

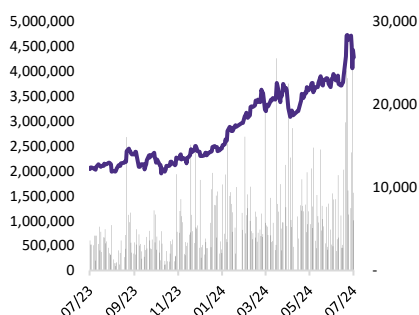
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lenthikim@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành : Phân bón
 Ngày báo cáo : 25/07/2024
 Giá hiện tại (VND/CP) : 24.600
 Vốn hóa (Tỷ VND) : 2.776
 SLCPLH (CP) : 112.856.400

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FiinPro, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q23	2Q24
Tăng trưởng DTT (%)	12,3%	-30,3%
Tăng trưởng LNST (%)	23,0%	108,2%
Biên LNG (%)	14,5%	28,9%
Biên LNST (%)	3,7%	11,1%
ROA (%)	1,6%	2,9%
ROE (%)	2,4%	4,8%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,13	0,19
EPS (VND/CP)	252	737
BVPS (VND/CP)	11.817	12.519

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Lợi nhuận Q2/2024 cao nhất trong vòng 8 năm qua

- **KQKD Q2/2024 tăng trưởng ấn tượng:**
 - ✓ Q2/2024, doanh thu thuần (DTT) của LAS đạt 605 tỷ đồng (-30,3% svck). Tuy nhiên, lợi nhuận gộp đạt 174,6 tỷ đồng (+38,9% svck), biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh lên 28,9% so với mức 14,5% của cùng kỳ năm trước. Trong đó, phân NPK đóng góp tỷ trọng chủ đạo vào cơ cấu doanh thu, lợi nhuận gộp của LAS (78,5% cơ cấu doanh thu và 58,1% cơ cấu lợi nhuận gộp), tiếp đến là phân lân các loại đóng góp 19% cơ cấu doanh thu & 39,3% cơ cấu lợi nhuận gộp.
 - ✓ Doanh thu tài chính tăng mạnh 238,1% svck lên 10,4 tỷ đồng, chủ yếu do lãi tiền gửi tăng, trong khi chi phí tài chính giảm 28,7% svck về 3,2 tỷ đồng. Tuy nhiên, quy mô doanh thu và chi phí tài chính khá bé so với quy mô hoạt động của Công ty nên cũng không tác động đáng kể tới KQKD của LAS.
 - ✓ Chi phí bán hàng và chi phí QLDN tăng 24,3% svck lên 105,3 tỷ đồng.
 - ✓ Trong kỳ, Công ty ghi nhận khoản lợi nhuận từ hoạt động khác là 7,8 tỷ đồng (+560,6% svck). Đây là khoản LAS đã bán đấu giá thanh lý thành công dây chuyền sản xuất Axit.
 - ✓ **Kết quả, LNST Q2/2024 của LAS đạt 67,3 tỷ đồng (+108,2% svck). Đây là mức lợi nhuận theo quý cao nhất trong vòng 8 năm qua của LAS.**
 - ✓ Nguyên nhân ảnh hưởng tới KQKD Q2/2024 của LAS do: mức tiêu thụ sản phẩm trong Q2/2024 có sự sụt giảm do thị trường phân bón trong nước và thế giới có nhiều biến động. Tuy nhiên, nhờ dự đoán được tình hình giá nguyên liệu và thu mua được những lô hợp lý đối với các mặt hàng như lưu huỳnh, kali... nên tỷ trọng giá vốn trên doanh thu giảm sâu, giúp lợi nhuận gộp tăng mạnh.
- **Lợi nhuận 6T/2024 đã vượt kế hoạch lợi nhuận năm 2024:**
 - ✓ Lũy kế 6T/2024, DTT của LAS đạt 2.049 tỷ đồng (-1,5% svck). Tuy nhiên, lợi nhuận gộp trong kỳ đạt 324,5 tỷ đồng (+27,9% svck). Biên lợi nhuận tăng mạnh lên 15,8% so với mức 12,2% của cùng kỳ năm trước. Chi phí bán hàng & chi phí QLDN trong kỳ tăng 17,8% svck lên 191,8 tỷ đồng. **Kết quả, LNST 6T/2024 của LAS đạt 119,8 tỷ đồng (+82,8% svck).**
 - ✓ Năm 2024, LAS đặt kế hoạch 3.400 tỷ đồng doanh thu và 136 tỷ đồng LNST. Như vậy, 6T/2024 LAS đã hoàn thành 62,9% kế hoạch doanh thu và 110,3% kế hoạch LNST năm 2024.
- **Tình hình tài chính lành mạnh – lượng tiền dồi dào & đòn bẩy tài chính thấp:**
 - ✓ **Lượng tiền dồi dào.** Tại 30/6/2024, LAS có 838,2 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (+14,4% so với cuối năm 2023), chiếm 35,9% cơ cấu TTS. Lượng tiền dồi dào sẽ giúp LAS có thể chủ động trong các hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, Công ty có lịch sử chi trả cổ tức bằng tiền mặt khá đều và tối thiểu 6%/năm (kể từ năm 2021).
 - ✓ **Hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn.** Tại 30/6/2024, hàng tồn kho của LAS đạt 873,6 tỷ đồng (-15,8% so với cuối năm 2023), chiếm 37,4% cơ cấu TTS. Đây chủ yếu là nguyên vật liệu và thành phẩm. Trích lập dự phòng tại thời điểm cuối Q2/2024 là 25,8 tỷ đồng.
 - ✓ **Các khoản phải thu ngắn hạn có xu hướng tăng.** Tại 30/6/2024, các khoản phải thu ngắn hạn chiếm 13,5% cơ cấu TTS, đạt 314,3 tỷ đồng (+14,5% so với cuối năm 2023). Trích lập dự phòng cho các khoản phải thu là 25,7 tỷ đồng.

- ✓ **Đòn bẩy tài chính thấp.** Tại 30/6/2024, Công ty 263,5 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn, hệ số D/E ở mức thấp 0,19 lần. Nhìn chung, LAS luôn duy trì đòn bẩy tài chính thấp và nợ vay có xu hướng giảm dần trong 5 năm trở lại đây khi D/E giảm từ 0,83 lần (2019) xuống mức 0,28 lần (2023). Việc duy trì đòn bẩy thấp sẽ giúp cho LAS không phải chịu gánh nặng lãi vay.
- **Triển vọng của LAS dự báo khả quan dựa trên các yếu tố sau:**
- ✓ Giá phân bón thế giới dự báo sẽ phục hồi do nhu cầu tăng, đặc biệt là khi Ấn Độ sẽ mở thầu đầu tháng 7. Giá phân bón trong nước cũng sẽ chịu tác động cùng chiều với giá phân bón thế giới. Bên cạnh đó, giá phân bón trong nước còn được hỗ trợ bởi nhu cầu phân bón phục vụ cho lúa Hè Thu, Thu Đông. Ngoài ra, giá phân NPK (phân khúc chính của LAS) cũng có tính ổn định hơn các loại phân bón khác.
- ✓ Ngành phân bón sẽ hưởng lợi nếu sửa đổi Luật Thuế giá trị gia tăng, trong đó có đề cập tới việc loại bỏ phân bón thuộc đối tượng không chịu thuế giá trị gia tăng, đồng thời bổ sung mặt hàng này vào diện chịu thuế 5%. Vấn đề này dự kiến có thể được thông qua sớm nhất tại kỳ họp Quốc hội tiếp theo (tháng 10/2024). Nếu dự thảo được thông qua, thay đổi dự kiến sẽ có hiệu lực từ tháng 7/2025 trong kịch bản tốt nhất. Điều này giúp lợi nhuận doanh nghiệp sẽ hồi phục đáng kể so với giai đoạn trước đó.
- ✓ ABS Research dự phóng LNST 2024F của LAS dự kiến đạt 235,8 tỷ đồng (+58,7% svck). EPS & BVPS 2024F dự kiến đạt 2.089 đ/cp & 13.544 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 11,8x và 1,8x lần tại mức giá hiện tại.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2024 & 6T/2024

Chỉ tiêu	2Q23	2Q24	%YoY	1H23	1H24	%YoY
Doanh thu thuần	868	605	-30,3%	2,081	2,049	-1,5%
Lợi nhuận gộp	126	175	38,9%	254	324	27,9%
<i>Biên LN gộp</i>	14,5%	28,9%		12,2%	15,8%	
Chi phí BH & QLDN	(85)	(105)	24,3%	(163)	(192)	17,8%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT</i>	9,8%	17,4%		7,8%	9,4%	
Doanh thu tài chính	3	10	238,1%	3	17	440,3%
Chi phí tài chính	(5)	(3)	-28,7%	(13)	(7)	-45,3%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(3)	(3)	-15,6%	(12)	(6)	-47,1%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	40	76	93,3%	81	142	75,8%
Lợi nhuận trước thuế	41	84	106,8%	82	150	82,5%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	32	67	108,2%	66	120	82,8%
<i>Biên LN ròng</i>	3,7%	11,1%		3,2%	5,8%	

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh – Chuyên viên

Email: anh,buiminhh@abs.vn