

# BÁO CÁO NGẮN

## Công ty cổ phần Than Núi Béo (NBC)

### KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



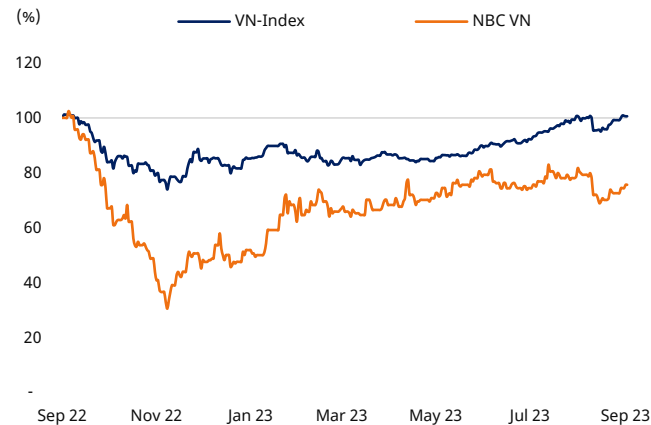
Analyst

Email: phuong.pb@miraesasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (08/09/2023)	12.400		
Giá mục tiêu (12 tháng)	16.000		
Lợi nhuận kỳ vọng	29		
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	72		
Tăng trưởng EPS (23F, %)	53,2		
P/E (23F, x)	6,2		
Vốn hoá (tỷ đồng)	459		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	37		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	34,9		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	3,9		
Beta (12M)	1,5		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	4.600		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	17.000		
(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	-5,3	15,9	-24,4
Tương đối	-7,1	-2,0	-23,8

### Giai đoạn kinh doanh ổn định, định giá hấp dẫn

- Chuyển đổi từ khai thác than lộ thiên sang hầm lò.** NBC là một trong số các công ty thuộc sở hữu của Tập Đoàn Công Nghiệp Than – Khoán Sản Việt Nam (Vinacomin), khai thác chế biến, sản xuất và kinh doanh than và các loại khoáng sản. Giai đoạn trước 2015 công ty là doanh nghiệp chuyên khai thác than lộ thiên, năm 2015 đánh dấu 1 bước thay đổi lớn khi NBC bắt đầu kế hoạch xây dựng hầm lò để khai thác nguồn “vàng đen” trong lòng đất. Việc chuyển đổi này đòi hỏi chi phí đầu tư ban đầu rất lớn đối với các doanh nghiệp ngành than.
- Lợi nhuận đã tạo đáy.** Sau khi chuyển đổi hình thức khai thác, chi phí đầu tư hầm lò đã tạo sự thay đổi lớn trong bảng cân đối của NBC. Tỷ lệ nợ vay từ mức tương đương vốn chủ sở hữu (VCSH) vào năm 2014 đã tăng vọt lên mức đỉnh điểm hơn 6 lần VCSH (2019) và hiện tại tỷ lệ này đã giảm về mức 4 lần. Áp lực lãi vay theo đó cũng tăng nhiều lần và năm 2022 NBC đang phải trả hơn 160 tỷ đồng lãi vay. Ảnh hưởng trên đã kéo lợi nhuận hàng năm của công ty giảm từ mức 80 – 100 tỷ đồng về vùng 30 – 40 tỷ đồng. Năm 2022 NBC ghi nhận mức LNST đạt 47 tỷ đồng, EPS tương ứng đạt 1.270 đ/cp.
- NBC đang trong giai đoạn tăng trưởng ổn định.** Hoạt động khai thác hầm lò đã đi vào ổn định, công ty luôn hoàn thành kế hoạch sản lượng cùng với việc giá than thế giới đang ở mức cao (so với giai đoạn 2010 – 2019) là 2 yếu tố quan trọng giúp NBC có kết quả khả quan trong giai đoạn hiện nay. Ngoài ra chúng tôi nhận thấy một số yếu tố tích cực từ kết quả kinh doanh nửa đầu năm:
  - LNST nửa đầu năm đạt 35,5 tỷ đồng tăng trưởng 119% svck
  - Dòng tiền từ HĐKD thặng dư 478 tỷ đồng và công ty đang tích cực trả ròng hơn 465 tỷ đồng nợ vay. Nợ dài hạn hiện còn 537 tỷ đồng, giảm mạnh so với mức 1.826 tỷ đồng cuối 2019.
 Là một doanh nghiệp thường có điểm rơi lợi nhuận vào nửa cuối năm, kết hợp các yếu tố trên chúng tôi kỳ vọng NBC ít nhất sẽ duy trì kết quả kinh doanh tương tự nửa đầu năm, theo đó năm 2023 NBC có thể ghi nhận 72 tỷ đồng LNST, EPS khoảng 2.000 đ/cp.
- Cổ phiếu đang có mức định giá thấp.** Kỳ vọng KQKD đang trên đà tăng trưởng, chúng tôi nhận thấy mức P/E (TTM) 6,75 lần và P/B gần 1 lần như hiện nay của NBC khá hấp dẫn. Theo kỳ vọng của chúng tôi mức P/E và P/B cuối năm 2023 của NBC sẽ tiếp tục giảm về lần lượt 6,2 lần và 0,86 lần.
- Khuyến nghị:** Với mức P/E mục tiêu là 8 lần, chúng tôi xác định giá mục tiêu của NBC là 16.000 đ/cp.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Doanh thu	2.164	2.435	2.194	2.667	3.611	3.650
LNHĐKD	226	215	232	214	224	343
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	10,4	8,8	10,6	8,0	6,2	9,4
Lãi ròng	87	34	47	45	47	72
EPS (VND)	2.351	921	1.260	1.216	1.276	2.000
ROE (%)	17,8	7,1	10,0	9,4	9,7	14,4
P/E (x)	2,9	7,2	5,1	14,8	6,1	6,2
P/B (x)	0,5	0,5	0,5	1,4	0,6	0,9
Cổ tức/thị giá (%)	14,7	15,2	9,4	3,3	7,7	4,8

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset



Chỉ tiêu

Điểm số kỹ thuật  
(Mirae Asset)

+7 KHẢ QUAN

Giá đóng cửa  
(08/09/2023)

12.400

Xu hướng ngắn hạn

Tăng

Kháng cự (ngắn hạn)

13.800

Xu hướng trung hạn

Tăng

Hỗ trợ (ngắn hạn)

12.000

Xu hướng dài hạn

Đi ngang

Điểm cắt lỗ ngắn hạn

11.900

## GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- NBC đang trong xu hướng hồi phục, mục tiêu ngắn hạn là vùng đỉnh cũ 13.800.
- NĐT có thể cân nhắc tích lũy vùng 12.000 – 12.500.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.