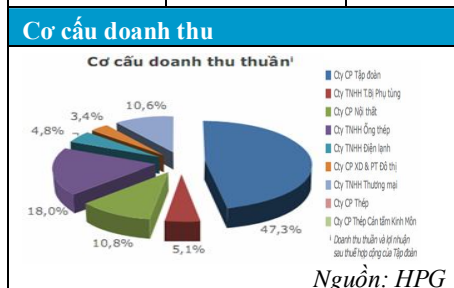


Ngày 02/03/2010	
Giá đóng cửa 01/03/2010	61,500
P/E 2010	8.63
Giá mục tiêu	79,800

Thông tin cơ bản	
Sản phẩm chính	Thép
Vốn sở hữu (tỷ VND)	1,963
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	11,880
Sở hữu nước ngoài (%)	32.5
Cổ đông khác (%)	19.65
Tỷ lệ HĐQT và BKS (%)	48.3

Khuyến nghị gần nhất		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày ra khuyến nghị	Khuyến nghị
05/01/2010	61,000	Mua



Tên công ty	CTCP Tập đoàn Hòa Phát
Khuyến nghị	MUA

Khuyến nghị đầu tư

HPG là doanh nghiệp sản xuất thép có quy mô vốn điều lệ lớn nhất hiện nay trong số các doanh nghiệp thép niêm yết trên sàn. Tập đoàn Hòa Phát kinh doanh đa ngành, các sản phẩm của HPG bao gồm thép xây dựng, ống thép, nội thất văn phòng, điện lạnh, thiết bị xây dựng và hoạt động đầu tư kinh doanh khu công nghiệp, khu đô thị. Với nhiều dự án lớn đã, đang và sẽ đưa vào sử dụng, HPG đặt mục tiêu đến năm 2012 sẽ phấn đấu trở thành một trong những tập đoàn sản xuất công nghiệp tư nhân Việt Nam đạt doanh thu 1 tỷ đô la.

Dựa trên những phân tích khách quan về tình hình hoạt động kinh doanh của HPG cùng với những triển vọng tăng trưởng trong tương lai, EPS 2010 của HPG theo chúng tôi dự phóng đạt 7,131 đồng*. Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư có thể cân nhắc MUA VÀO đối với cổ phiếu HPG cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn với mức giá mục tiêu 85,500 đồng, tương ứng với P/E là 12x, cao hơn mức giá ngày 01/03/2010 là 39%.

Những điểm chú ý

- HPG là Tập đoàn kinh doanh đa ngành, hoạt động chính trong các lĩnh vực sản xuất thép, nội thất, điện lạnh, xây dựng, thương mại và bất động sản.
- HPG hiện giữ vị trí thứ 4 cả nước với 8.5% thị phần thép xây dựng, là nhà sản xuất và phân phối hàng đầu về các mặt hàng nội thất văn phòng với khoảng 40% thị phần cả nước, đồng thời là nhà sản xuất và phân phối ống thép đứng thứ 2 tại Việt Nam với 13.6% thị phần.
- Khu liên hợp gang thép đi vào hoạt động giai đoạn 1 nâng tổng công suất nhà máy lên 600,000 tấn/ năm.
- Hai nhà máy quặng sắt đi vào hoạt động, mỏ than coke đầu tiên đã ra lò và xuất khẩu 20,000 tấn than coke đầu tiên sang Hà Lan, nhà máy xi măng giai đoạn 1 công suất 1 triệu tấn/năm đi vào hoạt động.
- Cập nhật kết quả kinh doanh năm 2009, HPG đạt 8,115 tỷ đồng doanh thu và 1,281 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tương ứng EPS 2009 đạt 6,533 đồng, với mức giá ngày 01/03/2010 là 61,500 đồng, P/E của HPG hiện là 9.4x, đây là một mức P/E rất hấp dẫn so với P/E thị trường hiện tại trên 10x.

Chỉ tiêu	Q4-08	Q1-09	Q2-09	Q3-09	Q4-09	2009	2010F
Doanh thu (triệu đồng)	1,813,193	1,586,782	2,030,232	2,115,700	2,382,528	8,115,092	12,458,683
Tăng trưởng (%)	-0.46%	-30.59%	-23.13%	31.02%	31.40%	-2.99%	53.52%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu(%)	-10.60%	28.17%	23.79%	25.48%	21.27%	24.35%	22.20%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu(%)	-13.67%	22.31%	21.89%	19.58%	12.80%	18.69%	17.13%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	(244,536)	358,773	445,808	417,423	298,905	1,524,564	2,186,402
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	(231,887)	301,633	385,021	358,602	233,774	1,281,830	1,876,140
Tăng trưởng (%)	-196.24%	-33.24%	-2.84%	52.28%	-200.81%	49.15%	46.36%
EPS (Đồng)	-1,185	1,532	1,949	1,824	1,214	6,533	7,131

GIỚI THIỆU CÔNG TY



Quá trình hình thành và phát triển.

Tên công ty : CTCP Tập Đoàn Hòa Phát
 Tên viết tắt : Hoa Phat Group
 Mã giao dịch : HPG Sàn giao dịch: HOSE
 Địa chỉ : Số 243 Giải Phóng - Q.Đống Đa - Tp.Hà Nội
 Điện thoại : (84.4) 36282011 Fax: (84.4) 36282114
 Website : <http://www.hoaphat.com.vn>
 Số lượng cổ phần đang lưu hành: 196,363,998 cổ phiếu.



Công ty TNHH Sắt thép Hòa Phát được thành lập năm 2000 với số vốn là 20 tỷ đồng. Ngày 26/10/2001 Công ty chuyển đổi thành Công ty CP Thép Hòa Phát với số vốn là 90 tỷ đồng. Ngày 21/06/2002 Nhà máy Cán thép được xây dựng và đi vào hoạt động với công suất 300,000 tấn/năm với sản phẩm chủ yếu là thép cốt bê tông cán nóng, thép cuộn, thép thanh vằn. Đầu năm 2007 công ty mua lại 6 doanh nghiệp độc lập mang thương hiệu Hòa Phát khác là Công ty CP Thép Hòa Phát, Cty TNHH Thiết bị phụ tùng Hòa Phát, Cty TNHH Điện lạnh Hòa Phát, Cty CP Xây dựng và Phát triển đô thị Hòa Phát, Cty TNHH Thương mại Hòa Phát. Ngày 09/01/2007 chính thức đổi tên thành Công ty CP Tập đoàn Hòa Phát.

Hoạt động kinh doanh.

Tập đoàn Hòa Phát sản xuất và kinh doanh đa ngành với nhiều sản phẩm công nghiệp và dân dụng trọng điểm, thiết yếu của Việt Nam, vì vậy rất nhiều sản phẩm cũng chính là nguyên liệu đầu vào cho việc sản xuất các sản phẩm khác trong Tập đoàn.

Thương hiệu Hòa Phát đã có bề dày hình thành và phát triển, tạo dựng được niềm tin và sự tin nhiệm đối với khách hàng trong nhiều sản phẩm. Sản phẩm chủ lực là thép xây dựng, chiếm tỷ trọng 47.3% doanh thu Tập đoàn, đứng thứ 4 cả nước với 8.5% thị phần và vị trí thứ 2 tại miền Bắc (chỉ sau TISCO).

Sản phẩm chủ lực là thép xây dựng.



Sản phẩm thép xây dựng của HPG là các loại thép cốt bê tông cán nóng được sản xuất trên dây chuyền hiện đại với công suất tối đa hiện tại là 600,000 tấn/năm.

Cùng với thương hiệu mạnh đã được khẳng định và chiến lược PR mạnh mẽ, HPG có những dự án cung cấp thép với số lượng lớn cho nhiều công trình lớn: Từ tháng 7/2009, Hòa Phát bắt đầu cung cấp 800 tấn thép đầu tiên cho dự án khu văn phòng và nhà ở Vinaconex 1, dự án có tổng vốn đầu tư cho dự án khoảng 1.000 tỷ đồng và dự kiến hoàn thành vào năm 2011; cung cấp 1,000 tấn thép cho dự án cảng Cái Mép, tổng vốn đầu tư 11,473 tỷ, thi công từ 2008 – 2012; cung cấp 1,000 tấn thép để xây dựng phần móng tòa nhà Trung tâm Hành chính 36 tầng (Đà Nẵng)... Việc cung cấp thép cho các dự án này cho thấy Hòa Phát tiếp tục thành công với việc cung cấp thép cho các dự án quy mô lớn.

Dự án Khu liên hợp sản xuất gang thép đi vào hoạt động giai đoạn 1, nâng tổng công suất nhà máy lên 600,000 tấn thép/ năm.

Giai đoạn 1 của dự án Khu liên hợp sản xuất gang thép đi vào hoạt động giai đoạn 1, nâng tổng công suất nhà máy từ 250,000 tấn thép/ năm lên 600,000 tấn thép/ năm. Dự án Khu liên hợp sản xuất gang thép được xây dựng trên diện tích 90 ha tại xã Hiệp Sơn, huyện Kinh Môn, tỉnh Hải Dương với công suất thiết kế 1 triệu tấn/năm sử dụng công nghệ lò cao truyền thống. Sản phẩm chính của Khu liên hợp là phôi thép, thép xây dựng được sản xuất từ nguyên liệu chính là quặng sắt và than cốc. Khu liên hợp sản xuất gang thép Hòa Phát được xây dựng một cách đồng bộ nhằm tối ưu hóa chuỗi giá trị gia tăng trong các công đoạn của chu trình luyện kim, được đánh giá là đầu tư một cách bài bản, có tính đồng bộ, hiện đại và quy mô lớn nhất tại Việt Nam hiện nay. Với dây chuyền hiện đại theo công nghệ tiên tiến nhất của Tập đoàn Danieli - Italy, sản phẩm của Nhà máy cán thép thuộc KLH sản xuất gang thép Hòa Phát- thép thanh vằn D10 đã ra mẻ đầu tiên. Mẻ sản phẩm đầu tiên này đã được sử dụng ngay cho các hạng mục xây dựng khác của chính Khu liên hợp Hòa Phát.

Với mục tiêu xây dựng một chu trình sản xuất khép kín từ khâu nguyên liệu đến sản xuất và phân phối, HPG đã đầu tư xây dựng một nhà máy thổi thép với công suất đạt 180,000 tấn/năm, giúp công ty chủ động được phần nào sản lượng phôi đầu vào phục vụ cho việc sản xuất từ trước đến nay.

Trong lúc mỗi năm Việt Nam phải nhập khẩu tới 80% sản phẩm gang đúc thì việc Nhà máy luyện gang của Công ty Cổ phần Thép Hòa Phát cho ra đời 350,000 tấn gang/năm là điều đáng mừng cho các nhà máy sản xuất gang - thép trong nước nói chung và Khu liên hợp Sản xuất Gang thép Hòa Phát nói riêng. Từ đây, sau khi hoạt động ổn định, lò cao đạt công suất theo thiết kế sẽ góp phần giúp Nhà máy Luyện thép cung ứng đủ 100% nhu cầu phôi cho Nhà máy Cán thép.

Hơn nữa, nhà máy quặng Khả Cửu đã bắt đầu cho sản phẩm tinh quặng đầu tiên với chất lượng tốt. Đây là nhà máy tuyển quặng đầu tiên trong số chuỗi các nhà máy vệ tinh cung cấp nguyên liệu đầu vào cho Khu Liên hiệp. Bên cạnh đó, HPG cũng đang triển khai dự án khảo sát, thăm dò và khai thác mỏ quặng sắt Viêng Xay (tỉnh HouaPhan - Lào) với công suất 300,000 tấn/năm, tổng vốn đầu tư 2,050,000 USD. Hiện tại dự án này đang đi vào hoạt động tổ chức khoan và thăm dò.

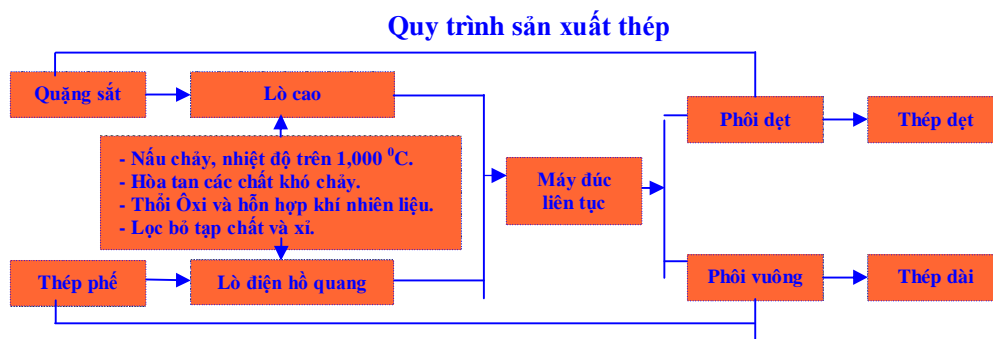
Nhà máy tuyển quặng tại Khả Cửu cùng với chuỗi nhà máy chế biến vệ tinh sẽ đáp ứng 80% nhu cầu về quặng tinh đầu vào của Khu Liên hiệp, giúp Hòa Phát đảm bảo được đầu vào và không phụ thuộc quá nhiều từ nguồn phôi nhập khẩu như các doanh nghiệp thép khác. Đây chính là một ưu thế lớn của HPG so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Khai thác quặng sắt, đảm bảo đầu vào cho khu liên hợp.



Khu vực mỏ Tắc Ái

Quy trình sản xuất thép



Kinh doanh nội thất đóng góp 12 – 14% lợi nhuận Tập đoàn.



Ống thép Hòa phát với thị phần 13.6% đứng thứ 2 cả nước.



Hoạt động sản xuất kinh doanh điện lạnh

Hoạt động kinh doanh ở lĩnh vực Nội thất của HPG đóng góp 12 – 14% vào lợi nhuận của cả Tập đoàn, các sản phẩm của HPG khá đa dạng như các loại tủ, bàn, ghế... được sản xuất dựa trên nguồn nguyên vật liệu là các sản phẩm thép ống hay nhựa mà các công ty khác trong Tập đoàn trực tiếp sản xuất, chính điều này đã tạo nên một sự khác biệt và đây là một lợi thế cạnh tranh của HPG với các doanh nghiệp cùng ngành. Vừa qua, công ty đã thực hiện thành công đơn hàng lắp đặt ghế sân vận động cho sân vận động Anouvong tại thủ đô Viên Chăn, Lào. Đây là một minh chứng cho thấy thương hiệu của HPG đã và đang ngày một vươn xa trên thị trường trong và ngoài nước.

Sản phẩm ống thép của Hòa Phát với thị phần 13.6% đứng thứ 2 cả nước chỉ sau Hữu Liên Á Châu, trong đó thị phần ống thép mạ kẽm chiếm 40% thị trường, ống thép đen chiếm 18% thị phần. Doanh thu trong lĩnh vực kinh doanh ống thép chiếm tỷ trọng xấp xỉ 20% trong tổng doanh thu. HPG dự kiến mở rộng 20,000m2 nhà xưởng, trùng tu thiết bị cũ và mua sắm mới dây chuyền máy móc, kỳ vọng xuất khẩu sang thị trường Mỹ, Canada, Lào, Campuchia. Trong tháng 8 vừa qua, Công ty Ống thép Hòa Phát đã hoàn tất việc xuất khẩu 200 tấn ống thép đầu tiên sang thị trường Mỹ, mở ra một cơ hội mới để đưa tên tuổi của HPG đến toàn Thế giới. Đến cuối tháng 2/2010, HPG đã xuất được lô hàng thứ 4 sang thị trường Mỹ.

Đóng góp 5% vào doanh thu của cả Tập đoàn, hoạt động sản xuất kinh doanh điện lạnh và thiết bị phụ tùng luôn giữ vững tốc độ tăng trưởng trên 6%/ năm. Đối với hoạt động điện lạnh, Nhà máy Tủ lạnh – Công ty Điện lạnh Hòa Phát vừa hoàn thành lắp đặt và vận

và thiết bị phụ tùng giữ tốc độ tăng trưởng trên 6%/ năm.

Năng lượng Hòa Phát khởi công giai đoạn 2 nhà máy sản xuất than cốc và điện nhiệt dư.



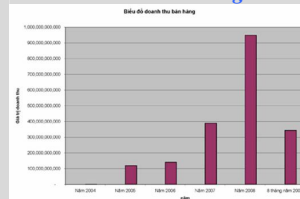
Nhà máy xi măng giai đoạn 1 công suất 1 triệu tấn/ năm đi vào hoạt động.



Thương mại thép.



Doanh thu Công ty Thương mại Hòa Phát 2004-8 tháng 2009



Nguồn: HPG

hành thành công dây chuyền sản xuất từ đồng mới đúng vào dịp đầu xuân Canh Dần 2010, nâng công suất nhà máy lên tới đa 700 sản phẩm/ngày. Nhà máy mới với diện tích 6ha, vốn dự kiến 120 tỷ và mở rộng sản xuất nhằm tăng sản lượng và chủng loại sản phẩm, đồng thời hướng tới mục tiêu tăng cường ngày càng cao tỉ lệ nội địa hóa trong các sản phẩm của Công ty.

Năng lượng Hòa Phát giai đoạn 1 với năng suất 350,000 tấn than coke thành phẩm/ năm đã hoàn thành và cho ra đời mẻ than coke đầu tiên. Đồng thời, Công ty Năng lượng Hòa Phát cũng đã tiến hành khởi công xây dựng giai đoạn 2 Nhà máy Sản xuất than coke và Nhiệt điện Hòa Phát với công suất thiết kế giai đoạn 2 là 350,000 tấn than coke thành phẩm/năm, trạm phát điện nhiệt dư công suất 15MW. Với nhu cầu than coke rất lớn hiện nay ở Việt Nam cũng như nhiều nước khác trên Thế giới, nhà máy than coke đi vào hoạt động sẽ có thể chạy tới đa công suất và như vậy, với giá bán khoảng 5.5 triệu/ tấn than coke như hiện nay, doanh thu than coke giai đoạn 1 đem lại cho Tập đoàn mỗi năm ước khoảng 2,000 tỷ đồng. Tuy nhiên, đây là dự án HPG làm chủ đầu tư chung với ACB, do vậy doanh thu 2010 dự án mang lại là khoảng 1,000 tỷ đồng.

Vừa qua, tổ máy số 1 của nhà máy Nhiệt điện dư công suất 15MW vừa chính thức phát điện không tải thành công, trực tiếp cung cấp điện cho việc xây dựng và vận hành giai đoạn 2 của Nhà máy sản xuất than Coke và Điện nhiệt dư Hòa Phát cũng như cho toàn khu liên hợp sản xuất gang thép Hòa Phát. Nhà máy điện nhiệt dư đi vào hoạt động không chỉ tăng tính chủ động về điện cho hoạt động sản xuất của KLH mà còn tiết kiệm được chi phí, góp phần giải quyết tình trạng thiếu điện, đặc biệt là giờ cao điểm. Từ 01/03/2010, giá bán điện sẽ tăng 6.8%, Hiệp hội Thép VN dự báo trong tháng 3 giá thép sẽ tăng khoảng 600,000đ/tấn do giá điện tăng. Đối với các nhà máy sản xuất thép, chi phí điện là một khoản không nhỏ, do vậy, nhà máy điện nhiệt dư giai đoạn 1 công suất 15MW đi vào hoạt động có một ý nghĩa vô cùng lớn với HPG.

Dự án Nhà máy xi măng Hòa Phát công suất 3 triệu tấn/năm trên diện tích 3 hecta tại tỉnh Hà Nam với tổng mức đầu tư trên 3,200 tỷ đồng. Dự án chia thành 2 giai đoạn, giai đoạn 1 có công suất 1 triệu tấn/năm và vốn đầu tư 1,700 tỷ đã hoàn thành vào tháng 11 năm 2009, giai đoạn 2 với công suất 2 triệu tấn/ năm và vốn đầu tư 1,500 tỷ tiếp tục khởi công cuối năm 2009. Ngày 30/12/2009, Xi măng Hòa Phát được cấp phép khai thác đá sét làm nguyên liệu xi măng bằng phương pháp lộ thiên ở các mỏ Núi Độ thuộc xã Thanh Lưu – Thanh Liêm – Hà Nam và mỏ Trại Phong thuộc xã Ba Sao – Kim Bảng – Hà Nam, nguồn đá sét này đảm bảo cho hoạt động khai thác của HPG sản xuất ổn định, lâu dài. 1 triệu tấn xi măng giai đoạn 1 dự kiến đã có thể mang lại doanh thu và lợi nhuận ngay từ đầu quý 1 năm 2010, và như vậy, với giá bán xi măng hiện tại khoảng 850,000–900,000 đồng/ tấn, xi măng dự kiến đóng góp khoảng 425 tỷ doanh thu tương ứng với tỷ lệ 50% HPG sở hữu.

Khởi đầu với việc kinh doanh các mặt hàng thép tấm, thép cuộn, đến nay Công ty đã mở rộng ngành hàng với hơn 20 sản phẩm trong lĩnh vực thép công nghiệp như thép cuộn cán nóng, cán nguội, thép ống, thép hình, phụ kiện, phôi thép, sắt thép phế liệu. Ngoài khách hàng sản xuất kết cấu xây dựng, Công ty đã khai thác một số lượng khá lớn nhóm khách hàng ngành công nghiệp đóng tàu, cán thép và các dự án xây dựng. Đối tác của Công ty đến từ nhiều quốc gia trên thế giới như Nhật Bản, Nga, Hàn Quốc, Thụy Sĩ, Anh, Hồng Kông, Mỹ, Trung Quốc, Đài Loan... và đông đảo khách hàng Việt Nam. Công ty luôn được khách hàng đánh giá cao bởi những nỗ lực trong việc nâng cao chất lượng dịch vụ nhằm đáp ứng nhu cầu của thị trường.

Trước mục tiêu trở thành Công ty thương mại sắt thép lớn cùng ngành của Việt Nam, Công ty cho biết thời gian tới, Thương mại Hòa Phát định hướng tiếp tục mở rộng thị trường, tăng thị phần, đồng thời cung cấp cho thị trường nhiều hơn nữa những sản phẩm mang tính thay thế hàng phổ thông với mức giá rẻ hơn.

Nhiều dự án Bất động sản đang trong giai đoạn triển khai, dự kiến sẽ mang lại nguồn thu lớn cho HPG trong các năm sau.



Mở rộng thị trường miền Trung và Tây Nguyên.

Hoạt động kinh doanh xây dựng và khai thác khu công nghiệp, khu đô thị đóng góp 3 – 5% doanh thu cả tập đoàn. Mục tiêu của Hòa Phát là bên cạnh lĩnh vực kinh doanh chính trong mảng này là “Đầu tư – Xây dựng và kinh doanh Bất động sản”, HPG sẽ xúc tiến tìm kiếm các dự án về văn phòng cho thuê và nhà chung cư khác tại Hà Nội. HPG đang triển khai dự án KCN Phố Nối A DT 390ha, Khu CN Đại Đồng (Hưng Yên) DT 300ha, Khu CN Hải Dương DT 500-700ha và một số diện tích nhà xưởng cho thuê khác khoảng 20,000m². Mới đây, VCG, ACB, Viettel và HPG được giao làm chủ đầu tư Khu đô thị mới Tây Mỗ, Hà Nội có diện tích 291.5 ha. Với nhiều dự án lớn, HPG đang lấn sân qua lĩnh vực Bất động sản và trong tương lai không xa, các dự án này sẽ đóng góp một khoản không nhỏ vào rõ doanh thu của HPG. Vừa qua, Tập đoàn Hòa Phát cũng đã phát hành thành công 1,120 tỷ đồng trái phiếu để huy động vốn đầu tư vào các dự án lớn, trong đó:

- Khu đô thị Tây Mỗ 292.15 ha: 750 tỷ.
- Dự án khu chung cư Bình Triệu : 60 tỷ.
- KCN Phố Nối A - GĐ4 : 110 tỷ.
- Bổ sung vốn kinh doanh : 200 tỷ.

Đồng thời, công ty sẽ sử dụng thêm vốn vay để cân đối tổng nhu cầu vốn cho từng dự án.

Trong chiến lược mở rộng thị trường miền Trung và tây Nguyên của Tập đoàn, HPG vừa lập công ty TNHH Một thành viên Hòa Phát – Bình Định với vốn điều lệ 20 tỷ chuyên doanh sản xuất gang, thép, bán buôn kim loại, quặng kim loại và kinh doanh điện lạnh, nội thất và thương mại như tổng tập đoàn. rước đó, Văn phòng Tập đoàn Hòa Phát tại miền Trung cũng đã khánh thành và đưa vào sử dụng Nhà kho thứ 3 tại KCN Hòa Khánh, TP Đà Nẵng, nâng tổng số diện tích kho hàng cho khu vực miền Trung và Tây Nguyên của tập đoàn lên 8,100m². Với việc mở rộng địa bàn tiêu thụ ra các khu vực khác, đầu ra cho khu liên hợp gang thép sẽ được cải thiện đáng kể, cùng với thương hiệu và uy tín lâu năm, sản phẩm của Hòa Phát sẽ ngày một lan rộng trên thị trường trong nước.

→ Nhìn chung, với bề dày hình thành và phát triển, thương hiệu Hòa Phát đã và đang tạo dựng được niềm tin và tín nhiệm của khách hàng trong và ngoài nước đối với các chủng loại sản phẩm, đưa thương hiệu Hòa Phát vươn cao và vươn xa hơn nữa. Đây là một lợi thế cạnh tranh rất lớn của HPG so với các doanh nghiệp cùng ngành.

PHÂN TÍCH NGÀNH

Tổng quan ngành thép Việt Nam.

Ngành thép Việt Nam chỉ mới được xây dựng và phát triển trong khoảng 30 năm trở lại đây, trước năm 1990, sản lượng duy trì ở mức rất thấp, khoảng 40,000 – 80,000 tấn/năm. Tuy nhiên, từ năm 1990 đến nay, ngành thép Việt Nam đã có những bước phát triển vượt bậc, thống kê năm 2009 cả nước đạt sản lượng sản xuất trên 11 triệu tấn thép các loại.

Hiện toàn nước có trên 60 doanh nghiệp sản xuất thép xây dựng và 4 doanh nghiệp sản xuất thép tấm. Các doanh nghiệp sản xuất thép niêm yết trên thị trường hiện giờ có cổ phiếu HPG của tập đoàn Hòa Phát, VIS của Thép Việt Ý, HLA của Hữu Liên Á Châu, TKU của Tung Kuang và VGS của ống thép Việt Đức, ngoài ra còn có một số cổ phiếu thép khác như SMC, HMC, KKC chỉ chuyên về lĩnh vực thương mại thép.

Sản phẩm thép gồm 2 loại là thép dẹt và thép dài, trong đó thép dài là loại thép dùng trong ngành xây dựng như thép thanh, thép cuộn; còn thép dẹt được sử dụng trong công nghiệp như đóng tàu, sản xuất ô tô, máy móc thiết bị... Ngành thép Việt Nam hiện nay tập trung vào sản xuất các sản phẩm thép dài là chủ yếu, do vậy dẫn đến cung thép dài hiện đang lớn hơn cầu nhiều lần nhưng cung thép dẹt lại khá khiêm tốn, chủ yếu là nhập khẩu.

Tổng kết ngành thép 2 năm 2008 – 2009.

Năm 2008, khi kinh tế Thế giới rơi vào khủng hoảng, thị trường Bất động sản chứng kiến sự sụt giảm nghiêm trọng, giá cả nguyên vật liệu biến động lớn, ngành thép cũng trải qua không ít những khó khăn khi chi phí nguyên vật liệu tăng cao, giá thép Thế giới biến

động mạnh, cầu thép ít hơn do nhu cầu nhà xây mới sụt giảm, lượng hàng tồn kho giá cao lớn...

Trong ba tháng đầu năm 2009, tiêu thụ thép giảm mạnh so với cùng kỳ năm 2008, có lúc chỉ còn một nửa. Những tháng đầu năm, tiêu thụ thép trong nước đã giảm xuống chỉ còn 1/3 so với cùng kỳ năm 2008. Trong tháng 1/2009, tiêu thụ thép xây dựng chỉ bằng 56.24% so với cùng kỳ, thép cán nguội 50.4%, ống thép hàn 44.29% và tôn mạ kẽm, sơn phủ màu 41.87%. Lượng tiêu thụ sụt giảm, kéo theo giá bán đã phải giảm xuống mức thấp hơn cả giá thành, tạo ra sự cạnh tranh quyết liệt. Tháng 4/2009, giá thép cuộn xây dựng dao động trong khoảng 10 nghìn đồng/kg tại Hà Nội. Trong khi đó tại Tp.HCM, giá sản phẩm cùng loại nhiều thời điểm rơi xuống đáy với giá bán thấp nhất có lúc chỉ 9,640 đồng/kg.

Từ quý 2 năm 2009, sau khi thoát khỏi đáy khủng hoảng và bắt đầu giai đoạn hồi phục, kinh tế Thế giới sau cơn bạo bệnh đã trở mình đứng dậy, cùng với những tín hiệu tích cực từ sự phục hồi của thị trường Bất động sản và nhóm ngành công nghiệp, thị trường thép cũng đã có những tín hiệu hồi phục tích cực, cộng thêm các yếu tố đầu vào đều tăng nên các doanh nghiệp sản xuất buộc phải tăng giá bán để bù đắp lại các chi phí.

Hơn nữa, trong giai đoạn khó khăn vừa qua, các doanh nghiệp hưởng lợi từ gói kích cầu, các công trình xây dựng và cơ sở hạ tầng được khởi động trở lại; hoạt động xây dựng của khu vực dân doanh sôi động; giá thép tăng nhẹ kể từ tháng 5 cho tới nay cũng là một yếu tố thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ mạnh hơn.

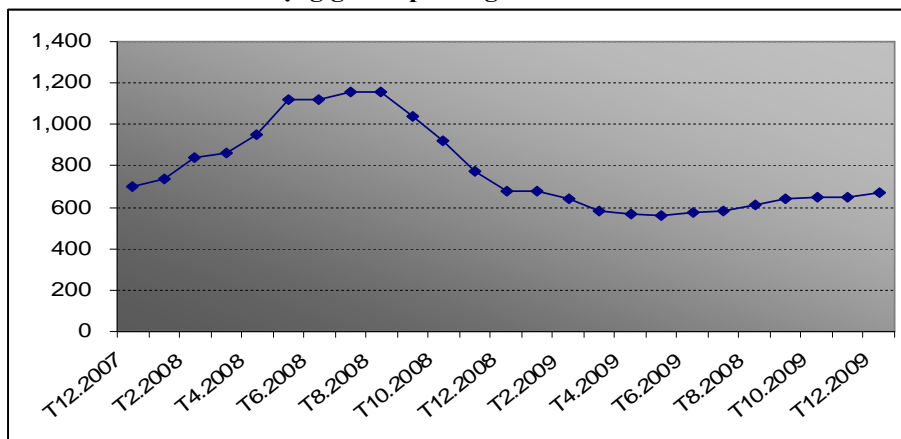
Chính sách miễn giảm 50% thuế VAT từ mức 10% xuống 5%, có hiệu lực từ 1/2/2009 đến hết 31/12/2009 cũng giúp các doanh nghiệp có điều kiện giảm giá bán sản phẩm, nâng cao sức cạnh tranh trên thị trường.

Các chính sách về thuế nhập khẩu cũng được điều chỉnh theo hướng có lợi cho sản xuất thép trong nước, như tăng thuế nhập khẩu phôi thép từ 5% lên 8%; tăng thuế nhập khẩu thép xây dựng từ 12% lên 15%, thép cuộn cán nguội từ 7% lên 8%, thép lá mạ kẽm và sơn phủ màu từ 12% lên 13%; tăng thuế nhập khẩu thép cuộn hợp kim bora dùng trong xây dựng từ 0% lên 10%; tăng thuế nhập khẩu cáp thép từ 0% lên 3%...

Khép lại năm 2009, ngành thép trở thành một trong số ít ngành công nghiệp nặng có tốc độ tăng trưởng hai con số. Sản xuất tăng 25%, tiêu thụ tăng hơn 30% so với năm 2008 (đối với thép xây dựng). Sản xuất và tiêu thụ thép cán nguội khoảng 500 nghìn tấn; ống thép hàn khoảng 570 nghìn tấn; và tôn mạ kẽm, sơn phủ màu khoảng 850 nghìn tấn.

Hiệp hội Thép Việt Nam hy vọng, sự phục hồi của thị trường thép cuối năm 2009 sẽ tiếp tục trong năm 2010 này, với tốc độ tăng trưởng dự kiến từ 10-12%.

Biến động giá thép Thế giới 2 năm 2008 - 2009



Nguồn: Meps, MNSC tổng hợp

Hưởng lợi từ gói kích cầu 2009.

Chính sách thuế.

Tốc độ tăng trưởng ngành thép 2009 đạt 2 con số.

Thách thức ngành thép đã, đang và sẽ đương đầu.

Thuế nhập khẩu thép.

Cạnh tranh nội bộ ngành ngày một gay gắt khi cung vượt cầu và thép nhập khẩu giá thành rẻ tràn vào Việt Nam do lộ trình cắt giảm thuế khi Việt Nam hội nhập với sân chơi toàn cầu.

Chịu ảnh hưởng bởi giá quặng Thế giới.

Tuy nhiên, các doanh nghiệp thép trong nước hiện đang phải đối mặt với bài toán cạnh tranh gay gắt khi những tín hiệu cung vượt cầu ngày càng rõ nét, trong khi số lượng nhà máy mới đi vào hoạt động vẫn có sự gia tăng và lượng thép nhập khẩu giá thành rẻ có xuất xứ từ Trung Quốc, Nga và các nước Asean ồ ạt nhập vào Việt Nam. Theo tiến trình hội nhập WTO, cùng với lộ trình cắt giảm thuế nhập khẩu các sản phẩm thép, VSA cũng không còn được tận dụng các hàng rào bảo hộ để hạn chế lượng thép nhập khẩu. Cạnh tranh sẽ là một bài toán khó đối với các doanh nghiệp thép Việt Nam năm 2010 và các năm tiếp theo.

Hiện mức thuế nhập khẩu thép vào Việt Nam đang áp dụng với phôi là 5% cho Asean và 8% cho các nước khác, thép thành phẩm là 10% cho Asean và 15% cho các nước khác, mặt hàng thép lá mạ phủ màu vừa tăng từ 13 lên 15%. Tuy nhiên, theo lộ trình cắt giảm thuế các mặt hàng sắt thép, từ đầu năm 2010, thuế nhập khẩu các loại sắt thép là 10%, phôi thép là 0% năm 2015 và 5% đối với thép xây dựng, thép dày.

Theo số liệu mới đây của Bộ Công Thương, tính đến hết năm 2009, lượng thép nhập khẩu đã lên đến 7.2 triệu tấn, tăng 20% so với năm 2008. Trong khi đó, thống kê của VSA cho thấy, cùng thời gian trên, năng lực sản xuất của ngành thép đạt 1.8 triệu tấn gang từ lò cao 4.5- 4.7 triệu tấn phôi thép vuông, 7 triệu tấn thép xây dựng các loại, 2 triệu tấn thép cuộn cán nguội, 1.2 triệu tấn thép lá được mạ và 1.3 triệu tấn ống thép.

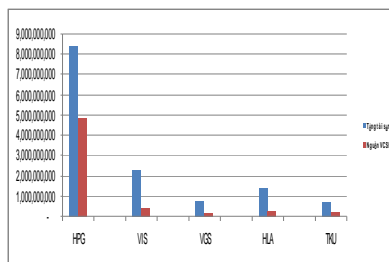
Nếu tính cả lượng thép sản xuất trong nước lẫn nhập khẩu thì sản lượng thép thành phẩm ước tính lên đến 18.7 triệu tấn. Trong khi đó, theo VSA, lượng tiêu thụ thép trong năm 2009 ước khoảng 5.2 triệu tấn (3.98 triệu tấn thép xây dựng, 300,000 tấn thép cán nguội, 447,000 tấn ống thép và 401,000 tấn tôn mạ). Như vậy, lượng thép dư thừa lên tới 13,5 triệu tấn. Đây là một con số quá lớn, sẽ ảnh hưởng rất lớn đến cung cầu về thép và do vậy, cạnh tranh vẫn là bài toán khó giải nhất cho ngành thép Việt Nam.

Ngoài ra, do các doanh nghiệp thép Việt Nam vẫn còn phụ thuộc rất lớn vào nguồn phôi nhập khẩu nên sự thay đổi trong giá quặng sắt Thế giới sẽ tác động rất lớn đến giá thành các sản phẩm thép. Hồi đầu tháng 12/09, một số ngân hàng lớn trên thế giới đã đưa ra các dự báo cho giá quặng sắt trong năm tới sẽ tăng từ 10% đến 40% trong năm 2010, họ đều đã tính đến nhu cầu tăng cao tại quốc gia tiêu thụ nhiều mặt hàng này nhất. Còn theo ngân hàng JP Morgan, giá quặng năm 2010 sẽ tăng 20% và 30% trong năm 2011. JP Morgan còn nhận định, nguồn cung quặng từ 3 mỏ lớn nhất thế giới bao gồm BHP Billiton, Rio Tinto và Vale sẽ bị giới hạn nhưng sẽ xuất hiện nguồn cung mới vào năm 2013 - 2014. Hiện nay, 3 nhà cung cấp quặng lớn nhất Thế giới là BHP Billiton (Úc), Rio Tinto (Úc) và CVRD (Brazil) đang yêu cầu mức giá quặng năm 2010 tăng từ 25 – 30% để bù cho mức sụt giảm 33% trong năm vừa qua. Tuy nhiên, nhà sản xuất phôi lớn nhất Thế giới là Trung Quốc, chiếm gần 50% sản lượng Thế giới, nhất định không chấp nhận mức tăng này do cung cầu ở Trung Quốc hiện đã chênh lệch quá mức và mức giá quặng không thể linh động trong việc tăng thêm nữa. Cuộc đàm phán giữa các bên ngày một căng thẳng và hiện vẫn chưa có kết quả cuối cùng. Tuy nhiên, nếu mức tăng giá này được thông qua, giá phôi thép chắc chắn sẽ tăng cao và ảnh hưởng đến giá thép rất lớn.

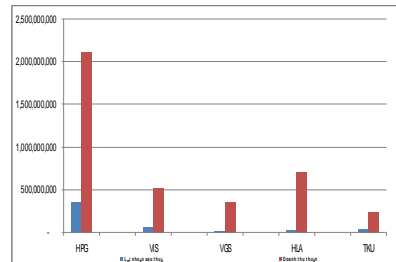
PHÂN TÍCH CẠNH TRANH

Quy mô vốn điều lệ; doanh thu và lợi nhuận.

So với các doanh nghiệp cùng ngành hiện đang niêm yết, với 196,363,998 cổ phiếu đang lưu hành, HPG là doanh nghiệp có quy mô vốn điều lệ và tổng tài sản lớn nhất. Xét về doanh thu thuần và lợi nhuận đạt được, HPG cũng có một khoảng cách rất lớn so với các doanh nghiệp cùng ngành đang niêm yết như VIS, VGS, HLA và TKU.



Quy mô vốn điều lệ



Doanh thu và lợi nhuận sau thuế

Dây chuyền công nghệ.

Hiện HPG đang sở hữu một dây chuyền sản xuất thép tương đối khép kín từ khâu sản xuất phôi đến cán thép công nghệ hiện đại của Ý, và được hỗ trợ tích cực bởi mạng lưới phân phối mạnh đã góp phần quan trọng vào sự thành công cũng như nâng cao vai trò chủ đạo của lĩnh vực này. Khu liên hợp gang thép với quy trình sản xuất khép kín từ quặng sắt - tuyển khoáng - thuê kết - lò cao - lò thổi - lò đúc - đúc liên tục cho ra chất lượng sản phẩm cao. Giai đoạn 1 của Khu liên hợp gang thép đã đưa vào sử dụng với công suất 350,000 tấn/ năm đã nâng tổng công suất nhà máy lên đến 600,000 tấn/ năm. Đồng thời, với các dự án lớn đã và sẽ đưa vào hoạt động như nhà máy quặng sắt, nhà máy than coke và điện nhiệt dư đáp ứng được phần lớn nguyên vật liệu đảm bảo sự ổn định và chủ động đầu vào cho khu liên hợp, đây chính là yếu tố quyết định và chủ chốt nâng cao sức cạnh tranh của HPG trên thị trường.

Quy mô sản xuất.

Theo quyết định quy hoạch phát triển ngành thép Việt Nam giai đoạn 2007 – 2015 có xét đến 2025 của Thủ tướng Chính phủ, quan điểm phát triển ngành là tạo điều kiện để ngành thép Việt Nam đáp ứng tối đa nhu cầu của về các sản phẩm thép của ngành kinh tế và tăng cường xuất khẩu, khuyến khích các doanh nghiệp thép xây dựng một số tổ hợp mỏ - luyện kim, nhà máy thép liên hợp và các sản phẩm thép dẹt quy mô lớn. Do vậy, khu liên hợp gang thép với dây chuyền sản xuất hiện đại của HPG nhận được sự quan tâm và ủng hộ của Chính phủ.

Trong 4 năm qua, thị trường thép Việt Nam đã bùng nổ với sự tham gia ồ ạt của nhiều thành phần kinh tế. Trình độ công nghệ của ngành thép Việt Nam đã có sự phân chia rõ rệt.

Thứ nhất là nhóm các nhà máy hiện đại, là các nhà máy liên doanh như Posco, Vinakyoei, Thép Việt-Hàn VSP, các nhà máy mới xây dựng như Hòa Phát, Việt-Ý, Pomihóa, Pomina, Thép Phú Mỹ, Thép tấm lá Phú Mỹ, cán mới Lưu Xá... Đây là các nhà máy sử dụng công nghệ và thiết bị tiên tiến của Italy, Nhật Bản và sản xuất với quy mô lớn từ 250,000- trên 400,000 tấn/năm/nhà máy.

Thứ hai là nhóm trung bình, là các nhà máy cũ của Công ty gang thép Thái Nguyên, Công ty Thép Miền Nam, Công ty Thép Đà Nẵng, các liên doanh Vinausteel, Natsteelvina, Tây Đô và các công ty thép Hải Phòng, Thái Nguyên, Nam Đô... Các nhà máy này đang sử dụng thiết bị của Trung Quốc với quy mô sản xuất từ 120,000-200,000 tấn/năm/nhà máy.

Thứ ba là nhóm lạc hậu, là các nhà máy cán có quy mô nhỏ, sử dụng thiết bị tự chế tạo trong nước. Công suất của các nhà máy này khoảng từ 5,000 đến 20,000 tấn/năm. Công nghệ lạc hậu, quy mô nhỏ khiến chất lượng sản phẩm thấp, tiêu hao vật tư và năng lượng cao, ảnh hưởng môi trường lớn và giá thành sản phẩm không có sức cạnh tranh trên thị trường.

Về lâu dài, với một thị trường hẹp như Việt Nam nhưng lại có quá nhiều dự án sản xuất thép lớn vào đầu tư khiến cung vượt cầu quá mức sẽ dẫn đến cuộc cạnh tranh khốc liệt. Do thị trường mở cửa nên đòi hỏi sản phẩm thép phải có tính cạnh tranh cao.

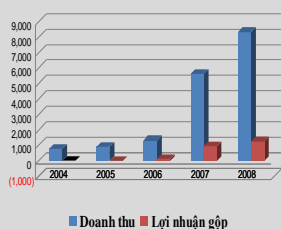
Hiện tại, do trình độ công nghệ của ngành thép nội còn ở mức thấp, quy mô nhỏ nên tổn hao nhiều nguyên liệu và năng lượng. Hậu quả là tính cạnh tranh của sản phẩm rất thấp. Trong tương lai gần, dần dần các “đại gia” thép sẽ chiếm lĩnh thị phần tại Việt Nam, gây áp lực sống còn cho các doanh nghiệp sản xuất thép xếp hạng từ trung bình xuống lạc hậu.

Uy tín, thương hiệu và mạng lưới phân phối.

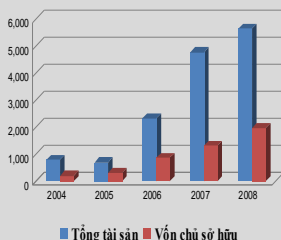
Với mạng lưới phân phối tập trung mạnh ở thị trường miền Bắc và Nam, và hiện đang đẩy mạnh ra thị trường miền Trung và Tây Nguyên, thương hiệu HPG đã trở nên rất quen thuộc và tạo dựng được niềm tin về chất lượng sản phẩm nơi người tiêu dùng. Hơn nữa, với giá cả cạnh tranh và chất lượng tốt, sản phẩm của HPG rất được các nhà thầu xây dựng tin dùng, nhờ vậy, trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt, thép Hòa Phát vẫn luôn đảm bảo được đầu ra ổn định và nhà máy luôn chạy hết công suất trong năm 2009. Ngoài ra, thương hiệu Hòa Phát không chỉ được biết đến ở thị trường trong nước mà còn được biết đến ở các thị trường khác như Mỹ, Nhật, Lào, Campuchia... Do vậy, trong bối cảnh thị trường cạnh tranh ngày một gay gắt hơn, quy luật đào thải là tất yếu, doanh nghiệp có quy mô lớn, hoạt động trên nhiều lĩnh vực, sản phẩm chất lượng cao và có mối quan hệ làm ăn lớn như HPG sẽ trụ vững và ngày một đưa tên tuổi thương hiệu của mình vươn cao và vươn xa hơn nữa.

PHÂN TÍCH TĂNG TRƯỞNG

Tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận gộp.



Tốc độ tăng trưởng tổng tài sản và vốn chủ sở hữu.



Doanh thu và lợi nhuận gộp tăng trưởng qua các năm. Đặc biệt, doanh thu và lợi nhuận của HPG có sự tăng trưởng vượt bậc vào năm 2007, cụ thể doanh thu tăng 328% và lợi nhuận gộp tăng 664%. Giải thích cho sự tăng trưởng vượt bậc này, ta thấy tổng tài sản của HPG tăng 324%, vốn điều lệ cũng tăng 340%. Điều này cho thấy công ty đã có sự mở rộng quy mô hoạt động trong năm này và đạt được những kết quả rất khả quan. Tình hình hoạt động kinh doanh của Hòa Phát tiếp tục duy trì mức tăng trưởng khá ổn định trong các năm tiếp theo đã chứng tỏ hướng đi rất đúng đắn của Ban lãnh đạo HPG khi đưa doanh nghiệp hoạt động theo hình thức Tập đoàn, nhờ vậy rất nhiều sản phẩm cũng chính là nguyên liệu đầu vào cho việc sản xuất các sản phẩm khác trong Tập đoàn nên lợi nhuận biên của HPG vẫn duy trì được đà tăng trưởng. Tổng tài sản của HPG năm 2007 và 2008 có tốc độ tăng trưởng cao, một mặt để phục vụ cho các hoạt động kinh doanh hiện hữu, một mặt để đầu tư trang thiết bị, nhà xưởng và những dự án mới với tính khả thi cao như nhà máy quặng, xi măng, than coke, nhiệt điện, bất động sản... sẽ mang lại những nguồn thu lớn và ổn định cho HPG trong giai đoạn tiếp theo.

Nhìn vào biểu đồ ta cũng thấy, mặc dù doanh thu năm 2008 đã có sự tăng trưởng khá cao, tuy nhiên lợi nhuận biên lại có sự sụt giảm so với năm trước đó. Điều này được giải thích là do năm 2008 kinh tế Thế giới rơi vào khủng hoảng, giá cả nhiều loại hàng hóa chủ lực biến động như giá xăng dầu, giá vàng... Là một ngành có sự tương quan cao với thị trường, giá thép chịu nhiều biến động lớn, từ mức đỉnh điểm hơn 1,200 USD/ tấn vào tháng 6/2008, giá thép đã sụt xuống chỉ còn xấp xỉ 500 USD/ tấn đầu năm 2009 và do đó đã ảnh hưởng rất nghiêm trọng đến các doanh nghiệp thép trên toàn Thế giới. HPG không phải là ngoại lệ dù đã có rất nhiều cố gắng trong công tác quản trị rủi ro, lượng hàng tồn kho giá cao đã gây nên một khoản lỗ cho Tập đoàn vào quý 4 năm 2008.

Tuy nhiên, khi kinh tế hồi phục trở lại, thị trường Bất động sản ấm lên và các ngành công nghiệp phát triển trở lại, nhu cầu thép tăng lên đã khiến HPG cũng như các doanh nghiệp thép khác lấy lại đà tăng trưởng.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Kinh tế hồi phục kéo theo sự gia tăng trong nhu cầu về thép xây dựng và thép công nghiệp.

Cùng với sự hồi phục của nền kinh tế và diễn biến ấm lại của thị trường Bất động sản trong năm 2009, nhu cầu về thép xây dựng và thép công nghiệp có xu hướng tăng sẽ mang lại nguồn thu nhập ổn định cho các doanh nghiệp thép nói chung và HPG nói riêng. Với việc mở rộng quy mô nhà xưởng và địa bàn tiêu thụ mới, Tập đoàn Hòa Phát đang ngày càng khẳng định thương hiệu của mình không chỉ trên lãnh thổ Việt Nam mà còn vươn ra toàn thế giới.

Năm 2010 sẽ có nhiều thách thức với các doanh nghiệp thép.

Tuy nhiên vẫn có nhiều cơ hội phát triển.

EPS 2010 ước đạt 7,131 đồng do pha loãng lượng cổ phiếu lưu hành.

Năm 2010 sẽ là một năm nhiều thách thức với các doanh nghiệp thép trong nước do áp lực cạnh tranh ngày một gay gắt, giá nguyên vật liệu đầu vào có thể tăng cao cùng với biến động tăng của tỷ giá sẽ là những thách thức rất lớn của các doanh nghiệp thép trong nước. HPG tuy đã xây dựng một chu trình sản xuất khép kín từ khâu sản xuất phôi thép đến khâu thành phẩm, song vẫn không tránh khỏi ảnh hưởng của giá cả các yếu tố đầu vào, do vậy những yếu tố trên vẫn có sức ảnh hưởng lớn đến hoạt động kinh doanh của HPG.

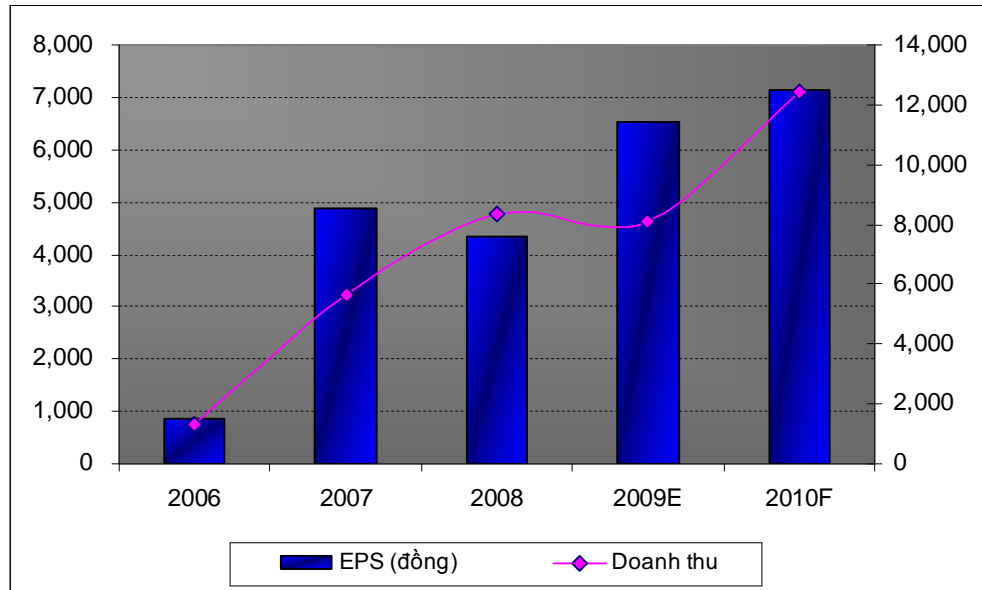
Tuy nhiên, theo quyết định quy hoạch phát triển ngành Thép Việt Nam giai đoạn 2007 – 2015 của Thủ tướng Chính phủ, nhu cầu các sản phẩm thép thành phẩm của Việt Nam đến năm 2010 đạt khoảng 10 – 11 triệu tấn, 2015 khoảng 15 – 16 triệu tấn, đến năm 2025 sẽ đạt 24 – 25 triệu tấn. Cũng theo VSA dự báo, nhu cầu thép năm 2010 sẽ tăng khoảng 10% so với 2009, như vậy cơ hội để nâng cao sản lượng tiêu thụ khi đưa dây chuyền mới vào hoạt động và mở rộng nhà xưởng là điều HPG có thể phấn đấu đạt được.

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2010:

Năm 2010, dự phóng doanh thu của HPG đạt 12,458 tỷ đồng do tăng sản lượng tiêu thụ thép nhờ dự án mới đi vào hoạt động, đồng thời, các dự án xi măng, quặng sắt, than coke và nhà máy điện nhiệt dư đều đi vào hoạt động trong năm này, tuy nhiên trên cơ sở thận trọng, do hiện tại tình trạng cung vượt cầu về thép xây dựng ngày càng nghiêm trọng cũng như cạnh tranh trong và ngoài nước ngày càng gay gắt, chúng tôi dự phóng sản lượng tiêu thụ từng quý của HPG năm 2010 chỉ đạt 70 – 90% tổng công suất là 600,000 tấn/ năm. Lượng hàng tồn kho giá rẻ không còn nhiều, chi phí đầu vào tăng cao do giá nguyên vật liệu, giá điện, giá dầu và phôi thép Thế giới tăng cao sẽ khiến lợi nhuận biên năm 2010 giảm so với năm 2009. Lợi nhuận sau thuế năm 2010 theo chúng tôi dự phóng đạt 1,876 tỷ đồng, tăng 46.36% so với năm 2009. Mặc dù số lượng cổ phiếu lưu hành tăng lên 296,546,000 cổ phiếu đầu năm 2010, tuy nhiên EPS cả năm vẫn tăng so với 2009, ước tính EPS 2010 đạt 7,131 đồng mỗi cổ phiếu.

*** Lưu ý:** Theo kế hoạch của công ty, HPG sẽ phát hành 50% cổ phiếu thưởng để tăng vốn điều lệ, nâng số cổ phiếu lưu hành lên 296,546,000 cổ phiếu đầu năm 2010. EPS chúng tôi ước tính trên số cổ phiếu này. Tuy nhiên, trong năm 2009, công ty đã phát hành thành công 1,120 tỷ trái phiếu chuyển đổi lãi suất 0% trong thời hạn 1 năm, do vậy khi lượng trái phiếu này chuyển đổi thành cổ phiếu vào cuối năm 2010 sẽ dẫn đến hiện tượng pha loãng cổ phiếu, và như vậy EPS sẽ có sự sụt giảm tương ứng.

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU VÀ EPS



PHÂN TÍCH TỶ LỆ

Phân tích tỷ lệ					
	2006	2007	2008	2009	2010(F)
Tăng trưởng(%)					
Doanh thu	45.09%	327.86%	48.24%	-2.99%	53.52%
Lợi nhuận biên bán hàng	726.28%	663.88%	30.19%	57.01%	40.01%
Lợi nhuận kinh doanh	-587.25%	911.32%	33.10%	51.41%	40.69%
Lãi sau thuế	2536.69%	795.29%	33.45%	49.15%	46.36%
Phân tích khả năng lợi nhuận(%)					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	9.59%	17.13%	15.04%	24.35%	22.20%
Tỷ lệ lợi nhuận từ HĐKD trên doanh thu	5.64%	13.34%	11.98%	18.69%	17.13%
Tỷ lệ lợi nhuận ròng trên doanh thu	5.45%	11.41%	10.27%	15.80%	15.06%

KHUYẾN CÁO

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng MNSC không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của MNSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ

PHÒNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MIỀN NAM

Địa chỉ: Toà nhà N'ORCH lầu 2, 170 – 172 -172E, Bùi Thị Xuân, Q.1, Tp.HCM

Tel: (848) 2556518 – Fax (848) 2556519

Email: info@miennamstocks.com.vn

Website : www.mnsc.vn