

TỔNG CÔNG TY VẬT LIỆU XÂY DỰNG SỐ 1 (UPCOM: FIC)

SỰ KIỆN

Ngày 02/08/2018, Tổng Công ty vật liệu xây dựng số 1 đăng ký giao dịch trên sàn Upcom mã chứng khoán là FIC. Công ty chứng khoán Công Thương xin giới thiệu với nhà đầu tư khái quát về Công ty và một số đánh giá chính về hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2018:

QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

Giới thiệu về Tổng Công ty vật liệu xây dựng số 1: Tổng công ty hoạt động trên 3 lĩnh vực chính: (1) Lĩnh vực xi măng – bê tông: Công ty con của Fico là Công ty cổ phần xi măng Fico Tây Ninh. Xi măng FiCO là một trong 3 thương hiệu xi măng hàng đầu tại khu vực phía Nam với thị phần khoảng 12%. TAFiCO hiện có 3 nhà máy đang hoạt động sản xuất, tổng công suất khoảng 2,3 triệu tấn xi măng gồm: Nhà máy Xi măng Tây Ninh công suất 1,4 triệu tấn clinker và 1,2 triệu tấn xi măng/năm; Nhà máy Xi măng FiCO công suất 800.000 tấn xi măng/năm; Nhà máy Xi măng Bình Dương với 300.000 tấn xi măng /năm. (2) Lĩnh vực khoáng sản: Sản lượng khai thác mỏ đá hiện tại là 3,6 triệu m3 đá hàng năm. Fico sở hữu mỏ cát trắng (trữ lượng khoảng 20 triệu tấn, diện tích 265 ha) chất lượng cao tại Cam Ranh, Khánh Hòa. Đây là nguồn nguyên liệu cung cấp để sản xuất kính nổi cho VGI và VGC, sản lượng nhà máy hiện tại là 250 nghìn tấn/năm. (3) Lĩnh vực thương mại và vật liệu xây dựng: Doanh thu mang lại hàng năm 2.478 tỷ tuy nhiên lợi nhuận của mảng này chiếm tỷ trọng không lớn.

Kết quả kinh doanh năm 2017, đã đạt được những kết quả tốt, doanh thu năm 2017 đạt 5.295 tỷ đồng giảm nhẹ (-8%) so với năm 2016. Công ty cũng tích cực trong việc cắt giảm chi phí bán hàng (giảm 162 tỷ so với năm 2016) giúp lợi nhuận trước thuế là 382 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế Công ty mẹ: 229 tỷ đồng. EPS năm 2017 đạt 1804 đồng/cổ phiếu. Công ty thực hiện đầu tư dự án lớn là nâng công suất do đó, dự báo từ sau năm 2020 dự báo doanh thu và lợi nhuận của FIC tăng gấp 3 lần hiện tại khi các nhà máy đang đầu tư đi vào hoạt động (nhà máy xi măng giai đoạn 2 và nhà máy chế biến chiều sâu tuyển rửa cát trắng).

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

Tỷ đồng	2015	2016	2017
Doanh thu	5 460	5 701	5 295
LN gộp	1 030	1 179	1 003
LN ròng	97	424	331
EPS cuối kỳ (VNĐ/cp)	881	2 701	1 804

(Nguồn: Fiin Pro, CTS tổng hợp)

Equity Research Department
cuongnn@vietinbanksc.com.vn



NGÀNH CẤP 4: sản xuất & kinh doanh VLXD

Thông tin cổ phiếu (30/07/2018)

Số lượng CP niêm yết	127.000.000
Số lượng CP lưu hành	127.000.000
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1.536

Cổ đông lớn

Cổ đông nhà nước	40,1%
Công ty cp đầu tư Xuân Cầu	40,0%

(Nguồn: CTS tổng hợp)

2. Dự báo hoạt động sxkd:

Kế hoạch phát triển và đầu tư: TAFICO vừa đầu tư 4.800 tỷ đồng khởi công xây dựng dây chuyền 2 của Nhà máy Xi măng Tây Ninh và dự kiến sẽ hoàn thành vào năm 2021. Với lò nung clinker có công suất thiết kế 4.000 tấn/ngày tương đương 1,26 triệu tấn/năm (có khả năng nâng cấp lên 5.000 tấn/ngày) và 1 công đoạn nghiền xi măng công suất 1 triệu tấn/năm, khi hoàn thành, dự án mới này sẽ góp phần nâng tổng năng lực sản xuất hàng năm của TAFICO lên trên 3 triệu tấn clinker và 4,5 triệu tấn xi măng các loại. Hệ thống trạm trộn bê tông của FICO có công suất 1,2 triệu m³/năm, hàng năm, Công ty cung cấp khoảng 930 nghìn tấn bê tông phục vụ thị trường phía nam. Doanh thu và lợi nhuận mảng xi măng – bê tông dự kiến đem lại 70% trong tổng lợi nhuận.

Kế hoạch phát triển mảng khai thác chế biến khoáng sản: Fico sở hữu mỏ cát trắng (trữ lượng khoảng 20 triệu tấn, diện tích 265 ha). Công suất nhà máy hiện tại là 250 nghìn tấn/năm. Công ty đang có kế hoạch đầu tư chiều sâu nhà máy chế biến, tuyển rửa cát trắng 600 nghìn m²/năm (khởi công quý III/2018). Lợi nhuận mảng này dự kiến đem lại 17% trong tổng lợi nhuận.

Kế hoạch phát triển mảng thương mại: Công ty sẽ tách mảng này để quản lý rủi ro, nghiên cứu phát triển các ngành hàng có tỷ suất lợi nhuận cao. Mảng thương mại mang lại lợi nhuận khoảng 13% trong tổng lợi nhuận.

Theo đánh giá của chúng tôi, từ sau năm 2020 khi các nhà máy đi vào hoạt động sẽ tăng lên mức doanh thu lên 18.000 tỷ đồng và lợi nhuận lên mức 1200 tỷ đồng.

- Rủi ro:

+ Các sản phẩm đầu ra của FICO gắn chặt với chu kỳ phát triển của thị trường bất động sản. Do đó, khi thị trường bất động sản gặp khó khăn thì hiệu quả kinh doanh của Fico cũng giảm.

+ Công suất các nhà máy xi măng đã vượt nhu cầu tiêu thụ trong nước, các nhà máy xi măng đang hướng tới xuất khẩu, do đó khi thị trường xuất khẩu gặp khó sẽ ảnh hưởng tới thị trường chung.

+ Kế hoạch chia cổ tức: Phương án phân phối lợi nhuận năm 2017 đã được ĐHĐCĐ thông qua với tỷ lệ cổ tức bằng tiền là 5%.

Trong khi đó, ĐHĐCĐ cũng đã phê duyệt cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 6% dự kiến cho năm 2018.

ƯỚC TÍNH KQKD NĂM 2018

Năm 2018, chúng tôi dự báo doanh thu thuần của Fico đạt 5.067 tỷ đồng. Lợi nhuận gộp năm 2018 đạt khoảng 972 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ 222 tỷ đồng, tương ứng với EPS năm 2018 ước đạt 1.750 VND/cp.

QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

Bằng phương pháp so sánh P/E và NAV, chúng tôi ước tính **giá trị hợp lý của FIC đạt 14.134 đồng cho 12 tháng, tương ứng với tỷ lệ upside ~ 17% so với giá tham chiếu ngày 2/8/2018: 12.100 đồng.**

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANKSC

Hệ thống khuyến nghị của VietinBankSc được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Vietinbank (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.