

Hang T. Nguyen

hangntt@vietinbanksc.com.vn

Mã CK LAS
Tên công ty Hóa chất Lâm Thao
Sở giao dịch HNX
Ngành Sản phẩm hóa dầu, Nông dược
SLCPLH 77.832 triệu CP
GTVH (tỷ) 2,747 tỷ VND

Giá hiện tại **35.3**
 Giá mục tiêu **41.8**

GIỮ



Quý 2 ghi nhận sự khó khăn trong hoạt động kinh doanh của LAS, thể hiện ở sự giảm xuống rõ rệt của các chỉ số sinh lời. Cụ thể, tỷ suất lợi nhuận gộp và lợi nhuận biên giảm từ 21.17% và 9.52% tại Q2/2013 xuống 17.37% và 4.36% tại Q2/2014.

LAS có hệ số nợ là 0.64, đang cao hơn so với TB ngành. Tuy nhiên, công nợ của LAS đã giảm 30% so với cuối năm 2013 (cuối 2013, D/E của LAS là 0.98).

Tuy P/E của LAS (7.1x) đang thấp hơn nhiều so với TB ngành (8.9x) nhưng LAS vẫn đóng vai trò là một trong những công ty đầu ngành với triển vọng tăng trưởng cao. P/B là 1.8x, cao hơn TB ngành.

Theo phương pháp định giá so sánh nhiều chỉ số, với EPS kỳ vọng 2014, mức giá hợp lý của LAS là 41.800 đồng/CP, khuyến nghị "NĂM GIỮ" đối với CP LAS.

► LAS: LNST quý 2 giảm 51% so với cùng kì

DTT quý 2/2014 của LAS đạt 1,353 tỷ đồng, tăng 7.3% so với cùng kì 2013. Tuy nhiên, do thị trường phân bón dư thừa, nêncông ty phải áp dụng nhiều phương pháp bán hàng như hỗ trợ chi phí cước cho người tiêu dùng, đẩy mạnh giá bán linh hoạt, vận vận để giữ vững thị phần khiến cho chi phí bán hàng tăng hơn 236% so với Q2/2013. Vì vậy, lợi nhuận sau thuế giảm đến 51%, chỉ đạt 59 tỷ đồng.

Lũy kế 6 tháng đầu năm, DTT đạt 3,178 tỷ đồng. So với nửa đầu 2013, DTT tăng ít hơn so với giá vốn hàng bán là do giá bán phân bón hiện đang trong xu hướng giảm. Chi phí bán hàng tăng cao tại quý 2 kéo theo LNST 6 tháng chỉ đạt 209.6 tỷ đồng, giảm 22% so với cùng kì.

LAS là một trong những công ty đầu ngành về sản xuất hóa chất và phân bón. Cho đến nay, năng lực sản xuất của LAS là 700,000 tấn/năm NPK các loại, 850,000 tấn/năm supe lân đơn, 280,000 tấn/năm axit sunfuric và 300,000 tấn/năm lân nung chảy. Xuất khẩu của LAS cũng tăng mạnh, đạt ~ 18 tỷ đồng năm 2013, khi công ty không chỉ XK sang các nước trong khu vực ĐNA mà còn sang các nước phát triển như Nhật Bản, Hàn Quốc.

Năm 2014, LAS đặt mục tiêu doanh thu tiêu thụ đạt 5,200 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế 525 tỷ đồng. Với kế hoạch kinh doanh này, chỉ số EPS của LAS sẽ dao động quanh mức 5,059 đồng, tăng 20% so với EPS kế hoạch năm 2013, nhưng giảm 12% so với EPS thực hiện 2013. Nửa đầu 2014, LAS đã thực hiện được 60.35% KHDT và 51.24% KHLNTT.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

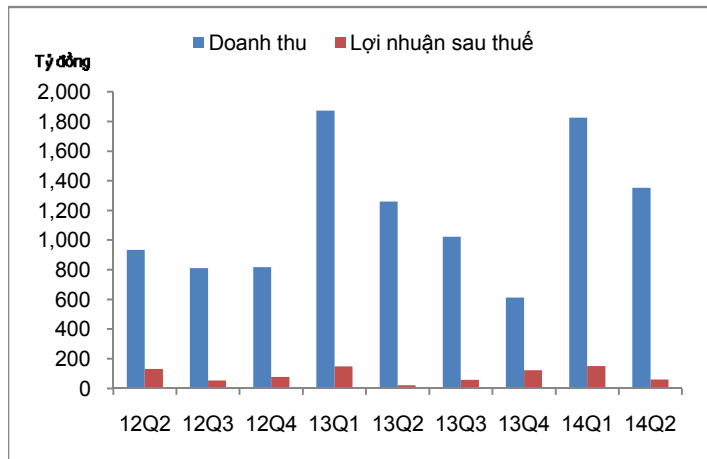
	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2
Doanh thu	1,873	1,261	1,022	613	1,825	1,353
Lợi nhuận gộp	334	267	179	321	321	235
Lợi nhuận kinh doanh	196	157	73	155	191	72
Lợi nhuận trước thuế	198	160	75	162	193	76
Lãi ròng	149	120	56	122	150	59
Tiền và tương đương tiền	328	414	560	207	399	509
Tài sản khác	2,056	2,095	2,145	2,577	1,889	1,953
Tổng tài sản	2,384	2,509	2,705	2,784	2,288	2,462
Công nợ	1,039	1,288	1,422	1,379	840	965
Vốn chủ sở hữu	1,345	1,221	1,283	1,405	1,448	1,497

Mã CK	SLCPLH	Giá	Vốn hóa (tỷ)	EPS	P/E	P/B	D/E
Một số công ty cùng lĩnh vực hoạt động							
DPM	379.9	30.2	11,474.01	3,355	9.0	1.3	0.13
HAI	17.4	20.1	349.74	2,278	8.8	1.0	1.37
HVT	7.8	16.9	132.64	3,087	5.5	1.1	1.11
LAS	77.8	35.3	2,747.47	4,983	7.1	1.8	0.64
PLC	70.3	22.0	1,545.71	2,848	7.7	1.4	1.76
SPC	10.5	11.0	115.83	1,895	5.8	0.8	2.59
TSC	8.3	23.9	198.68	- 880	- 27.2	1.6	1.17
VFG	13.2	40.3	532.31	5,342	7.5	0.9	1.16

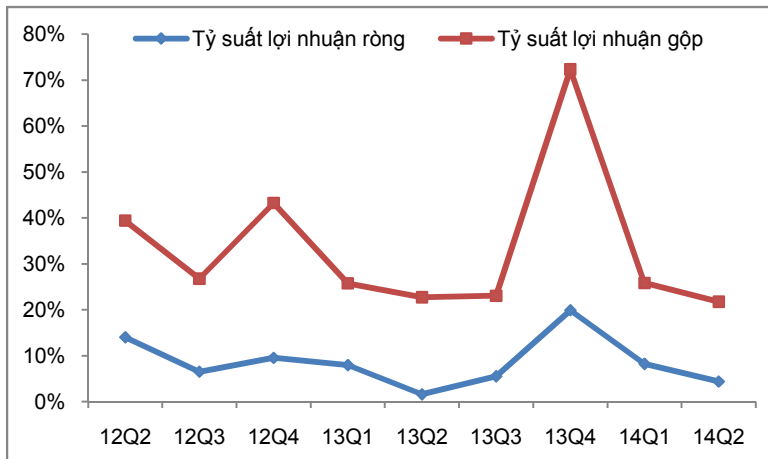
Chỉ số bình quân ngành

Sản phẩm hóa dầu, Nông dược &	17,639.00	3,245	8.9	1.4	0.48
-------------------------------	-----------	-------	-----	-----	------

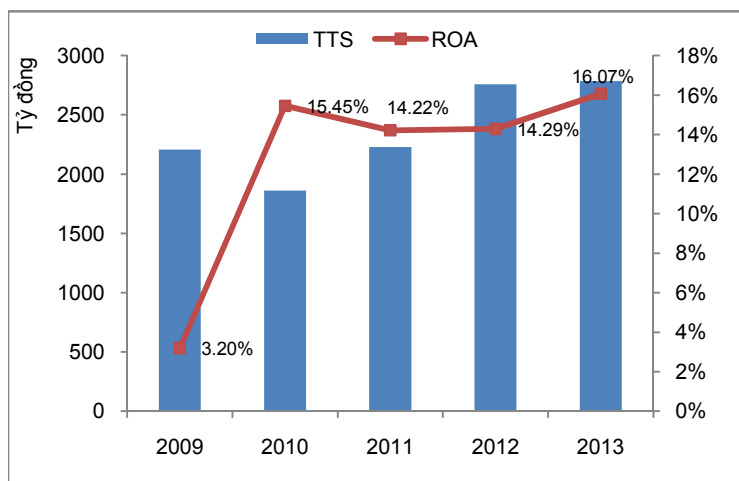
Doanh thu và lợi nhuận sau thuế



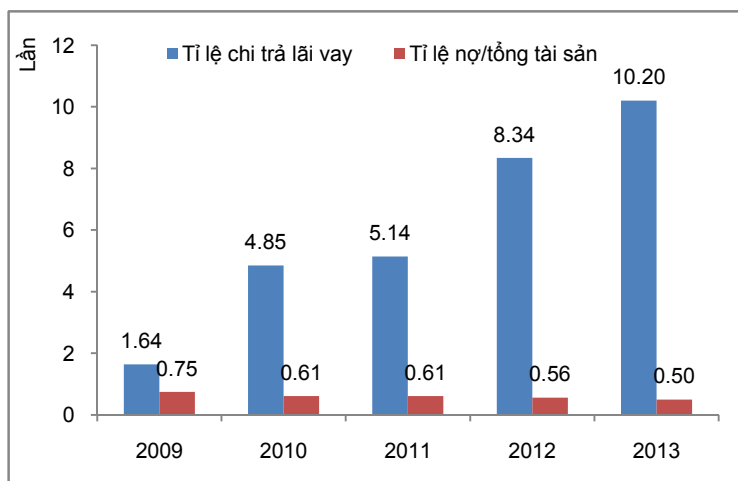
Chỉ số sinh lời



Tổng tài sản và ROA



Đòn bẩy tài chính



KQKD	2010	2011	2012	2013
Doanh thu thuần	3,609	4,056	4,495	4,768
Giá vốn hàng bán	(2,884)	(3,229)	(3,495)	(3,668)
Lãi gộp	724	827	1,000	1,101
Chi phí bán hàng	(178)	(221)	(290)	(311)
Chi phí quản lý	(83)	(111)	(141)	(155)
Lợi nhuận hoạt động	463	495	569	634
Chi phí khác (ròng)	9	11	15	15
- Thu nhập khác	10	15	19	18
- Chi phí khác	(2)	(3)	(4)	(3)
EBIT	472	506	584	649
Chi phí tài chính (ròng)	(88)	(84)	(60)	(53)
- Thu nhập tài chính	11	18	12	11
- Chi phí tài chính	(100)	(102)	(71)	(65)
+ Chi phí lãi vay	(90)	(90)	(65)	(57)
LNR trước thuế	384	422	525	596
Thuế TNDN	(96)	(105)	(131)	(148)
LNR sau thuế	288	317	394	447
Lợi ích thiểu số	-	-	-	-
LNR sau lợi ích thiểu số	288	317	394	447

BÁO CÁO DÒNG TIỀN	2010	2011	2012	2013
LNR sau lợi ích thiểu số	29	32	39	45
Điều chỉnh				
+ Khấu hao	632	99	80	87
+ Dự phòng	65	(6)	(24)	(14)
+ Lợi ích thiểu số	0	0	0	0
+ Đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
+ Chi phí tài chính ròng	110	105	74	67
Tiền từ hoạt động k.doanh	175	86	(43)	897
- Tăng đầu tư máy móc	(928)	(51)	(52)	(42)
- Tăng đầu tư TCSD	0	0	0	0
- Tăng đầu tư TC ng.hạn	0	0	0	(250)
- Tăng đầu tư TC d.hạn	(9)	0	0	2
- Tăng khác	(6)	4	(2)	(3)
Tiền từ hoạt động đầu tư	(944)	(47)	(55)	(293)
Tiền tự do	(769)	39	(97)	604
- Cổ tức đã trả	(0)	(270)	(176)	(373)
Tiền sau trả cổ tức	(769)	(230)	(273)	231
+ Tăng góp vốn cổ phần	432	108	108	130
+ Tăng góp vốn khác	0	0	0	0
+ Tăng khác	0	(0)	0	(0)
- Tăng cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
+ Tăng nợ	668	76	120	(394)
Tiền từ hoạt động t.chính	1100	(86)	52	(638)
Tiền trước ch.lịch t.giá	332	(46)	(45)	(33)
+ Chênh lệch tỷ giá	0	0	0	0
Dòng tiền mặt ròng	332	(46)	(45)	(33)
Tiền mặt đầu kỳ	0	332	285	240
Tiền mặt cuối kỳ	332	285	240	207

BẢNG CÂN ĐỐI	2010	2011	2012	2013
Tài sản lưu động	1,550	1,969	2,524	2,594
Tiền và tương đương	332	285	240	207
Đầu tư t.chính ng.hạn	-	-	-	250
Các khoản phải thu	372	371	264	250
Tồn kho	816	1,283	1,984	1,833
Tài sản lưu động khác	31	31	36	54
Tài sản cố định / dài hạn	312	259	234	189
Phải thu dài hạn	-	-	-	-
Đầu tư t.chính dài hạn	9	9	9	7
Máy móc, thiết bị (ròng)	243	203	151	158
Máy móc, thiết bị (d.dang)	53	45	69	17
Đầu tư BĐS dài hạn	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	6	3	5	8
TỔNG TÀI SẢN	1,862	2,229	2,758	2,784
Công nợ	1,142	1,354	1,557	1,379
Nợ ngắn hạn	1,052	1,253	1,532	1,379
Nợ dài hạn	89	101	25	-
Vốn chủ sở hữu	720	875	1,201	1,405
Vốn góp CSH	432	541	649	778
Các quỹ	0	34	70	117
Lợi nhuận chưa p.phối	287	301	483	509
Khác	-	-	-	-
Lợi tích cổ đông thiểu số	-	-	-	-
TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU	1,862	2,229	2,758	2,784

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2010	2011	2012	2013
Tăng trưởng				
Doanh thu thuần		12.4%	10.8%	6.1%
Lợi nhuận gộp		14.3%	20.9%	10.1%
Lợi nhuận ròng		10.2%	24.3%	13.5%
Tổng tài sản		19.7%	23.7%	0.9%
Vốn chủ sở hữu		21.6%	37.2%	16.9%
Khả năng thanh toán				
Nợ ngắn hạn	1.47	1.57	1.65	1.88
Thanh toán nhanh	0.70	0.55	0.35	0.55
Tiền mặt	0.32	0.23	0.16	0.33
Hoạt động				
Vòng quay tiền mặt	10.88	14.22	18.71	23.07
Vòng quay khoản p.thu	9.83	11.60	18.45	21.38
Vòng quay tồn kho	3.53	2.52		
Đòn bẩy tài chính				
Nợ/Tổng tài sản	61.3%	60.7%	56.4%	49.5%
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1.59	1.55	1.30	0.98
Hệ số trả chi phí lãi vay	4.85	5.14	8.34	10.20
Khả năng sinh lợi				
Tỷ suất lãi gộp	20.1%	20.4%	22.2%	23.1%
Tỷ suất lãi hoạt động	12.8%	12.2%	12.7%	13.3%
Tỷ suất lãi ròng	8.0%	7.8%	8.8%	9.4%
Lợi nhuận/Tổng tài sản	15.5%	14.2%	14.3%	16.1%
Lợi nhuận/Vốn CSH	40.0%	36.2%	32.8%	31.8%
Tiền HĐKD/Tổng TS	9.4%	3.9%	-1.5%	32.2%
Chỉ số khác				
Lợi nhuận/Cổ phiếu	6.65	5.86	6.08	5.75
Giá trị sổ sách/CP	16.65	16.20	18.52	18.05

- | | | | |
|---------------------------|--|--------------------------|--|
| ▶ Nguyễn Hữu Quang | Giám đốc Tư vấn Đầu tư
quangnh@vietinbanksc.com.vn | | |
| ▶ Nguyễn Quang Sắc | sacnq@vietinbanksc.com.vn
- Tổng hợp thông tin vĩ mô
- Phân tích kỹ thuật
- Nhận định, bình luận thị trường | ▶ Nguyễn Thu Hằng | hangntt@vietinbanksc.com.vn
- Ngân hàng
- Thép và sản phẩm thép
- Dược phẩm |
| ▶ Nguyễn Hoài Nam | namnh@vietinbanksc.com.vn
- Sản phẩm hóa dầu
- Phân phối xăng dầu, khí đốt
- Thiết bị và dịch vụ dầu khí | ▶ Vũ Ánh Nguyệt | nguyetva@vietinbanksc.com.vn
- Nhựa, cao su, sợi
- Thực phẩm
- Nuôi trồng nông và hải sản |

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VietinBankSc tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VietinBankSc thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VietinBankSc. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VietinBankSc đều trái luật.

Bản quyền thuộc VietinBankSc, 2013. Vui lòng trích nguồn khi sử dụng các thông tin trong bản báo cáo này.