoạt động	33,261,000,000
Tăng vốn góp của HII tại An Tín	Đầu tư thêm xe	36,000,000,000
	Bổ sung vốn lưu động đáp ứng chi phí vận hành, mua nhiên liệu và bảo dưỡng sửa chữa xe	44,000,000,000
	Tổng	**196,900,000,000**

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Cơ cấu vốn của HII tiềm ẩn nhiều rủi ro do công ty vẫn duy trì tỉ lệ đòn bẩy ở mức cao với tỉ lệ nợ trên tổng tài sản trong năm 2016 và năm 2017 đều duy trì ở mức 7/3. Nợ vay của HII chiếm 49% trên tổng tài sản trong đó nợ ngắn hạn chiếm 30%. Tỉ lệ nợ ngắn hạn trên tổng tài sản của HII tăng từ 22% trong năm 2016 lên 30% trong năm 2017 chủ yếu để đáp ứng nhu cầu vốn lưu động phục vụ mảng thương mại hạt nhựa của công ty.

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của HII trong năm 2017 tiêu cực, ở mức âm 160 tỉ đồng. Nguyên nhân chính là do các khoản phải thu và hàng tồn kho tăng mạnh so với năm 2016 gây áp lực lớn đến dòng tiền của doanh nghiệp. Hàng tồn kho của HII năm 2017 chủ yếu là nguyên liệu nhựa (chiếm 80%) một phần phục vụ cho hoạt động sản xuất của doanh nghiệp khi hai nhà máy tối đa công suất vào năm 2018 và một phần phục vụ cho mảng thương mại. Phải thu của HII trong năm 2017 cũng tăng mạnh so với năm 2016 đặc biệt là phải thu khách hàng trong nước do năm 2017 là năm đầu tiên HII thâm nhập thị trường phân phối nguyên liệu nhựa nên duy trì chính sách bán hàng nới lỏng để mở rộng thị trường trong nước.



Nguồn: BCTC HII

Kế hoạch năm 2018

Chỉ tiêu	Kế hoạch năm 2018	% YoY
Doanh thu	3000 Tỉ VND	125%
Lợi nhuận sau thuế	130 Tỉ VND	111%

(Nguồn: HII)

Năm 2018, HII đặt kế hoạch doanh thu hợp nhất 3000 tỉ đồng tăng trưởng 125% yoy và lợi nhuận sau thuế đạt 130 tỉ tương ứng với mức tăng 111% so với năm 2017. Theo chúng tôi đánh giá mảng hạt phụ gia và mảng thương mại hạt nhựa sẽ tiếp tục là hai động lực tăng trưởng chính của HII trong năm 2018 và doanh nghiệp sẽ có khả năng hoàn thành kế hoạch.

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 kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTS nắm giữ 0 cp HII và chuyên viên phân tích không nắm giữ bất kỳ 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 cố 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
52 Lạc Long Quân, phường Bưởi, quận Tây Hồ, TP 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
Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Q1, 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
100, Quang Trung, P. Thạch Thang, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888