

CTCP ĐẦU TƯ VÀ KHOÁNG SẢN FLC STONE (AMD)

ĐÁNH GIÁ: TRUNG LẬP

Mã CK	AMD
Sàn	HOSE
Ngành	Khai Thác Khoáng Sản
SLCP lưu hành (CP)	163.504.874
Giá (02/06/2021)	5.690
Vốn hóa (Tỷ VNĐ)	930,34
Hệ số P/E	61,12
Hệ số P/B	0,51

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

- ✓ Công ty cổ phần đầu tư và khoáng sản FLC Stone (AMD) hoạt động trong lĩnh vực khai thác, chế biến và kinh doanh khoáng sản, đá tự nhiên. AMD trở thành công ty đại chúng từ tháng 05/2014. Công ty hiện đang quản lý khai thác 03 mỏ đá bao gồm mỏ núi Loáng (Yên Lâm, Yên Định, Thanh Hóa), mỏ núi Bền (Vĩnh Minh, Vĩnh Lộc, Thanh Hóa) và mỏ Hà Lĩnh (Hà Lĩnh, Hà Trung, Thanh Hóa) với tổng diện tích 25ha, tổng trữ lượng 7,7 triệu m³.
- ✓ **Tiềm năng tới từ nhà máy sản xuất đá tự nhiên mới.** Theo kế hoạch, nhà máy này được xây dựng và vận hành ngay trong 2021 tại mỏ đá Ngọc Lặc (Thanh Hoá), với quy mô ước tính lên tới 25 ha; công suất 250.000 m²/năm.
- ✓ **Hợp nhất với FLC GAB.** Trong thời gian tới, việc sáp nhập vào FLC GAB – một doanh nghiệp tương đồng về ngành nghề kinh doanh và định hướng phát triển cũng sẽ giúp đa dạng hoá sản phẩm FLC Stone trong lĩnh vực xây dựng, tận dụng kênh phân phối bán hàng, logistic, kho bãi, nhân sự... để tối ưu hoá nguồn lực và nâng cao sức cạnh tranh.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- ✗ Cơ cấu tài sản rủi ro với lượng tiền và tương đương tiền thấp, dòng tiền âm nhiều năm liên tiếp cùng với các khoản phải thu ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn mà không dự phòng rủi ro.
- ✗ Áp lực cạnh tranh gay gắt, đặc biệt là hàng Trung Quốc với mẫu mã đa dạng và giá cả linh hoạt.
- ✗ Rủi ro tăng vốn nhanh, mạnh trong khi hiệu quả không theo kịp, đồng thời làm tăng hiệu ứng pha loãng cổ phiếu.

Biến động giá và KLGD 12 tháng



Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	8.010
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	2.250
KLGD trung bình 1 tháng	8.947.435

Kết quả định giá

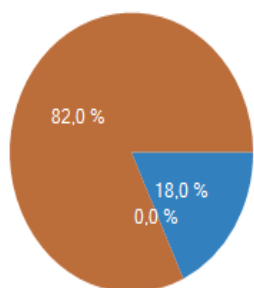
Phương pháp	Giá
Phương pháp P/B	2.372
Phương pháp P/E	10,014
Giá TB từ các phương pháp	6,193

Chỉ số tài chính cơ bản

	2018	2019	2020
P/E cơ bản	20,50	30,05	37,66
P/B	0,52	0,51	0,51
EPS cơ bản	277	189	151
Giá trị sổ sách	10.891	11.077	11.226
Tỷ suất lãi gộp	4,03 %	4,58 %	8,12 %
Biên LN ròng	1,86 %	1,53 %	2,15 %
ROE	3,58 %	1,70 %	1,30 %
ROA	2,49 %	1,21 %	0,93 %

Cơ cấu sở hữu

Cơ cấu sở hữu



Cổ đông lớn Ban lãnh đạo Khác

TOP CỔ ĐÔNG LỚN

Tên	Tỷ lệ sở hữu
Công ty Cổ phần Xây dựng FLC FAROS	1,33 %
Lã Quý Hiền	0,31 %
Nguyễn Tiến Dũng	0,12 %

Nguồn: Fiin pro, ABS tổng hợp

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

- FLC Stone hiện sở hữu 4 mỏ và 3 nhà máy khai thác đá tự nhiên tại Thanh Hóa. Các mỏ đá AMD sở hữu bao gồm: mỏ đá Núi Loáng trữ lượng 1,8 triệu m³, mỏ đá Núi Bền trữ lượng 2,4 triệu m³, mỏ đá Hà Lĩnh trữ lượng 2,8 triệu m³, đặc biệt là mỏ Ngọc Lặc (tại xã Cao Ngọc, huyện Ngọc Lặc) là mỏ đá tự nhiên thứ 4 có quy mô 25 ha sẽ được đưa vào khai thác ngay trong năm nay.
- Đây được xem là nơi khai thác sản phẩm chiến lược của FLC Stone với trữ lượng trên 2 triệu m³ đá xanh đen Granite – dòng đá đang chiếm phần lớn thị phần đá ốp lát hiện nay có các tính năng nổi trội về độ cứng, bền màu.
- Ban lãnh đạo FLC Stone cho biết, mỏ đá Ngọc Lặc đã được hoàn thành hạ tầng nhà máy sản xuất từ cuối năm 2020 với công suất 250.000 m²/năm, trang bị dây chuyền sản xuất tân tiến theo tiêu chuẩn ISO 9001:2015, là một trong những nhà máy khai thác và sản xuất đá tự nhiên hiện đại bậc nhất tại Thanh Hoá.
- Công ty hoạt động chính trên địa bàn Hà Nội và Thanh Hóa. Ngoài ra, sản phẩm đá của Công ty đã vươn ra thị trường thế giới với các quốc gia tiêu biểu như Philippines, Myanmar, Trung Quốc và Bangladesh.

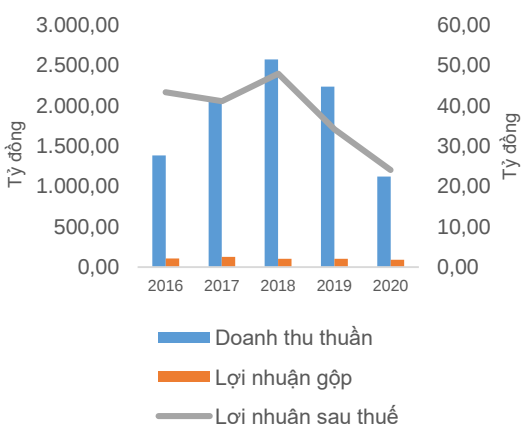
KẾT QUẢ KINH DOANH

- Kết quả kinh doanh của AMD trong những năm gần đây có xu hướng sụt giảm từ mức 2.576 tỷ đồng vào năm 2018 xuống còn 1.121 tỷ đồng trong năm 2020.
- Trong Q1/2021, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp đã ghi nhận sự tăng trưởng trở lại với 361,68 tỷ đồng (+67,5% so với cùng kỳ) doanh thu, tuy nhiên lợi nhuận sau thuế lại sụt giảm 28,63% so với cùng kỳ chỉ đạt gần 2 tỷ đồng. Nguyên nhân của việc sụt giảm lợi nhuận tới từ việc tăng mạnh của giá vốn hàng bán cũng như các chi phí trong kỳ.
- Lãi thuần từ hoạt động kinh doanh của AMD tại thời điểm cuối Q1 năm 2021 đạt 6,8 tỷ đồng tăng 43,16% so với 4,75 tỷ đồng của cùng kỳ.
- Chi phí tài chính tại thời điểm 31/1/2021 tăng nhẹ đạt 7,3 tỷ đồng, trong đó chi phí lãi vay chiếm gần như 100% cơ cấu chi phí tài chính.

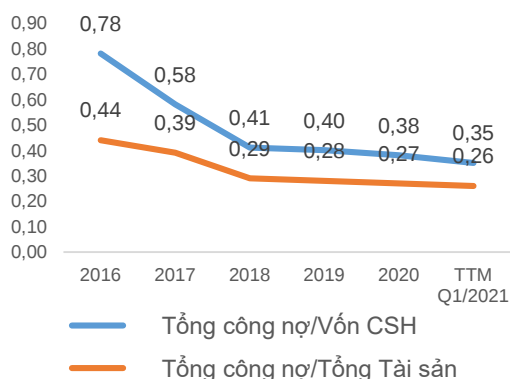
Kết quả kinh doanh 2018-2020

(Đơn vị: tỷ đồng)	2018	2019	2020
Doanh thu thuần	2.576	2.236	1.121
Lãi gộp	103,8	102,44	91,05
Chi phí tài chính	71,43	35,8	35,75
Chi phí bán hàng	23,62	9,61	11,11
Chi phí quản lý doanh nghiệp	36,85	27,66	23,53
Thu nhập khác	1,13	0,95	4,04
Lợi nhuận trước thuế	59,43	49,32	27,54
Lợi nhuận sau thuế	47,94	34,13	24,08

KẾT QUẢ KINH DOANH TRONG GIAI ĐOẠN 2016 - 2020



Cơ cấu nợ AMD trong giai đoạn 2016 - 2021



Nguồn: Fiinpro, ABS tổng hợp

KẾT QUẢ KINH DOANH (TIẾP)

- Đáng chú ý lợi nhuận khác trong Q1/2021 sụt giảm mạnh gần 10 lần ghi nhận -3,4 tỷ đồng và không được giải trình.
- AMD đặt kế hoạch kinh doanh năm 2021 là 1.500 tỷ đồng doanh thu và 30 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Kết thúc Q1/2021, AMD đã hoàn thành 24,13% kế hoạch doanh thu và 6% kế hoạch lợi nhuận.

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

- Tại thời điểm cuối Quý 1 năm 2021, AMD có tổng tài sản đạt 2.653 tỷ đồng, giảm 2,1% so với đầu năm.
- Lượng tiền mặt ít và dòng tiền hoạt động tài chính âm liên tục nhiều năm.** Tiền và tương đương tiền tại thời điểm cuối Q1/2021 đạt 12,52 tỷ đồng (-16,2% so với đầu năm) và giá trị đầu tư nắm giữ tới ngày đáo hạn giữ nguyên ở mức 37,4 tỷ đồng. Giá trị tiền và tương đương tiền và nắm giữ tới ngày đáo hạn của AMD nhiều năm ở mức 1–3% cơ cấu tổng tài sản. Việc duy trì tiền và tương đương tiền ở mức thấp sẽ khiến doanh nghiệp gặp khó khăn trong hoạt động kinh doanh cũng như thanh toán lãi vay.
- Cơ cấu tài sản rủi ro với khoản phải thu chiếm tỷ trọng lớn.** Giá trị các khoản phải thu là khoản mục chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu của doanh nghiệp với giá trị tại ngày 31/1/2021 đạt 1.689 tỷ đồng, trong đó chỉ có 425 triệu đồng là phải thu dài hạn còn lại là phải thu ngắn hạn. Giá trị các khoản phải thu phần lớn là khoản phải thu của khách hàng và trả trước cho người bán. Việc khoản phải thu luôn duy trì ở mức cao cho thấy khả năng doanh nghiệp đang bị chiếm dụng vốn. AMD gần như không trích lập cho giá trị các khoản phải thu sẽ gây rủi ro cho cơ cấu tài sản khi giá trị các khoản phải thu trở nên khó đòi
- Nợ phải trả của doanh nghiệp tại thời điểm 31/03/2021 đạt 684,97 tỷ đồng bao gồm 620,6 tỷ đồng nợ ngắn hạn và 64,36 tỷ đồng nợ dài hạn. Tỷ lệ nợ/TTS hiện ở mức 25,82%
- Nợ vay của doanh nghiệp tại thời điểm 31/03/2021 đạt 345,77 tỷ đồng chiếm tỷ trọng 13,03 % cơ cấu tổng nguồn vốn. Nợ vay của công ty bao gồm 281,4 tỷ đồng (-9,58% so với cùng kỳ) vay ngắn hạn và 64,36 tỷ đồng (+108,78% so với cùng kỳ) nợ vay dài hạn. Tỷ lệ Nợ vay/VCSH của doanh nghiệp tại thời điểm cuối Quý 1 năm 2021 của AMD đạt 13,03%.

ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU AMD

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá so sánh P/E & P/B để định giá cổ phần AMD.

Giá sử P/E & P/B của AMD được xác định bằng bình quân P/E trailing & P/B của các doanh nghiệp cùng ngành có cùng điều kiện và quy mô kinh doanh đang niêm yết trên 03 sàn giao dịch (HOSE, HNX, UPCOM) lần lượt là 25,3 & 0,89 lần. EPS TTM Q1/2021 là 93 đ/cp & BVPS là 11.252 đ/cp.

Theo đó, theo phương pháp P/E, giá AMD sẽ là 2.372đ/cp và phương pháp P/B là 10.014 đ/cp

Bình quân P/E và P/B của các DN cùng ngành:

Mã CK	Tên công ty	Sàn	P/E	P/B
AMD	FLC Stones	HOSE	61,77	0,51
TMX	Thương mại xi măng	HNX	8,85	0,7
NAV	Công ty cổ phần Nam Việt	HOSE	5,89	1,26
Trung bình			25,5	0,89

Nguồn: Fiinpro, ABS tổng hợp

Tổng hợp các phương pháp định giá:

- Theo phương pháp P/B (đã làm tròn) là 2.372 đ/CP
- Theo phương pháp P/E (đã làm tròn) là 10.014 đ/CP

Bình quân giá của 2 phương pháp là **6.193 đ/CP**

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được ABS đưa ra dựa trên những nguồn tin mà ABS coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, ABS không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và ABS sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.

Bản báo cáo này là tài sản của ABS. Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn, trích dẫn không được sự đồng ý của ABS đều là trái pháp luật. Bất kỳ nội dung nào của bản báo cáo này đều không được phép sao chép, sửa đổi, in ấn, trích dẫn nếu không được sự đồng ý của ABS.