



PHT (HSX)

CTCP THƯƠNG MẠI PHÚC TIỀN

Giá hiện tại : 23,300 đ/cp

Giá hợp lý : 28,000 – 34,000 đ/cp

Nguyễn Thị Kiều - kieunt@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT  
28/09/2009

**Bảng 2: Một số chỉ số tài chính**

CHỈ SỐ	
BV	16,846 đ
EPS dự kiến	3,883 đ
PE dự kiến	6.00
PB	1.38

Nguồn: HBS Research

## HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

## KẾ HOẠCH 2010-2011

**Bảng 1: Thông tin chung**

Tên pháp định:	Công ty Cổ phần Sản xuất và Thương mại Phúc Tiến
Tên quốc tế:	Phuc tien Trade – Manufacture Joint Stock Company
Tên viết tắt:	PHT JSC
Vốn điều lệ	110 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Lô 03-9A cụm tiểu thủ công nghiệp Hai Bà Trưng, phường Hoàng Văn Thụ, Quận Hoàng Mai, Hà Nội
Điện thoại:	84-(04) 355733
Fax:	84-(04) 35573329
Website:	<a href="http://www.phuctiengroup.com.vn">http://www.phuctiengroup.com.vn</a>

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Sản xuất và Thương mại Phúc Tiến

**Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản năm 2007 - 2009**

	2007	2008	2009
Tổng tài sản(tỷ đồng)	227.654	175.273	520.917
DTT(tỷ đồng)	466.942	652.724	888.324
LNST(tỷ đồng)	19.188	53.657	485.466
Cổ tức (%)	0%	97%	10%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Sản xuất và Thương mại Phúc Tiến

**Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch**

	QI - 2010	2010E
Vốn điều lệ	110.000	200.000
DTT(tỷ đồng)	276.802	1,066.000
LNST(tỷ đồng)	18.133	60.000
LNST/DTT	6.55%	5.63%
LNST/Vốn điều lệ	16.48%	30.00%
Cổ tức/ Vốn điều lệ	0%	20%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Sản xuất và Thương mại Phúc Tiến

## LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty Cổ phần Thương mại và Dịch vụ Phúc Tiến được thành lập năm 2000.

Trải qua hơn 10 năm xây dựng và trưởng thành Công ty đã mở rộng hệ thống các chi nhánh tại Hà Nội, Hưng Yên và hệ thống phân phối rộng khắp trên toàn quốc.

Công ty đã được tổ chức JAS – ANZ của Úc và NewZealand cấp chứng chỉ ISO 9001-2000 và hiện nay là phiên bản mới ISO 9001-2008 cho hệ thống quản lý chất lượng tại trụ sở chính và Công ty thành viên Phúc Tiến Hưng Yên.

Năm 2008, Công ty đã vinh dự đứng vào Top 500 doanh nghiệp tư nhân lớn nhất Việt Nam do báo điện tử Vietnamnet phối hợp cùng Công ty Việt Nam Report và Trường Đại học Kinh doanh Havard (Mỹ) tổ chức và xếp hạng.

Các đơn vị thành viên của Công ty Cổ phần Thương mại và Dịch vụ Phúc Tiến:

- Chi nhánh Công ty CP SX & TM Phúc Tiến tại Đức Giang
- Công ty TNHH Sản xuất & TM Phúc Tiến Hưng Yên
- Công ty TNHH Sản xuất & TM Phúc Tiến Hải Phòng

**Bảng 5: Quá trình tăng vốn điều lệ**

Thời điểm	Vốn tăng thêm (tỷ đồng)	Phương thức tăng vốn	Vốn điều lệ (Tỷ đồng)
2000	-	Cổ đông sang lập góp vốn	2.600
03/2003	4.268	Chào bán cho cổ đông hiện hữu	6.868
09/2003	18.759	Chào bán riêng lẻ cho cổ đông hiện hữu và đối tác chiến lược	25.627
04/2005	4.373	Chào bán riêng lẻ cho cổ đông hiện hữu và đối tác chiến lược	30.000
11/2008	12.000	Chào bán riêng lẻ cho CBCNV và đối tác chiến lược	42.000
05/2008	68.000	Chào bán riêng lẻ cho đối tác chiến lược	110.000

*Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Sản xuất và Thương mại Phúc Tiến*

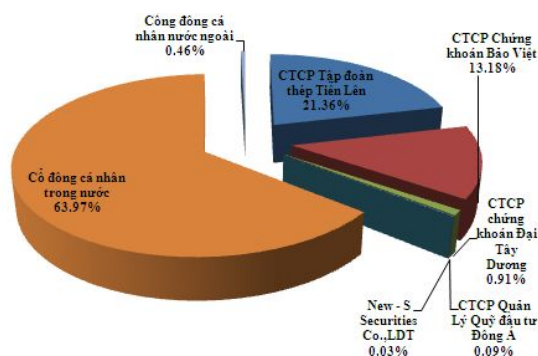
## LĨNH VỰC KINH DOANH

### Ngành nghề kinh doanh chính:

- Bán buôn tư liệu sản xuất, tư liệu tiêu dùng (chủ yếu là vật tư, thiết bị máy móc phục vụ sản xuất công, nông nghiệp, xây dựng và ngành nước)
- Sản xuất các sản phẩm cơ khí phục vụ ngành xây dựng
- Sản xuất tấm lợp kim loại, sản xuất cấu kiện thép hình, khung nhà tiền chế
- Mua bán, nguyên liệu nhựa và sản xuất các sản phẩm nhựa phục vụ xây dựng, sản xuất và tiêu dùng
- Kinh doanh bất động sản (chỉ hoạt động khi có đủ điều kiện theo quy định của Pháp luật)
- Mua bán ô tô, phụ tùng ô tô, dịch vụ sửa chữa ô tô và vận tải hành khách
- Sản xuất, buôn bán đồ gỗ và nội thất
- Cho thuê văn phòng

## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

**Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông (18/12/2009)**



*Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Sản xuất và Thương mại Phúc Tiến*

## TRIỂN VỌNG NGÀNH

Theo báo cáo của bộ kế hoạch đầu tư hiện nay ngành thép đã qua giai đoạn khó khăn nhất. Hiện nay, Chính phủ cũng có những chính sách nhằm bình ổn thị trường thép trong nước như chủ trương kích cầu đầu tư kết cấu hạ tầng, các công trình trọng điểm để kích thích tăng trưởng kinh tế; tăng mức thuế nhập khẩu phôi thép...

Nền kinh tế trong nước và trên thế giới đang trong giai đoạn phục hồi, các lĩnh vực sản xuất trong nước đi vào ổn định. Vì thế nhu cầu về các loại hàng hóa nguyên liệu đầu vào như sắt, thép, cao su tự nhiên v.v ... sẽ tăng, vì vậy là cơ hội cho ngành thép phát triển.

Tuy nhiên năm 2010 ngành thép cũng gặp phải một số khó khăn như: nguồn nguyên liệu đầu vào không nhập được với giá rẻ như năm 2009. Năm 2010 phải đối mặt với nguồn cung thép của thị trường thế giới tăng cao, vì vậy giá thép thế giới và trong nước có thể gặp phải những rủi ro từ biến động giá cả.

## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

### Sản phẩm chính

Hiện nay sản phẩm cung ứng ra thị trường của Công ty chủ yếu là các mặt hàng về thép bao gồm 3 loại:

- Thép dân dụng công nghiệp
- Thép gia công
- Tôn lợp, tấm lợp và phụ kiện

Ngoài ra trong cơ cấu doanh thu của Công ty còn chứa doanh thu mang lại từ dịch vụ và các mặt hàng khác.

### Hoạt động kinh doanh

**Bảng 5: Cơ cấu doanh thu qua các năm**

	2007	2008	2009
<b>Thép dân dụng công nghiệp</b>	356.401	511.827	844.649
<b>Thép qua gia công</b>	5.868	2.53	17.273
<b>Tôn lợp, tấm lợp, phụ kiện</b>	103.457	136.24	23.4
<b>Dịch vụ</b>	1.1	1.399	2.66
<b>Mặt hàng khác</b>	0.116	0.728	0.307
<b>Tổng</b>	466.942	652.724	888.289

*Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Sản xuất và Thương mại Phúc Tiến*

**Bảng 6: Cơ cấu lợi nhuận gộp qua các năm**

	2007	2008	2009
<b>Thép dân dụng công nghiệp</b>	28.636	89.894	67.288
<b>Thép qua gia công</b>	0.711	0.279	1.44
<b>Tôn lợp, tấm lợp, phụ kiện</b>	2.47	1.815	2.563
<b>Dịch vụ</b>	1.067	1.084	2.335
<b>Mặt hàng khác</b>	0.004	-0.5	-0.005
<b>Tổng</b>	32.889	93.022	73.620

*Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Sản xuất và Thương mại Phúc Tiến*

Năm 2008, tình hình kinh tế trong nước và trên thế giới gặp nhiều khó khăn, lạm phát cao, lãi suất tín dụng tăng cao... Tình hình kinh tế thế giới gặp nhiều biến động trong khi nguồn nguyên liệu đầu vào của PHT nhập khoảng 90% từ nước ngoài. Tuy nhiên công ty thu được nguồn doanh thu lớn năm 2008 một phần do doanh thu từ xuất khẩu một lượng thép cuộn, thép tấm và thép lớn sang các thị trường như: Ấn Độ, Tây Ban Nha, Singapore... và một phần do lượng hàng dư tồn kho nhập khẩu ở thời điểm giá thấp, vì vậy năm 2008 Công ty vẫn đạt lợi nhuận khá cao.

Năm 2009, công ty cũng thu được lợi nhuận khá cao một phần do nhập được nguyên liệu đầu vào vùng đáy năm 2008. Và giá thép tăng trở lại từ Quý II năm 2009.

Trong năm 2010, theo đà phục hồi của nền kinh tế, thì giá thép được dự báo

tăng cao so với năm 2009. Tuy nhiên cũng gặp phải khó khăn là không còn lượng nguyên liệu nhập với giá rẻ như năm 2009.

#### Thị trường:

Với cơ sở hạ tầng hiện đại, PHT có các công ty thành viên và chi nhánh, cửa hàng tại Hà Nội, Hưng Yên, Hải Phòng...Hiện nay Phúc Tiến có hệ thống kho bãi ở một số tỉnh miền Bắc và miền Nam để thuận lợi cho việc phân phối sản phẩm, Phúc tiến đã có một chỗ đứng vững chắc trên thị trường với thị phần từ 10% đến 15% trong phân đoạn thị trường nhập và gia công thép cuộn

## VỊ THẾ CÔNG TY

**Bảng 7: So sánh một số chỉ tiêu tài chính QI-2010 với các doanh nghiệp cùng ngành**

	PHT	DNY	HMC	NVC
<b>Tổng tài sản (Tỷ đồng)</b>	575.446	498.117	1,008.89	1,271.19
<b>VCSH (Tỷ đồng)</b>	187.336	119.195	284.136	158.516
<b>VĐL (Tỷ đồng)</b>	110.000	150.000	210.000	160.000
<b>DTT (Tỷ đồng)</b>	276.802	124.848	902.417	504.059
<b>LNST (Tỷ đồng)</b>	18.113	19.993	4.419	5.129
<b>LNST/DTT (%)</b>	6.54%	16.01%	0.49%	1.02%
<b>LNST/VĐL (%)</b>	16.47%	13.33%	2.10%	15.64%
<b>ROA (%)</b>	3.15%	4.01%	0.44%	0.40%
<b>ROE (%)</b>	9.67%	16.77%	1.56%	3.24%

*Nguồn: HBS Research*

So với các công ty cùng ngành PHT có quy mô tổng tài sản thấp hơn hầu hết các doanh nghiệp cùng ngành sản xuất và gia công thép.

Tuy nhiên xét về hiệu quả hoạt động thông qua các chỉ tiêu tài chính như LNST/DTT, ROA, ROE thì PHT là doanh nghiệp có hiệu quả sinh lời khá cao, cho thấy công ty sử dụng vốn có hiệu quả

## ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN

#### Định hướng phát triển

Công ty vẫn tập trung chủ yếu vào lĩnh vực kinh doanh truyền thống của công ty là: xuất nhập khẩu, sản xuất, cung ứng các mặt hàng thép như thép cuộn, thép tấm, thép hình, tôn mạ màu và phụ kiện, kết cấu thép, các sản phẩm thép qua gia công cho thị trường.

Với hệ thống máy móc được đầu tư kỹ lưỡng, Công ty tiếp tục tổ chức sản xuất pha cắt định hình, chỉnh phẳng các loại thép cuộn, chủ động chi phối thị trường hiện tại trên cơ sở sản phẩm hiện tại như các sản phẩm thép tiêu chuẩn thông dụng như SS400, Q235, phát triển các sản phẩm tiềm năng...Ngoài ra, PHT còn từng bước cải tiến và nâng cao tỷ lệ nội địa hóa các sản phẩm pha cắt đóng kiện, với chất lượng tương đương hàng chính phẩm của thị trường quốc tế.

#### Dự án

Nhà máy sản xuất cấu kiện thép xây dựng và tấm lợp thứ hai tại Hải Phòng chính thức đi vào hoạt động trong tháng 3 năm 2010. Vốn đầu tư lên tới 40 tỷ

đồng, công suất thiết kế đạt tối đa 4,000 tấn kết cấu thép/năm; 2,000 tấn tấm lợp kim loại màu các loại, các sản phẩm thép hình khác và sản phẩm cơ khí khác. Theo dự kiến lợi nhuận sau thuế từ nhà máy này mỗi năm đạt 10 – 12 tỷ đồng.

## NHẬN ĐỊNH

*Công ty Cổ phần Thương mại và Dịch vụ Phúc Tiến so với các công ty cùng ngành niêm yết trên hai sàn giao dịch chứng khoán có quy mô tương đối nhỏ, thấp hơn hầu hết các doanh nghiệp cùng ngành, tuy nhiên xét về hiệu quả sinh lời, PHT có hiệu quả sinh lời khá tốt, cho thấy hiệu quả sử dụng vốn của PHT khá tốt.*

*Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh ngang (P/E, P/B) theo tỷ trọng vốn hóa thị trường của các cổ phiếu ngành thép.*

### **Phương pháp P/E**

*Theo dự kiến lợi nhuận sau thuế năm 2010 của PHT đạt 60 tỷ đồng. Trong năm 2010 công ty dự kiến phát hành thêm 9 triệu cổ phiếu (hiện nay đã phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu với khối lượng phát hành 1,100,000 cổ phiếu, cổ đông sở hữu 10 cổ phiếu tại thời điểm chốt danh sách sẽ nhận thêm được 1 cổ phiếu, với ngày giao dịch không hưởng quyền 22/03/2010). Thực hiện chào bán cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu, cứ có 4 cổ phiếu sẽ được quyền mua 1 cổ phiếu với giá 20,000 đ, số lượng cổ phiếu phát hành 2,750,000 cổ phiếu, thời gian chuyển nhượng mua từ ngày 08/04/2010 đến 06/05/2010, ngoài ra công ty chào bán cho cổ đông chiến lược 5,150,000 cổ phần với giá 80% giá của ngày giao dịch không hưởng quyền. Như vậy số lượng cổ phiếu lưu hành sau khi phát hành thêm cổ phiếu sẽ là 20 triệu cổ phiếu.*

*Như vậy số lượng cổ phiếu trung bình năm 2010 vào khoảng 15.449 triệu cổ phiếu. Với lợi nhuận sau thuế dự kiến năm 2010 là 60 tỷ, **EPS dự kiến năm 2010 là 3,883 đ/cp.***

*Chúng tôi tính P/E trung bình các cổ phiếu ngành thép giao dịch trên hai sàn HSX và HNX theo mức vốn hóa thị trường, thu được P/E trung bình ngành là 9 lần.*

*So sánh về quy mô tổng tài sản chúng tôi nhận thấy PHT chỉ cao hơn so với DNY và thấp hơn hầu hết các doanh nghiệp thép đang niêm yết trên hai sàn. Cùng với rủi ro từ việc pha loãng cổ phần năm 2010 chúng tôi ước tính **P/E hợp lý cho PHT năm 2010 từ 8 – 9 lần.***

*Vì vậy giá hợp lý của PHT năm 2010 vào khoảng từ 31,000 – 34,000 đ/cp.*

### **Phương pháp P/B**

*Chúng tôi tính P/B trung bình ngành thép tại thời điểm hiện tại là 2 lần, ước tính P/B hợp lý cho năm 2010 của PHT từ 1.5 – 2 lần. Giá trị sổ sách tính đến ngày 31/03/2010 của PHT là 16,846 đ/cp. Vì vậy theo phương pháp này chúng tôi định giá PHT năm 2010 vào khoảng từ 25,000 – 33,000 đ/cp.*

*Với tỷ trọng 50:50 theo hai phương pháp chúng tôi ước tính giá hợp lý năm 2010 của PHT vào khoảng từ 28,000 – 34,000 đ/cp.*

## KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH**  
**HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN**

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

**HBS RESEARCH**

Phụ trách Bộ phận Phân tích :	Nguyễn Phúc Thịnh	<a href="mailto:thinhnp@hbse.com.vn">thinhnp@hbse.com.vn</a>
Chuyên viên phân tích :	Nguyễn Đức Khánh Nguyễn Thị Kiều Lê Huy Cường Trịnh Ngọc Duyên	<a href="mailto:khanhnd@hbse.com.vn">khanhnd@hbse.com.vn</a> <a href="mailto:kieunt@hbse.com.vn">kieunt@hbse.com.vn</a> <a href="mailto:cuonglh@hbse.com.vn">cuonglh@hbse.com.vn</a> <a href="mailto:duyentn@hbse.com.vn">duyentn@hbse.com.vn</a>