

MUA

Giá mục tiêu 2024: **22.500 VND**
Upside: **18%**
Cập nhật: **28/08/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: (1) Mỏ Tam Lập 3 chính thức được khai thác; (2) Tiến độ giải ngân đầu tư công đẩy mạnh cuối năm.

Tiêu cực: Thủ tục pháp lý quy hoạch mở rộng KCN Đất Cuốc chậm hơn dự kiến.

Rủi ro: Rủi ro pha loãng cổ phiếu.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
DTT	159	150	700
% YoY	-44%	-6%	32%
LNST	46	12	112
% YoY	-19%	-74%	52%

Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

KSB là doanh nghiệp khai khoáng đá hàng đầu Việt Nam với các mỏ đá lớn tập trung tại khu vực Nam Bộ (Đồng Nai, Bình Dương). Hiện là đơn vị cung cấp nguyên vật liệu cho các đại dự án như cao tốc Bắc-Nam, sân bay quốc tế Long Thành. Ngoài ra, KSB bắt đầu tham gia kinh doanh vào lĩnh vực KCN với KCN Đất Cuốc và Hoa Lư.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Khai khoáng
Giá hiện tại:	19.100 VND
Vốn hóa:	2.186 tỷ VND
Số lượng CPLH:	114,4 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	497 VND
P/E:	38,5 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

KSB

CTCP Khoáng sản và Xây dựng Bình Dương

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6T đầu năm 2024, KSB ghi nhận KQKD âm đậm; trong đó, doanh thu đạt 193 tỷ (- 29% YoY), LNST đạt 21 tỷ (- 64% YoY), lần lượt chỉ hoàn thành 25,7% và 30,2% kế hoạch cả năm.

Tiến độ "gấp rút" của các dự án đầu tư công trọng điểm như sân bay Long Thành (giai đoạn 1), đường Vành đai 3 (TP.HCM) là đầu ra sản lượng ổn định cho KSB trong giai đoạn H2/2024.

DSC chuyển sang khuyến nghị **MUA** với KSB quanh vùng giá mục tiêu 22.500 đồng/cp, tương đương mức định giá P/B dự phóng cho năm 2024 là 0,95 lần trong bối cảnh đầu tư công được triển khai tốt cuối năm.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tham vọng chiếm lĩnh thị phần cung cấp đá xây dựng trong khu vực Nam Bộ

KSB đang khai thác chính tại 3 mỏ đá lớn: (1) mỏ Tân Mỹ (Bình Dương) với trữ lượng 22tr m3 đá nguyên khối; (2) mỏ Thiện Tân 7 (Đồng Nai) với trữ lượng 5,3tr m3; (3) mỏ Tam Lập 3 (Bình Dương) với trữ lượng 10,7tr m3.

Hiện tại, KSB đã nâng sở hữu từ 9% lên 22,05% cổ phần tại Công ty Cổ phần Xây dựng và VLXD Biên Hòa (VLB); doanh nghiệp này đang khai thác 5 mỏ đá tập trung tại tỉnh Đồng Nai với trữ lượng ~95tr m3.

Với vị trí ngay tại trung tâm Nam Bộ, KSB thuận lợi trở thành nhà cung cấp đá cho các dự án đầu tư công trọng điểm như sân bay Long Thành, đường vành đai 3,...

Hệ sinh thái Khu công nghiệp

KCN Đất Cuốc (giai đoạn 1) đạt tỷ lệ lấp đầy ~80%, và hiện KSB đang triển khai đầu tư giai đoạn 2 mở rộng (340ha).

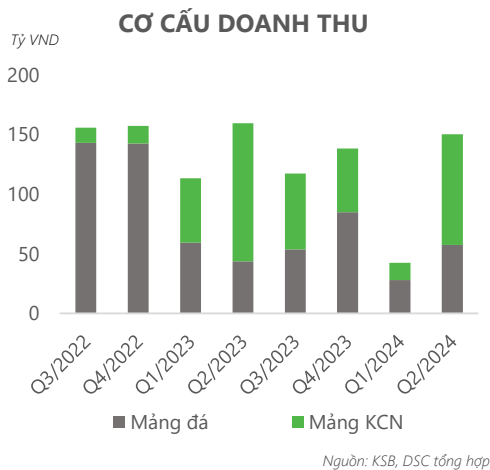
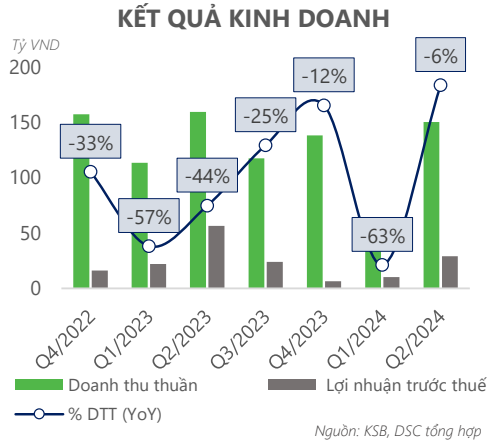
Điểm sáng, KSB vừa hoàn tất thuê, sát nhập Khu công nghiệp Hoa Lư (Bình Phước) với quy mô ~350ha, tổng vốn đầu tư 1.700 tỷ đồng. Dự án vẫn đang trong giai đoạn hoàn thiện hạ tầng, đền bù, và dự kiến sẽ đóng góp vào doanh thu từ năm 2025.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

KQKD tạo đáy quý 1

Giấy phép khai thác mỏ đá Tam Lập 3 chậm hơn dự kiến khiến cho hoạt động khai thác của KSB bị đình trệ trong Q1/2024; tuy vậy, doanh nghiệp đã được UBND tỉnh Bình Dương cấp phép khai thác (ngày 4/4). Cùng với hoạt động cho thuê KCN phục hồi sau mùa thấp điểm đầu năm, đã đóng góp ngay vào KQKD Q2 của KSB cải thiện.

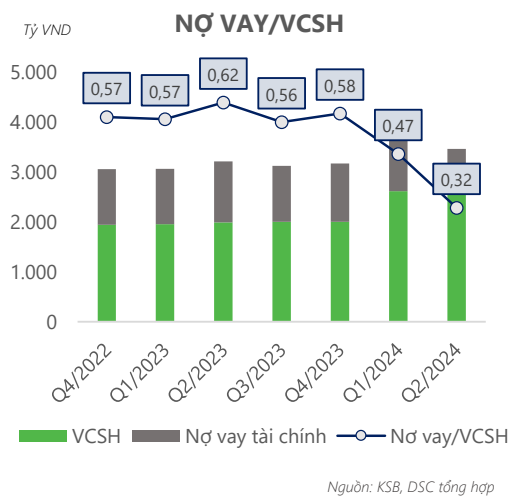
Cụ thể, doanh thu Q2 đạt 150 tỷ (+254% QoQ, -6% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 12 tỷ (+30% QoQ, -74% YoY).



Mảng đá "vươn lên" nửa cuối năm

Hoạt động kinh doanh KCN phục hồi tại Q2/2024 đến từ cho thuê phần còn lại của KCN Đất Cuộc (giai đoạn 1). Tuy vậy, giai đoạn H2/2024 mảng này không được kỳ vọng cao bởi (1) quỹ đất sẵn sàng cho thuê không còn nhiều, (2) thủ tục pháp lý mở rộng KCN Đất Cuộc (giai đoạn 2) bị trì hoãn, (3) KCN Hoa Lư chưa đưa vào kinh doanh trong năm nay.

Tỷ trọng doanh thu mảng đá sẽ vượt lên khi các mỏ đá lớn đã sẵn sàng khai thác và tiến độ giải ngân đầu tư công được đẩy mạnh trong giai đoạn cuối năm; riêng mỏ Phước Vĩnh (hết hạn T1/2023) cũng đang chờ giấy phép tái khai thác trở lại.



Xóa sạch nợ trái phiếu

Đầu năm 2024, tỷ lệ đòn bẩy tài chính của KSB thu hẹp đáng kể. Trong đó, tổng quy mô nợ vay ghi nhận 839 tỷ (-31% YoY); tỷ lệ nợ/VCSH đạt 0,32 lần. Vào T5/2024, KSB đã tắt toán mua lại toàn bộ trái phiếu mã KSBH2124001 (quy mô 280 tỷ); và đang có kế hoạch phát hành lô trái phiếu mới.

Sau đợt phát hành quyền mua đầu năm, KSB đã huy động được thêm 609 tỷ, nâng VCSH lên 2.624 tỷ (so với đầu năm là 2.001 tỷ). Được biết, KSB có kế hoạch tiếp tục huy động vốn (quy mô dự kiến 450 tỷ) thông qua phát hành thêm cổ phiếu trong năm 2024-2025. Trước mắt, dòng tiền huy động mới đang hỗ trợ cho KSB trong việc gia tăng sở hữu tại công ty VLB, và thầu tóm KCN Hoa Lư; hỗ trợ cho hoạt động kinh doanh dài hạn của KSB.

MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Nguyễn Quốc Văn

Chuyên viên Phân tích
van.nq@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn