

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẠI THIÊN LỘC (DTL)

Địa chỉ trụ sở chính: Lô A, đường 22, KCN Sóng Thần 2, Dĩ An, Bình Dương

Điện thoại: 84-650 3732981/982 - Fax: 84-650 3732980/983

Giá niêm yết: 28.000 VND

Giá kỳ vọng: 37.000 - 40.000 VND

VN-Index: 500 – 550 điểm

Thông tin cơ bản về cổ phiếu

Mã chứng khoán:	DTL
Ngày niêm yết:	4/6/2010
Số lượng CP niêm yết (triệu):	38,8
Số CP hạn chế chuyển nhượng (triệu):	16,7
EPS 2010:	4.630

(Khối lượng cổ phiếu lưu hành cuối năm 2010 dự kiến là 54 triệu đơn vị)

Cổ đông lớn đến ngày 30/4/2010 (%)

Nguyễn Thanh Nghĩa:	27,77 %
Nguyễn Thanh Loan:	19,87 %
Nguyễn Thị Bích Liên:	14,81 %
CTCP Chứng khoán Sài Gòn:	7,89 %
Nguyễn Thanh Dung:	6,02 %

Chỉ tiêu tài chính

	2007	2008	2009	2010E
Doanh thu thuần (tỷ)	514,1	1.201,1	1.532,3	2.000
Tăng trưởng (%)	-	2,3%	27,6%	30,5%
LN sau thuế (tỷ)	27,9	94,1	133,8	250
Tăng trưởng (%)	-	237,3%	42,2%	86,8%
Tổng tài sản (tỷ)	704,8	728,4	1.473,7	1.753,2
Tổng nợ (tỷ)	546,8	391,4	800,7	1.015,2
ROE (%)	17,65%	27,90%	19,88%	33,87%
ROA (%)	3,96%	12,92%	9,08%	14,26%
Nợ/Tổng TS (%)	77,58%	53,73%	54,33%	57,91%
Khả năng thanh toán ngắn hạn	1,12	1,71	1,70	1,62
Khả năng thanh toán nhanh	0,22	0,37	0,19	0,32

Đánh giá đầu tư

- Đại Thiên Lộc là công ty có quy mô vừa trong ngành thép, nhưng có tỷ suất lợi nhuận khá cao so với trung bình ngành. Đội ngũ lãnh đạo Công ty có kinh nghiệm lâu năm, tâm huyết với nghề và nhạy bén với thị trường. Khả năng quản lý chi phí sản xuất của Công ty tốt do đó tỷ suất giá vốn hàng bán trên doanh thu của Công ty luôn được duy trì ổn định ở mức khoảng 80%, thấp hơn so với trung bình ngành

- Sản phẩm sản xuất chủ lực của Công ty là tôn mạ kẽm và mạ màu có khả năng thu hút khách hàng trong và ngoài nước do có chất lượng tốt, quy cách hàng hóa đa dạng thỏa mãn nhu cầu khách hàng và giá xuất khẩu cạnh tranh. Ngoài ra, Công ty có lợi thế sản xuất sản phẩm mạ kẽm có độ dày dưới 0,2mm không được nhiều doanh nghiệp trong nước sản xuất.

- Cơ cấu cổ đông của Công ty là đậm đặc, sự tăng trưởng của Doanh nghiệp gắn liền với quyền lợi của Ban Lãnh đạo, do vậy Ban Lãnh đạo có động lực làm việc hết mình vì công ty.

- Dự án Khu liên hợp sản xuất thép Đại Thiên Lộc đi vào hoạt động, dự kiến sẽ mang lại nguồn doanh thu lớn và lợi nhuận ổn định cho doanh nghiệp.

- Công ty hiện có lượng tồn kho khoảng 100 ngàn tấn với giá vốn khoảng 11 triệu đồng/tấn. Với mức giá thị trường 15 triệu đồng/tấn như hiện nay, lượng hàng tồn kho này sẽ giúp Công ty hoàn thành kế hoạch doanh thu và lợi nhuận đã đề ra.

- Với mức giá chào sàn 28.000 VND/cp, P/E 2010 của DTL vào khoảng 6,0 khá thấp so với P/E trung bình ngành là 9,0. Giá kỳ vọng từ 37.000-40.000 đồng/cổ phần

Thông tin về định giá cổ phiếu

Chỉ số	2007	2008	2009	2010E	2011F
Số lượng CP lưu hành	13,2	25,3	38,8	54,0	54,0
EPS	2114	3.719	3.448	4.630	5.022
Cổ tức	15%	45%	30%	30%	30%

Kết quả định giá cổ phiếu

Phương pháp	Giá ước tính	Tỷ trọng	Giá x trọng số
P/E	41.670	40%	16.668
P/B	40.222	30%	12.067
OTC trung bình	30.000	30%	9.000
Bình quân			37.735

SẢN PHẨM SẢN XUẤT KINH DOANH CHÍNH CỦA CÔNG TY

Doanh thu của Công ty đến từ hai mảng hoạt động chính là hoạt động kinh doanh nội địa và hoạt động xuất khẩu. Trong năm 2009, hoạt động kinh doanh nội địa chiếm tỷ trọng 85% tổng doanh thu của toàn Công ty. Các sản phẩm kinh doanh chính của Công ty bao gồm tôn lạnh, tôn kẽm và tôn màu. Tôn kẽm và tôn màu là các sản phẩm Công ty có khả năng sản xuất và chủ động nguồn nguyên liệu. Ngoài ra, Công ty còn kinh doanh các mặt hàng khác như thép cán nóng, thép cán nguội, xà gồ các loại...

1. Tôn mạ kẽm: là sản phẩm đầu tiên và cũng là sản phẩm chính trong hoạt động sản xuất và kinh doanh của Công ty. Doanh thu tiêu thụ nội địa của sản phẩm này chiếm tỷ trọng khoảng 30% tổng doanh thu bán hàng trong nước năm 2009 và Quý 1/2010.

Sản phẩm này có ưu thế vượt trội về chất lượng, được khách hàng tin nhiệm và đánh giá cao. Cụ thể, sản phẩm được sản xuất bằng dây chuyền mạ kẽm nhúng nóng liên tục với công suất 60.000 tấn/năm. Tôn mạ kẽm ĐTLS dạng cuộn được sản xuất bằng công nghệ mạ nhúng nóng theo tiêu chuẩn công nghiệp Nhật Bản JIS G3302 SGCC, có bông kẽm, tráng phủ chromate, cứng/mềm.

Nguyên liệu đầu vào là thép là cán nguội dạng cuộn phù hợp tiêu chuẩn JIS G3141 SPCC 1B/SB/SD.

Ưu điểm của sản phẩm này là bề mặt tôn phẳng, các tinh thể hợp kim kết tinh tạo thành lớp bông kẽm đẹp, sáng bóng, khả năng chống ăn mòn với môi trường tự nhiên và bức xạ nhiệt tốt hơn so với sản phẩm khác.

2. Tôn mạ màu: sản phẩm đi vào sản xuất từ tháng 6/2008 và chỉ chiếm tỷ trọng không đáng kể trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận năm đó (từ 5%-6%). Tuy nhiên, trong năm 2009 đến nay tỷ trọng này đã được nâng lên khoảng 17% trong năm 2009 và từ 7%-8% trong Quý 1/2010.

Sản phẩm được sản xuất theo tiêu chuẩn JIS G 3312 với nguyên liệu đầu vào là tôn mạ kẽm phù hợp tiêu chuẩn JIS G 3302. Ngoài ra, lớp sơn phủ cũng được sử dụng bởi các hãng có tên tuổi nổi tiếng như Becker (Phần Lan) và KCC (Hàn Quốc).

Sản phẩm có ưu điểm như lớp sơn bong đẹp, bền màu, không bị tróc, trầy xước trong quá trình dập cán sóng và tạo hình, tuổi thọ cao hơn hẳn so với các sản phẩm cùng loại.

3. Sản phẩm khác bao gồm tôn lạnh, thép cán nóng, thép cán nguội, thép hình H-I-U-V, băng xà gồ, thép xây dựng... Mặc dù chỉ chiếm tỷ trọng không đáng kể trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận, nhưng những sản phẩm này cũng được Công ty kinh doanh khá hiệu quả. Công ty là đầu mối nhập khẩu các lô hàng lớn và bán sỉ cho các doanh nghiệp thép trong nước, trong đó có Công ty Cổ phần Tập đoàn Hoa Sen, Công ty Cổ phần Hữu Liên Á Châu, Công ty Thép tấm lá Phú Mỹ...

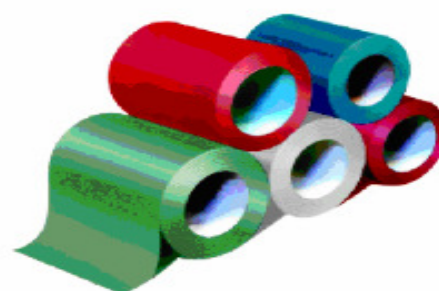
Bảng sản lượng tiêu thụ nội địa năm 2009

Sản phẩm	Số lượng (kg)	Thành tiền (1.000.000 đ)	Tỷ lệ %
Tôn lạnh	15.986.217	374.521	28,87
Tôn kẽm	19.616.359	282.717	21,79
Tôn màu	14.418.364	235.793	18,18
Thép cán nóng	20.264.978	186.873	14,40
Thép cán nguội	3.451.959	39.311	3,03
Xà gồ	3.036.498	31.653	2,44
Khác	15.944.368	146.471	11,29
Tổng	92.718.743	1.297.340	100,00

Nguồn: Công ty CP Đại Thiên Lộc



Tôn mạ kẽm Đại Thiên Lộc



Tôn mạ màu Đại Thiên Lộc



Tôn lạnh Đại Thiên Lộc

HOẠT ĐỘNG XUẤT KHẨU CỦA CÔNG TY

Năm 2007 là năm đầu tiên Công ty bắt đầu xuất khẩu, do vậy tổng kim ngạch xuất khẩu chỉ ở mức khiêm tốn là 2,04 triệu USD. Tuy nhiên sang năm 2008, tổng kim ngạch xuất khẩu đã tăng hơn 15 lần so với năm 2007 do Công ty phát triển thêm nhiều thị trường mới và có chính sách cạnh tranh về giá cả. Trong năm 2008, Công ty cũng được hưởng lợi từ việc nhiều doanh nghiệp quốc tế phải cắt giảm sản lượng sản xuất do khủng hoảng kinh tế toàn cầu.

Tuy nhiên, hoạt động xuất khẩu năm 2009 lại giảm mạnh, chỉ bằng 42% so với năm 2008. Nguyên nhân là do kinh tế thế giới hồi phục, các cường quốc xuất khẩu thép như Ấn Độ, Trung Quốc xuất khẩu trở lại dẫn đến thị phần của Công ty bị thu hẹp. Dự kiến năm 2010, Công ty sẽ đẩy mạnh lại hoạt động này với doanh thu dự kiến là 25 triệu USD. Tính đến hết quý 1/2010, kim ngạch xuất khẩu của Công ty đã đạt 9,01 triệu USD, bằng 36% kế hoạch 2010.

Thị trường xuất khẩu chính, chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu xuất khẩu của Công ty là các nước thuộc khối ASEAN. Từ năm 2008 đến nay, công ty đã không ngừng tìm kiếm và mở rộng hoạt động xuất khẩu trong khối này, nâng tỷ trọng từ 55% năm 2008 lên gần 90% trong Quý 1/2010.

Cơ cấu doanh thu từ năm 2008 đến Quý 1/2010

Năm	2008	2009	Quý 1/2010
Doanh thu xuất khẩu (triệu đồng)	509.342 (42,4%)	234.388 (15,3%)	169.897 (36,6%)
Doanh thu trong nước (triệu đồng)	691.712 (57,6%)	1.297.941 (84,7%)	293.642 (63,4%)
Tổng doanh thu (triệu đồng)	1.201.054	1.532.329	463.539

Nguồn: Báo cáo tài chính CTCP Đại Thiên Lộc

Kim ngạch xuất khẩu từ năm 2007 đến nay

Năm	2007	2008	2009	2010 (E)
Kim ngạch XK (triệu USD)	2,04	31,3	13,1	25
Tăng trưởng (%)		+1.434%	-58%	+91%

Nguồn: Báo cáo tài chính CTCP Đại Thiên Lộc

Thị trường xuất khẩu hiện nay

Đông Nam Á	Châu Á	Châu Phi	Trung Đông	Khác
Campuchia	Bangladesh	Madagascar	Arập Xêút	Peru
Lào	Pakistan	Kenya	UAE	
Thái Lan				
Myanmar				
Indonesia				
Malaysia				
Singapore				

Nguồn: Công ty CP Đại Thiên Lộc

Triển vọng xuất khẩu năm 2010:

Để thực hiện kế hoạch xuất khẩu 25 triệu USD trong năm 2010, Công ty đã tích cực tìm kiếm và mở rộng sang các thị trường mới, đặc biệt là những quốc gia mới nổi, không quá khắt khe về chất lượng và là có nhu cầu cao về thép. Hiện nay, Công ty đã xuất khẩu sang thị trường Trung Đông (Arab Saudi, UAE), Châu Phi (Congo, Angeri, Sudan...) và các nước ASEAN (Indonesia, Malaysia, Myanmar).

Theo số liệu mới nhất Công ty cung cấp, chỉ riêng trong tháng 5/2010, Công ty đã xuất khẩu được 6 triệu USD. Với triển vọng xuất khẩu trong những tháng còn lại trong năm thì mục tiêu xuất khẩu 25 triệu USD trong năm nay là khả thi.

Chiến lược lâu dài của Công ty là sẽ mở rộng xuất khẩu sang các thị trường khó tính như EU và Mỹ sau khi các dây chuyền sản xuất của dự án Khu liên hợp sản xuất thép Đại Thiên Lộc đi vào hoạt động



CÁC DỰ ÁN ĐẦU TƯ

Dự án

Tên dự án: **Khu liên hợp sản xuất thép Đại Thiên Lộc.**

Địa điểm thực hiện: Lô CN8, đường N5, KCN Sóng Thần 3, huyện Tân Uyên, tỉnh Bình Dương.

Diện tích đất sử dụng: 105.285 m².

Mục đích: sản xuất thép lá cán nguội, công suất 240.000 tấn/năm.

Tổng vốn đầu tư: 600 tỷ đồng, có thể tăng hoặc giảm 10%.

Thời hạn thực hiện dự án: 40 năm kể từ ngày cấp Giấy chứng nhận đầu tư.

Các dây chuyền thiết bị nhập khẩu gồm: 01 dây chuyền tẩy rửa; 02 dây chuyền thép lá cán nguội; 01 dây chuyền nắn phẳng tôn; 02 dây chuyền mạ hợp kim nhôm kẽm; 01 dây chuyền mạ màu.

Các dây chuyền thiết bị chế tạo tại Việt Nam gồm: 01 dây chuyền mạ kẽm, 04 dây chuyền sản xuất ống thép; 02 dây chuyền xả băng; 02 dây chuyền chặt tấm; 01 dây chuyền cắt lá; 01 dây chuyền xén biên.

Tiến độ thực hiện dự án:

- Tính đến thời điểm cuối tháng 4/2010, dự án đã hoàn thiện 50% Nhà xưởng, đã thanh toán hơn 10% giá trị hợp đồng dây chuyền và máy móc (đa số đã thanh toán được 30%).

- Nhà văn phòng, đường giao thông nội bộ đang được khởi công xây dựng.

- Phần hợp đồng còn lại của dây chuyền và máy móc: thanh toán chậm nhất là tháng 7/2010.

- Thời gian dự kiến lắp ráp các dây chuyền: lần lượt từ tháng 6/2010- tháng 12/2010.

- Thời gian dự kiến đi vào hoạt động: từ tháng 6/2010 đến Quý 1/2011.

Đánh giá triển vọng của dự án.

Theo số liệu từ Hiệp Hội thép Việt Nam (VSA), dự kiến năm 2010, ngành thép tiếp tục có sự tăng trưởng do tác động của các biện pháp kích cầu của Chính phủ trong năm 2009. Trong đó, sản xuất thép cán nguội sẽ tăng khoảng 30% và tôn mạ kẽm tăng khoảng 12%. Sản xuất và tiêu thụ thép xây dựng và thép khác tăng từ 10-12% so với năm 2009.

Mặc dù Đại Thiên Lộc không nằm trong Hiệp hội thép nhưng với quy mô hiện tại, Đại Thiên Lộc là doanh nghiệp tầm trung trong ngành tôn mạ, đứng vị trí thứ 4 trong ngành về năng lực sản xuất và chiếm thị phần khoảng 9%. Hiện tại, Công ty phải nhập khẩu sản phẩm tôn mạ hợp kim nhôm kẽm từ các nước khác. Tuy nhiên, khi 2 dây chuyền mạ hợp kim nhôm kẽm đi vào hoạt động (dự kiến quý 3/2010) với công suất 270 ngàn tấn/năm, Công ty sẽ chủ động về nguyên liệu đầu vào, nâng cao năng lực cạnh tranh trong toàn ngành.

Trong lĩnh vực sản xuất thép cán nguội, Tôn Hoa Sen là công ty có thị phần lớn nhất, chiếm 40% thị phần và công suất tiêu thụ 159,2 nghìn tấn. Như vậy, với dự án Khu liên hợp sắp tới đi vào hoạt động với công suất dự kiến 200 ngàn tấn/năm, sẽ đưa Công ty Cổ phần Đại Thiên Lộc sẽ trở thành doanh nghiệp số 1 trong lĩnh vực này nếu công ty có chiến lược tiêu thụ tốt.



Dự án Khu liên hợp sản xuất thép ĐTL



Dây chuyền tẩy rửa



Dây chuyền mạ màu



Dây chuyền mạ hợp kim nhôm kẽm

Sản lượng sản xuất và tiêu thụ thép cán nguội năm 2009

	Sản xuất	Tiêu thụ	Thị phần
Tôn Hoa Sen	165.013	159.242	40,12
Phú Mỹ	149.280	140.851	35,49
Sunsteel	67.855	2.107	0,53
Posco VN	99.100	94.720	23,86

Nguồn: Hiệp hội Thép Việt Nam

KẾT QUẢ SẢN XUẤT KINH DOANH 2008, 2009, Q1/2010

Năm 2008-2009 là giai đoạn kinh tế gặp nhiều khó khăn do ảnh hưởng từ cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới. Tuy nhiên, với sự cố gắng và nỗ lực của toàn thể Ban Lãnh đạo và nhân viên công ty, kết quả kinh doanh của công ty khá khả quan với sự tăng trưởng về tổng doanh thu, lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh và lợi nhuận sau thuế. Quy mô của doanh nghiệp cũng từng bước được cải thiện với sự gia tăng của tổng tài sản và nguồn vốn điều lệ.

Đơn vị tính: triệu đồng

Chỉ tiêu	31/12/2008	31/12/2009	Tăng trưởng 2009/2008	Q1/2010
Tổng tài sản	728.395	1.473.745	+102,3%	1.753.198
Vốn điều lệ	253.000	388.000	+ 53,4%	388.000
Doanh thu thuần	1.201.054	1.532.329	+27,6%	463.539
LN thuần từ HĐ kinhdoanh	110.734	138.242	+24,8%	64.750
LN trước thuế	112.467	137.027	+21,8%	65.420
LN sau thuế	94.085	133.792	+ 42,2%	62.686
Tỷ lệ cổ tức/Vốn điều lệ (%)	45%	30%	(33,3%)	

KẾ HOẠCH LỢI NHUẬN VÀ CỔ TÚC NĂM 2010

Theo nghị quyết Đại hội đồng cổ đông thường niên 2010, kế hoạch sản xuất kinh doanh năm 2010 được thông qua như sau:

Chỉ tiêu	2010	2009	So sánh 2010/2009
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	540	388	+39.18%
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	2000	1532.3	+30.52%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	250	133.8	+86.85%
Tỷ suất LN sau thuế/Doanh thu thuần	12.5%	8.7%	+43.18%
Tỷ suất LN sau thuế/Vốn điều lệ	46.3%	34.5%	+34.28%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	30.0%	30.0%	+0.00%

Nguồn: Nghị quyết Đại hội đồng cổ đông thường niên 2010 của ĐTL

Đánh giá tính khả thi của kế hoạch lợi nhuận:

Năm 2010, Công ty đã ký kết được một số hợp đồng xuất khẩu trị giá lớn sang thị trường Myanmar, đồng thời Công ty cũng có định hướng tăng tỷ lệ về sản lượng xuất khẩu tại các thị trường cũ lên 20%. Từ quý 2/2010, Công ty sẽ lắp đặt xong và đưa vào hoạt động 2 dây chuyền sản xuất chính tại Khu liên hợp sản xuất thép Đại Thiên Lộc, đây sẽ là cơ sở để Công ty đáp ứng nhu cầu đặt hàng trong và ngoài nước.

Dự kiến dây chuyền mạ kẽm nhúng nóng liên tục với công suất 80.000 tấn/năm sẽ đóng góp vào tổng doanh thu khoảng 36 triệu USD, tương đương 684 tỷ đồng (dây chuyền này đang chạy thử). Dây chuyền mạ màu liên tục với công suất 85.000 tấn/năm cũng sẽ làm gia tăng tổng doanh thu 37 triệu USD, tương đương 703 tỷ đồng (dự kiến cuối Quý 2/2010 sẽ đi vào hoạt động). Bên cạnh đó, sự đi vào hoạt động của dây chuyền sản xuất thép lá cán nguội 200 ngàn tấn/năm (dự kiến trong Quý 4/2010 sẽ đi vào hoạt động) sẽ đảm bảo được nguồn dự trữ nguyên vật liệu phục vụ cho hoạt động sản xuất của Công ty và sẽ giảm thiểu chi phí sản xuất một cách đáng kể.

Hiện tại Công ty cũng đang tồn kho trên 100 ngàn tấn nguyên liệu nhập khẩu giá rẻ, trung bình khoảng 11 triệu đồng/tấn. Với mức giá bán ra 15 triệu đồng/tấn như hiện nay thì doanh thu và lợi nhuận thu về là khá lớn. Công ty dự kiến sẽ tiêu thụ dần trong năm nay và năm sau. Tính riêng 5 tháng đầu năm 2010, công ty đã hoàn thành 42% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.

Theo quy hoạch tổng thể phát triển ngành thép của Chính phủ thì năm 2010, ngành thép sẽ trở thành một trong những ngành công nghiệp trọng điểm trong nền kinh tế quốc dân. Số liệu của Hiệp hội Thép Việt Nam cho thấy, nhu cầu thép tấm lá cả nước sẽ có mức tăng trưởng dự báo là 20%/năm.

Ngoài ra, với sự hồi phục của ngành xây dựng và bất động sản, nhu cầu tiêu thụ thép cũng sẽ tăng dần. Bên cạnh đó, nhiều công trình xây dựng đang được hoàn thiện để kỷ niệm 1.000 năm Thăng Long-Hà nội, cũng sẽ góp phần vào nguồn cung cho ngành thép.

Như vậy, với triển vọng phát triển của ngành thép nói chung và Công ty Đại Thiên Lộc nói riêng, chúng tôi cho rằng kế hoạch sản xuất kinh doanh 2010 của Đại Thiên Lộc là có tính khả thi. Công ty sẽ hoàn thành được kế hoạch đã đề ra tại Nghị quyết Đại hội đồng cổ đông thường niên 2010.

PHÂN TÍCH SWOT

Điểm mạnh

- Sản phẩm chủ lực là tôn mạ kẽm và mạ màu có tính cạnh tranh cao, thu hút được sự quan tâm của khách hàng trong và ngoài nước.
- Công ty có lợi thế sản xuất được sản phẩm mạ kẽm có độ dày dưới 0,2mm, đòi hỏi nhiều kỹ thuật khó, các doanh nghiệp khác không đáp ứng được.
- Công ty có khả năng mở rộng thị phần xuất khẩu sang các thị trường khác như Trung Đông, Châu Phi và các nước ASEAN
- Công ty có mạng lưới nhà cung cấp nguyên liệu thép lá cán nguội ổn định về giá cả, số lượng và chất lượng từ các quốc gia: Hàn Quốc, Nhật Bản, Ấn Độ và Trung Quốc
- Công ty có đội ngũ quản lý khá nhạy bén trong việc nắm bắt và dự đoán xu hướng thay đổi giá nguyên liệu thép thế giới.
- Công tác quản lý chi phí của Công ty khá hiệu quả, giúp cho tỷ lệ giá vốn trên doanh thu thấp hơn so với một số doanh nghiệp cùng ngành.
- Có uy tín và có thể huy động được vốn từ các tổ chức tín dụng.

Điểm yếu

- Kết quả sản xuất kinh doanh của Công ty phụ thuộc rất lớn vào sự thay đổi giá cả nguyên vật liệu do chi phí nguyên liệu chiếm 80%-90% giá thành sản phẩm.
- Tỷ lệ cổ phiếu nắm giữ bên ngoài khoảng 30% nên ảnh hưởng phần nào đến tính thanh khoản của cổ phiếu khi niêm yết

Cơ hội

- Dự án tại KCN Sóng Thần III được xây dựng nhằm đáp ứng nhu cầu về đầu tư và phát triển công nghiệp thép nói chung tại khu vực và nhu cầu thép lá cán nguội nói riêng, Việc đầu tư xây dựng các nhà máy mới của Công ty tại KCN Sóng Thần III-KCN phù hợp với định hướng phát triển của Đại Thiên Lộc cả của tỉnh Bình Dương, sẽ là cơ hội tốt để Công ty quảng bá hình ảnh và nâng cao vị thế của mình.
- Dự án Khu liên hợp thép Đại Thiên Lộc đi vào hoạt động sẽ mở ra cơ hội nâng cao thị phần của Công ty trong thị trường thép cán nguội, đồng thời giúp Công ty chủ động, hạn chế nhập khẩu đối với sản phẩm mạ hợp kim nhôm kẽm, góp phần giảm thiểu chi phí, nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh.

Thách thức

- Việc kiểm soát và dự báo giá nguyên liệu đầu vào là một thách thức lớn đối với doanh nghiệp do giá nguyên liệu đầu vào phụ thuộc nhiều vào giá dầu, giá than, giá quặng... trên thế giới và đang có xu hướng tăng cao.
- Doanh nghiệp phải đối mặt với tính mùa vụ của ngành trong những tháng cuối năm. Mức tiêu thụ thép có thể bị sụt giảm do ảnh hưởng của mùa mưa bão.
- Doanh nghiệp đối mặt với tính cạnh tranh gay gắt giữa các doanh nghiệp trong nước và nước ngoài trong cuộc chiến giành thị phần.

ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU ĐẠI THIÊN LỘC

Chúng tôi định giá cổ phiếu của Công ty Cổ phần Đại Thiên Lộc dựa vào phương pháp so sánh P/E, phương pháp so sánh P/B và giá tham khảo trung bình trên OTC gần thời điểm niêm yết.

Một số chỉ tiêu cơ bản của các Công ty thuộc ngành thép

Công ty	Mã	Giá ngày 2/6	P/E cơ bản	P/B	ROA	ROE
Hữu Liên Á Châu	HLA	22,600	11.2	2.7	4.4%	23.9%
Kim khí TP.HCM	HMC	21,800	16.6	1.5	3.0%	9.0%
Hòa Phát	HPG	42,000	9.7	2.5	12.4%	26.0%
Tập đoàn Hoa Sen	HSG	41,600	7.6	3.2	14.5%	42.1%
SX&KD Kim Khí	KKC	41,900	7.2	2.6	15.9%	35.4%
Minh Hữu Liên	MHL	27,300	4.9	1.9	13.4%	27.2%
Thép Nam Vang	NVC	16,000	14.2	1.6	1.3%	11.1%
Thương mại Phúc Tiến	PHT	24,500	7.6	2.1	9.2%	28.2%
SONHA CORP	SHI	30,600	10.9	2.3	4.7%	17.5%
Đầu tư & TM SMC	SMC	30,600	5.5	1.4	4.6%	23.2%
Kết cấu Thép VNECO	SSM	52,400	4.6	2.3	18.4%	49.0%
Ổng thép Việt Đức	VGS	21,700	8.7	1.7	4.0%	9.1%
Thép Việt Ý	VIS	64,000	8.5	4.4	15.1%	51.4%
Trung bình ngành		33,615	9.0	2.3	9.3%	27.2%

Nguồn: stox.vn

Định giá theo phương pháp P/E:

P/E trung bình ngành ngày 2/6/2010: 9,0

EPS dự kiến năm 2010 của Công ty CP Đại Thiên Lộc: 4.630 đồng (tính theo khối lượng cổ phiếu lưu hành dự kiến cuối năm là 54 triệu đơn vị)

Giá cổ phiếu dự kiến của Công ty CP Đại Thiên Lộc: 41.670 đồng/cổ phiếu

Định giá theo phương pháp P/B:

P/B trung bình ngành ngày 2/6/2010: 2,3

Giá trị sổ sách của công ty tại ngày 31/03/2010: 17.488 đồng/cổ phiếu

Giá cổ phiếu dự kiến của Công ty CP Đại Thiên Lộc: 40.222 đồng/cổ phiếu

Định giá theo giá OTC: Giá giao dịch trung bình của Công ty CP Đại Thiên Lộc trên thị trường không chính thức tại thời điểm gần nhất với thời điểm niêm yết là 30.000 đồng/cổ phiếu.

Giá tổng hợp theo các phương pháp định giá nêu trên

Phương pháp định giá	Giá (đồng/cp)	Trọng số	Giá x Trọng số
Giá theo P/E	41.670	40%	16.668
Giá theo P/B	40.222	30%	12.067
Giá OTC trung bình	30.000	30%	9.000
Giá bình quân			37.735

Theo 3 phương pháp nêu trên, giá mục tiêu của cổ phiếu DTL trong khoảng **37.000- 40.000 đồng**

Điều khoản miễn trách:

Bản báo cáo phân tích này được cung cấp bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Âu Việt (AVS). Mặc dù các thông tin trong báo cáo được AVS xem là đáng tin cậy, tuy nhiên AVS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích tại thời điểm lập báo cáo, không được xem là quan điểm của AVS.

Nội dung bản báo cáo chỉ mang tính tham khảo và AVS không chịu trách nhiệm nối với những quyết định mua bán chứng khoán do tham khảo báo cáo này.