

CTCP CÔNG NGHIỆP KHOÁNG SẢN BÌNH THUẬN (HSX: KSA)

KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2012

Chỉ tiêu	ĐVT	2012KH	2012TH	%KH	2011TH	%YoY
Tổng doanh thu	Tỷ đồng	362	52,1	14%	61,1	-15%
LNTT	Tỷ đồng	64,7	16,8	26%	11,8	41%
LNST	Tỷ đồng	48,5	12,5	26%	8,4	44%
EPS	VND/cp		739		548	35%
Vốn chủ sở hữu	Tỷ đồng		216,4		205	6%

- Hoàn thành thấp chỉ tiêu kế hoạch đặt ra.** Năm 2012, KSA hoàn thành khá thấp kế hoạch đặc ra khi tổng doanh thu thực hiện chỉ đạt 14%, lợi nhuận sau thuế đạt 26% kế hoạch. Nguyên nhân chủ yếu là do: (1) Chính phủ tiếp tục cấm xuất khẩu khoáng sản thô trong đó có cát xây dựng và cát san lấp, lĩnh vực đem lại gần 50% doanh thu và lợi nhuận của KSA trong năm 2010; (2) Ngành bất động sản gặp nhiều khó khăn làm giảm nhu cầu tiêu thụ khoáng sản làm nguyên liệu như kaolin, đất sét, bột đá...khách hàng chậm thanh toán.
- Tiếp tục thực hiện các dự án đầu tư trong năm 2012.** Mặc dù gặp nhiều khó khăn nhưng KSA vẫn thực hiện đầu tư vào các dự án như : (1) Dự án Cụm công nghiệp chế biến khoáng sản Thăng Hải: diện tích 50 ha, hiện tại đang triển khai xây dựng hạ tầng được 30%; (2) Dự án khu chuyển tải Lagi : Đã có giấy chứng nhận quyền sử dụng đất, hiện đang triển khai xây dựng; (3) Nhà máy chế biến cát: Hiện tại đang triển khai xây dựng.
- Không thực hiện chia cổ tức trong năm 2012.** Với việc tập trung nguồn lực cho công tác đầu tư 2 nhà máy chế biến xỉ Titan, do đó công ty sẽ không thực hiện chi trả cổ tức trong năm 2012.

KẾ HOẠCH NĂM 2013

Lĩnh vực kinh doanh	Kế hoạch 2013		
	Sản lượng (tấn)	Doanh thu (triệu VND)	LNST (triệu VND)
Xuất khẩu khoáng sản			
+ Cát nhiễm mặn	2,700,000	213,408	19,250
+ Đá xây dựng	200,000	44,000	3,969
+ Cát thủy tinh	48,000	29,952	2,701
Khai thác chế biến cát thủy tinh			
+ Cát trắng siêu mịn	1,800	1,440	129
+ Cát thủy tinh công nghiệp	90,000	27,000	2,435
Kinh doanh khoáng sản khác	67,000	26,150	2,358
Kinh doanh vật liệu xây dựng	590,000 (m2)	44,600	4,023
Khai thác cát và san lấp mặt bằng	2,700,000 (m3)	81,000	7,306
Tổng giá trị		467,550	42,175

- **Doanh thu 2013 chủ yếu đến từ hoạt động xuất khẩu cát nhiễm mặn.** KSA sẽ thực hiện xuất khẩu cát nhiễm mặn cho 3 đối tác Singapore vào tháng 3/2013. Hiện tại công ty đang hoàn thiện các giấy phép con để xuất khẩu. Dự kiến, doanh thu từ hoạt động cát nhiễm mặn sẽ chiếm khoản 45% tổng doanh thu và lợi nhuận của KSA trong năm 2013.
- **Doanh thu từ nạo vét, san lấp mặt bằng 60% từ dự án Cần Giờ.** Gói thầu thi công các công trình thủy công và san lấp mặt bằng giữa KSA và Liên danh Đại Phú Gia – Anjeong, sẽ đem lại 60% doanh thu mảng khai thác cát và san lấp mặt bằng.
- **Tăng vốn thêm 185 tỷ đồng thông qua phát hành cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 1:1,2.** Công ty thực hiện phát hành quyền mua cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu, tăng vốn lên mức 339 tỷ đồng. Mục đích tài trợ cho giai đoạn 1 của nhà máy sản xuất Titan công suất 30.000 tấn/ năm với tổng vốn tài trợ là 154,5 tỷ đồng. Còn lại, 30,81 tỷ dung bổ sung vốn lưu động.
- **Kế hoạch thoái vốn tại các công ty con.** Công ty lên kế hoạch thoái vốn tại 3 công ty con trong năm 2013. Trong đó, công ty CP đầu tư và phát triển công nghiệp Bảo Thư với giá trị vốn góp là 191,52 tỷ đồng, KSA sẽ thực hiện thoái vốn bằng cách chuyển nhượng cổ phần. Hai công ty con khác là công ty TNHH gốm sứ Thiên Lợi và công ty TNHH vật liệu xây dựng khoáng sản Bình Thuận Joton với tổng giá trị vốn góp là 17,84 tỷ đồng, công ty sẽ thực hiện chuyển nhượng cho đối tác trong liên doanh.

DỰ ÁN NHÀ MÁY SẢN XUẤT XỈ TITAN

Thuận lợi về đầu vào khi trữ lượng Titan của Bình Thuận chiếm 80-90% tổng trữ lượng Titan của cả nước, sở hữu khu công nghiệp Thăng Hải là khu công nghiệp đầu tiên và duy nhất hiện nay ở Việt Nam chuyên về sản xuất các sản phẩm Titan, nhu cầu Titan trên thế giới tăng trung bình 15%/ năm.

- **Dự án nhà máy chế biến xỉ Titan Bình Thuận:** Công suất thiết kế: Giai đoạn 1: 15,000 tấn xỉ titan/ năm và 7,500 tấn gang/năm; Giai đoạn 2: 30,000 tấn xỉ titan/ năm và 15,000 tấn gang/năm. Tổng vốn đầu tư 279 tỷ đồng trong đó chi phí thiết bị là 155 tỷ đồng. Cơ cấu vốn 60% vốn chủ, phần vốn vay sẽ xem xét thông qua phát hành trái phiếu hoặc quay ngân hàng. IRR của dự án =33%, NPV=325 tỷ đồng. Dự án dự kiến khởi công vào quý 2/2013 và dự kiến hoàn thành đưa vào hoạt động năm 2014.
- **Dự án nhà máy titan Hòa Thắng:** Công suất thiết kế: Giai đoạn 1: 30,000 tấn xỉ titan/ năm và 15,000 tấn gang/ năm. Giai đoạn 2: 60,000 tấn xỉ titan/năm và 30,000 tấn gang/năm. Tổng vốn đầu tư 657 tỷ đồng, trong đó chi phí máy móc, xây dựng và lắp đặt là 434 tỷ đồng. IRR=33%, NPV=803 tỷ đồng. KSA góp giá trị quyền sử dụng đất 50%, phần còn lại sẽ tìm kiếm đối tác thực hiện. Dự án dự kiến khởi công vào năm 2014, hoàn thành và đưa vào hoạt động năm 2015.

NHẬN ĐỊNH CỦA BVSC

Nguồn thu từ xuất khẩu cát nhiễm mặn, bên cạnh nguồn thu từ dự án BT nạo vét Cần Giờ, BVSC đánh giá triển vọng trong năm 2013 khá tích cực. Với kế hoạch lợi nhuận, EPS sau khi pha loãng đạt 1.707 đồng/CP, với giá giao dịch ngày 15/3/2013 ở mức 11.600 đồng, tương đương PE forward đạt 6.79x. So với mức PE trung bình ngành của các công ty tương đương là BMC và SQC vào khoảng 14.75x, chúng tôi cho rằng KSA nên được xem xét đầu tư. Bên cạnh đó triển vọng trong dài hạn từ 2 dự án nhà máy sản xuất titan, doanh thu dự phòng cho năm 2016-2017 đạt hơn 2.000 tỷ với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận CAGR trong giai đoạn 2013- 2017 đạt 55%. Tuy nhiên, chúng tôi cũng đánh giá rủi ro về chính sách cũng sẽ ảnh hưởng đến doanh thu và tiến độ của dự án trong tương lai.



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3 928 8080

Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh: 233 Đồng Khởi, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888

Fax: (848) 3 914 7999

Chuyên viên phân tích:

Ngô Thị Kim Thanh ext: 157 ngokim.thanh@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Lê Đăng Phương ext: 155 ledangphuong@baoviet.com.vn