

CTCP Phốt pho Apatit Việt Nam (PAT)

Tin vấn niêm yết

Tổng quan

Sở hữu bởi công ty mẹ là Hóa Chất Đức Giang (DGC) với 51% cổ phần, CTCP Phốt pho Apatit Việt Nam (PAT) sẽ được niêm yết tại sàn UPCoM từ 17/06/2022 với khối lượng là 25 triệu cổ phiếu. Trong bối cảnh giá phốt pho vàng đang neo ở mức cao, PAT nhận được khá nhiều sự quan tâm.

- **Một trong những công ty có công suất phốt pho vàng lớn:** PAT có công suất sản xuất phốt pho vàng (P4) lên đến 20,000 tấn/năm, chiếm khoảng 14% tổng sản lượng P4 sản xuất tại Việt Nam. Công suất của PAT chỉ đứng sau một thành viên trong nhóm Đức Giang là công ty TNHH MTV Hóa Chất Đức Giang – Lào Cai với công suất khoảng 40,000 tấn P4/năm. PAT có những khách hàng trung thành chủ yếu đến từ Hàn Quốc, Nhật Bản và Ấn Độ.
- **Lợi nhuận tích cực nhờ và sự gia tăng từ giá bán:** giá bán P4 trung bình trong năm 2021 tăng đến 42% n/n và đạt 79.9tr đồng/tấn và tăng đến 88% n/n trong Q1/22, 144.5tr đồng/tấn. Kết quả, LNST 2021 tăng 203% n/n đạt 256 tỷ. LNST Q1/22 tăng đến 349 tỷ, tăng hơn cả tổng LNST 2021 đến 36. Bất chấp LNST quý 1 hoàn thành 58% kế hoạch năm 2022, công ty vẫn đặt kế hoạch khá thận trọng với 2,317 tỷ doanh thu (+45% n/n) và 600 tỷ LNST (134% n/n).
- **Định giá:** PAT niêm yết tại mức giá 120,000 đồng/cp, tương đương mức PE trượt 5.4x và mức dự phóng PE là 5.0x trong 2022F. Mức định giá có thể còn khá "rẻ" so với các công ty cùng ngành trên toàn cầu đang giao dịch tại mức PE 8.0x. Trong bối cảnh thị trường P4 vẫn còn khá nhộn nhịp, với tình hình tài chính tương đối tốt và mức ROE đầy hứa hẹn 97%, chúng tôi tin rằng định giá PAT có thể tăng sau khi niêm yết.
- **Tuy nhiên cũng cần cân nhắc đến các giao dịch bên liên quan:** Ông Đào Hữu Huyền giữ chức Chủ tịch HĐQT ở cả DGC và PAT. Trong 2021, PAT chi trả 432 tỷ cho DGC (tương đương 34% tổng tài sản của PAT tại 31/12/2021) tiền mua nguyên vật liệu. to buy materials. DGC bảo lãnh cho hai khoản nợ vay ngắn hạn của PAT lên đến 489.6 tỷ.

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Doanh thu (tỷ đồng)	240	763	1,256	1,595	2,317
Tăng trưởng (% n/n)	n.a	218%	65%	27%	45%
LN hoạt động (tỷ đồng)	7	32	107	257	n.a
LN ròng (tỷ đồng)	2	10	85	256	600
EPS (đồng)	88	398	3,197	9,702	24,000
Tăng trưởng (% n/n)	n.a	352%	703%	203%	147%
EBITDA (VND bn)	15	71	140	306	n.a
PE (x)	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
EV/EBITDA (x)	16.8	3.7	2.3	1.7	n.a
ROE (%)	0.6	3.8	26.5	49.2	96.6

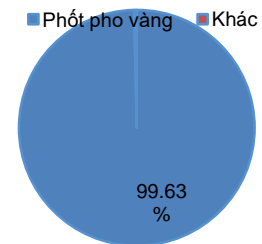
Ghi chú: LN ròng, EPS, ROE và ROA dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ, số trailing 12M

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Thông kê

Tên công ty	CTCP Phốt pho Apatit Việt Nam
Mã cổ phiếu	PAT
Ngày niêm yết	17/06/2022
Giá tham chiếu (đồng)	120,000
Nhóm ngành	Nguyên liệu
Nhóm ngành phụ	Hóa chất
Vốn hóa (tỷ đồng)	250
KL Niêm yết lần đầu	25,000,000
KL Cổ phiếu đang lưu hành	25,000,000
Tên công ty	CTCP Phốt pho Apatit Việt Nam
Cổ đông lớn (%)	
DGC	51.0
Nguồn: Fiinpro	

Cơ cấu doanh thu 1Q22



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Ngan Le

Ngan.lk@kisvn.vn

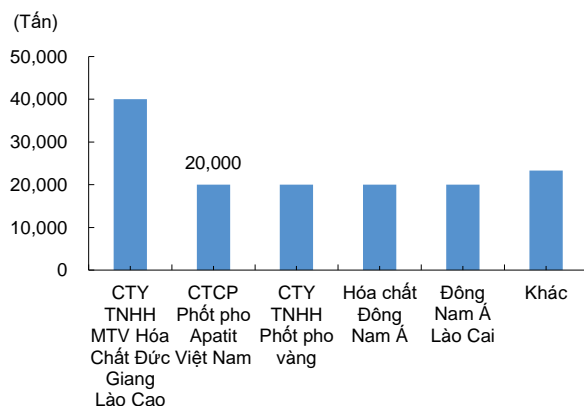
Tổng quan về doanh nghiệp và khả năng tăng trưởng

- CTCP Phốt pho Apatit Việt Nam (PAT) được thành lập vào 2014, chủ yếu hoạt động trong lĩnh vực khai thác, sản xuất phốt pho vàng. PAT có công suất sản xuất P4 khoảng 20,000 tấn/năm. Kinh doanh P4 chiếm tới hơn 98% trong cơ cấu doanh thu của PAT.
- Một số khách hàng lâu năm của PAT là KS International (Nhật) và UPL Ltd (Ấn Độ). PAT có kế hoạch xây dựng nhà máy sản xuất phốt pho đỏ với công suất 5,000 tấn/năm. Tuy nhiên đánh giá thị trường chưa khả quan nên công ty chỉ mới dừng lại ở bước khảo sát và chưa có ý định triển khai tiếp.
- Do quá trình đầu tư dài, từ 2015 – 2017, PAT chỉ bắt đầu ghi nhận doanh thu từ Q3/2018. Trong 2021, sản lượng tiêu thụ P4 đạt 21,782 tấn (+10.1% n/n).
- Thị trường P4 toàn thế giới ước tính khoảng 435,000 tấn trong 2020, với tốc độ tăng trưởng CAGR đạt khoảng 4.84% trong giai đoạn 2021-30 (nguồn: Chemanalyst). Trong đó, công suất sản xuất Việt Nam đạt khoảng 140,000 tấn/năm, đáp ứng 32% nhu cầu thế giới. Với sự tăng trưởng của ngành công nghiệp điện tử, ngành sản xuất P4 trong nước hứa hẹn rất nhiều tiềm năng tăng trưởng.

Kết quả kinh doanh trong Q1/22

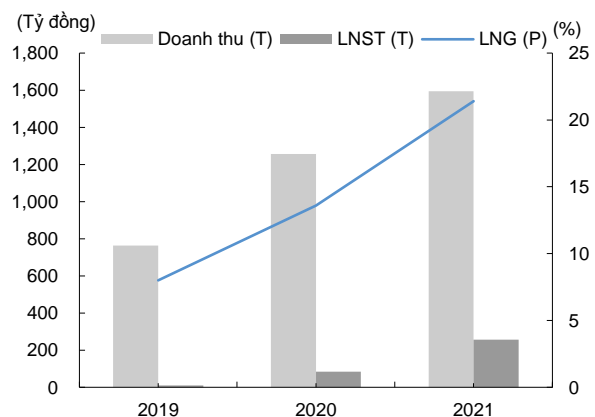
- Nhờ vào giá P4 neo ở mức cao, PAT đạt được kết quả kinh doanh bùng nổ trong Q1/22 với 997 tỷ doanh thu (+160% n/n) và 349 tỷ LNST (+19.5x n/n), hoàn thành 43%/58% kế hoạch 2022. Sản lượng kinh doanh P4 trong Q1/22 đạt 5,748 tấn.
- Lợi nhuận gộp (LNG) từ P4 trong Q1/22 là 41%, cao hơn nhiều so với mức trung bình năm 2021 là 20%.
- Công ty đặt kế hoạch cho Q2/22 với 804 tỷ (-19% q/q) doanh thu và 250 tỷ (-28% q/q) LNST.
- Tại 31/3/2021, số dư tiền và tương đương tiền chiếm khoảng 41.1% tổng tài sản.
- Trong 2022, công ty đặt kế hoạch tăng trưởng cao với 2,317 tỷ doanh thu (+45% n/n) và 600 tỷ LNST (+134% n/n). Công ty cũng có kế hoạch chi trả cổ tức 200% trong 2022.

Hình 1. Công suất các công ty sản xuất phốt pho vàng hàng đầu



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, KIS

Hình 2. Lợi nhuận PAT tăng trưởng tích cực



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 16/06/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 16/06/2022.

Người thực hiện: Ngan Le

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2022 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.