



TLH (HSX)

CTCP TẬP ĐOÀN THÉP TIẾN LÊN

Báo cáo sơ lược Công ty

12 – 06 – 2010

Giá hiện tại: 21,500 đ/cp

Giá hợp lý :39,500 đ/cp

Việt Nam

Nguyễn Thị Kiều - kieunt@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT
16/03/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	14,862 đ
EPS dự kiến	5,669 đ
PE dự kiến	2.39
PB	1.45

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH 2010-2011

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	Công ty Cổ phần Tập đoàn Thép Tiến Lên
Tên quốc tế:	Tienlen Steel Corporation Jonit Stock Company
Tên viết tắt:	TLC
Vốn điều lệ	540 tỷ đồng
Trụ sở chính:	G1 A, Đường Đồng Khởi, P. Tân Hiệp, Tp Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai
Điện thoại:	84-(061) 3823 187
Fax:	84-(061) 3892 043
Website:	http://www.tienlengroup.com.vn

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ Tập đoàn Thép Tiến Lên

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2007	2008	2009	QI-2010
Tổng tài sản(tỷ đồng)	259.084	277.469	1,588.110	1,449.154
DTT(tỷ đồng)	1,059.398	1,250.494	2,342.762	651.061
LNST(tỷ đồng)	11.327	22.671	135.704	39.861
Cổ tức (%)	0%	0%	20%	0%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ Tập đoàn Thép Tiến Lên

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch

	2010	2011
Vốn điều lệ	660.000	1,000.000
DTT(tỷ đồng)	10,356.000	18,123.000
LNST(tỷ đồng)	324.000	568.000
LNST/DTT (%)	3.13%	3.13%
LNST/Vốn điều lệ	49.09%	56.80%
Cổ tức/ Vốn điều lệ	20%	39.80%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ Tập đoàn Thép Tiến Lên

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty cổ phần Tập đoàn Thép Tiến Lên được thành lập năm 1998, tiền thân là một cửa vật liệu xây dựng, đến năm 1993 được chuyển đổi thành doanh nghiệp tư nhân Tiến Lên.

Năm 2001, Công ty đã chuyển đổi lần thứ nhất thành công ty TNHH Tiến Lên với vốn điều lệ ban đầu chỉ là 15 tỷ đồng.

Vào ngày 18/08/2009 Công ty đã quyết định chuyển đổi từ công ty TNHH Tiến Lên thành Công ty Cổ phần Tập đoàn Thép Tiến Lên

Các công ty con của TLH:

- Công ty TNHH Sản xuất và Thương mại Đại Phúc (VĐL 120 tỷ đồng, TLH sở hữu 95.83% vốn)
- Công ty TNHH thép Tây Nguyên (VĐL 161 tỷ đồng, TLH sở hữu 97.35% vốn)
- Công ty Cổ phần thép Bắc Nam (VĐL 100 tỷ đồng, TLH sở hữu 48% vốn)

Bảng 5: Quá trình tăng vốn điều lệ

Thời điểm	Vốn tăng thêm (tỷ đồng)	Phương thức tăng vốn	Vốn điều lệ (Tỷ đồng)
08/2009	-	Cổ đông sang lập góp vốn	449.530
10/2009	9.047	Chào bán cho cán bộ CNV và cổ đông chiến lược	540.000

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ Tập đoàn Thép Tiến Lên

LĨNH VỰC KINH DOANH

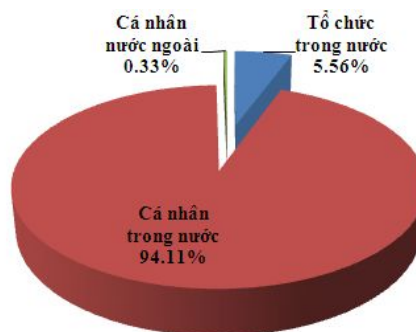
Ngành nghề kinh doanh chính:

- Sản xuất thép (không sản xuất tại trụ sở)
- Mua bán, đại lý vật liệu xây dựng, sắt, thép, nhôm, đồng nguyên liệu, ống nước, thiết bị cấp nước trong nhà, thiết bị nhiệt và phụ tùng thay thế, máy móc thiết bị phục vụ nông nghiệp và phụ tùng thay thế, hàng trang trí nội thất
- Môi giới thương mại
- Bốc xếp hàng hóa
- Vận tải hàng hóa đường bộ
- Xây dựng công trình dân dụng, công nghiệp, cầu đường, thủy lợi
- San lấp mặt bằng
- Lắp đặt trang thiết bị cho các công trình xây dựng
- Gia công cơ khí, sửa chữa máy nông nghiệp (không gia công, sửa chữa tại trụ sở)
- Tư vấn, thiết kế kết cấu công trình xây dựng dân dụng, công nghiệp

- Mua bán ô tô, phụ tùng ô tô
- Đại lý mua bán, ký gửi hàng hóa. Kinh doanh bất động sản. Kinh doanh nhà hàng, khách sạn (không kinh doanh tại trụ sở)
-

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông tính đến ngày 30/11/2009



Bảng 6: Danh sách cổ đông nắm giữ trên 5% vốn cổ phần Tập đoàn Thép Tiến Lên

STT	Tên	Số cổ phần	Tỷ lệ
1	Nguyễn Mạnh Hà	8,849,900	16.39%
2	Phạm Thị Hồng	7,859,400	14.55%
3	Nguyễn Văn Quang	6,215,095	11.51%
Tổng cộng		22,924,395	42.45%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ Tập đoàn Thép Tiến Lên

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Theo báo cáo của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, do nhu cầu xây dựng những tháng cuối năm 2009 tăng đáng kể, chính sách hỗ trợ doanh nghiệp của chính phủ tiếp tục được duy trì, kinh tế trong nước có dấu hiệu tăng ổn định trở lại ... đã có tác động lớn đến sự phục hồi của ngành thép.

Tính đến hết tháng 8/2009, thép xây dựng đã tăng trưởng 22% so với cùng kỳ. Hiệp hội thép Việt Nam (VSA) dự báo mức tăng trưởng của toàn ngành ở mức 10 – 12% vào năm 2010.

Trong trung và dài hạn, thép là ngành sản xuất nguyên vật liệu đầu vào cho các ngành sản xuất và xây dựng, với đà phục hồi của nền kinh tế thế giới và trong nước, thép là ngành có nhiều tiềm năng phát triển. Tuy nhiên trong năm 2010, ngành thép trong nước cũng gặp một số vấn đề khó khăn như nguồn nguyên liệu đầu vào nhập với giá không được thấp như năm 2009, và phải đối mặt với nguồn cung thép lớn trên thế giới.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Sản xuất kinh doanh mang lại doanh thu lớn nhất cho TLH là doanh thu từ hoạt động sản xuất kinh doanh thép.

Các sản phẩm chính

- Thép dân dụng công nghiệp

Sản phẩm thép dân dụng công nghiệp của TLH bao gồm: các loại thép cuộn, thép tấm, thép hình I, H, U, V, cọc cừ lá sen, thép ray và ống tròn... Các loại sản phẩm này chủ yếu được nhập từ các quốc gia có nền công nghiệp phát triển như: Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc, Nga và các nước Đông Âu, Mỹ, Thái Lan... và một phần từ các nhà sản xuất trong nước.

Hiện nay thép dân dụng công nghiệp chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu của TLH

- Thép qua gia công

Thép qua gia công gồm các loại thép bản mã (được pha cắt từ các loại thép cuộn, thép tấm tùy theo mục đích sử dụng của thị trường, thép xà gồ ...

Các sản phẩm thép gia công của Tiên lên hầu hết đều được sản xuất bằng thiết bị tự động hóa và công nghệ dây chuyền hiện đại của thế giới nên chất lượng khá tốt, ít hao tổn nguyên vật liệu, giảm tỷ lệ sai hỏng.

Hiện nay các sản phẩm của TLH được sử dụng rộng rãi như các sản phẩm: kết cấu nhà xưởng, dầm cầu thay thế các loại kết cấu bê tông khó thi công và lắp đặt, các chủng loại hộ lan và các phụ kiện rào chắn đường tiện ích cho việc phân luồng giao thông.

- Tôn lợp, tấm lợp và phụ kiện

Sản phẩm tôn lợp và tấm lợp cũng là các chủng loại sản phẩm cơ bản được Công ty sản xuất và cung cấp cho thị trường, bao gồm các loại tấm lợp thông thường, tấm lợp vách ngăn cách nhiệt, cách âm, phụ kiện....

Các sản phẩm này được xem là phù hợp với nhu cầu sản xuất tại các vùng, quốc gia có khí hậu nhiệt đới ẩm, gió mùa, nhiều bão lụt thiên tai, sản phẩm dễ lắp đặt, thuận tiện cho mọi mục đích, độ bền cao.

- Dịch vụ

Hiện nay TLH còn cung cấp các dịch vụ vận tải, cầu hàng, cho thuê mặt bằng kho bãi chứa hàng, dịch vụ gia công là cắt, chỉnh phẳng pha bằng các loại thép cuộn độ dày từ 0.5mm – 25mm, cho thuê các loại thép hình, cọc từ lá sen theo nhu cầu sử dụng tạm thời trong các công trình, dự án xây dựng.

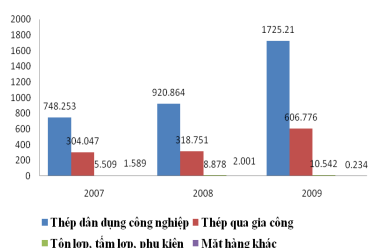
- Mặt hàng khác

Ngoài ra, công ty còn cung cấp thêm một số mặt hàng khác như gia công các loại trọng tải động (cầu trục, palang), kinh doanh các thiết bị máy móc phục vụ cho các ngành công nghiệp, xây dựng.

Tình hình hoạt động kinh doanh

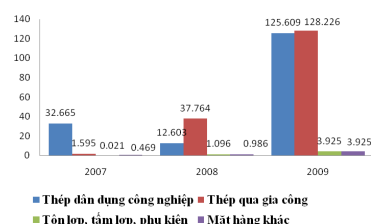
Biểu đồ 1: Cơ cấu doanh thu

Đơn vị: Tỷ đồng



Biểu đồ 2: Cơ cấu lợi nhuận

Đơn vị: Tỷ đồng



Thị trường

Các sản phẩm của công ty được phân phối và cung cấp rộng khắp cả nước, theo mọi nhu cầu sử dụng. Một số nhà phân phối của TLH như: hệ thống nhà xưởng sản xuất thép Bắc Nam (KCN Tam Phước, Long Thành, Đồng Nai), Công ty TNHH Sản xuất và Lắp ráp Ô tô Trường Hải (KCN Tam Hiệp, tỉnh Quảng Ngãi), Công ty TNHH Một thành viên Sản xuất và lắp ráp Ô tô An Thành Phát (KCN Biên Hòa 2), Công ty đóng tàu biển Vinashin (Tp.Vũng Tàu), ngoài ra còn cung cấp cho các dự án, công trình cầu đường, nhà xưởng, nhà thép tiền chế tại khu vực Đông Nam Bộ và các tỉnh phía Bắc.

TLH đã có chỗ đứng vững chắc trên thị trường với thị phần khoảng 10%- 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 năm 2009 của TLH so với một số công ty cùng ngành

	TLH	HLA	VIS	HMC
TTS (tỷ đồng)	1,558.110	1,504.762	1,552.137	924.339
VCSH (tỷ đồng)	771.307	276.832	442.778	305.560
VĐL (tỷ đồng)	540.000	190.000	150.000	210.000
DTT (tỷ đồng)	2,342.762	2,555.405	2,068.130	2,808.438
LNST (tỷ đồng)	142.251	67.560	229.230	27.529
LNST/DTT (%)	6.07%	2.64%	11.08%	0.98%
LNST/VĐL (%)	26.34%	35.56%	152.82%	13.11%
ROA (%)	9.13%	4.49%	14.77%	2.98%
ROE (%)	18.44%	24.40%	51.77%	9.01%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ Tập đoàn Thép Tiến Lên

Công ty Cổ phần Tập đoàn Thép Tiến Lên là một đơn vị hoạt động lâu năm trong ngành thép, có uy tín trên thị trường trong nước và quốc tế.

Tuy nhiên về thị phần thép trong nước, TLH vẫn chưa thể sánh được với các doanh nghiệp lớn như PHG, HLA, HSG.

So sánh với một số công ty cùng quy mô với TLH trong ngành thép chúng tôi nhận thấy TLH có khả năng sinh lời tốt và cao hơn mức trung bình ngành.

DỰ ÁN

Dự án 1: Khu dân cư thương mại An Phước

Địa điểm: An Phước, Long Thành, Đồng Nai

Qui mô : 8.36 ha

Sản phẩm: Nhà biệt thự, nhà liên kết văn phòng, cửa hàng cho thuê

Thời gian thực hiện: 2010 – 2012

Vốn đầu tư dự kiến: 163.50 tỷ đồng

Dự án 2: Cải tạo nhà xưởng, xây mới cao ốc văn phòng Công ty TNHH Sản xuất & Thương mại Đại Phúc

Địa điểm: Lô 08 đường Song Hành KCN Tân Tạo, P. Bình Trị Đông B, Bình Tân, Tp. Hồ Chí Minh

Qui mô: 3,060 m²

Sản phẩm: Cao ốc văn phòng – nhà xưởng

Thời gian thực hiện: 2010 – 2012

Vốn đầu tư dự kiến : 50 tỷ đồng

Dự án 3: Nhà xưởng –Văn phòng – Dây chuyền máy chỉnh phẳng cắt ngang

Địa điểm: Lô 3-5 đường 3, KCN Tân Tạo, Quận Bình Tân, TP HCM

Qui mô : 10,288 m²

Sản phẩm: Cao ốc văn phòng và nhà xưởng

Thời gian thực hiện : 2010 – 2012

Vốn đầu tư dự kiến : 46 tỷ đồng

Dự án 4: Khu công nghiệp và cảng biển Cái Mép Hạ (Giai đoạn 1 & 2)

Địa điểm: Thuộc huyện Tân Thành, nằm ở phía nam KCN Phú Mỹ III, tiếp giáp với biển, cửa sông Thị Vải

Qui mô: 44 ha

Sản phẩm: hạ tầng KCN; Nhà máy sản xuất thép ; Cảng biển nước sâu

Thời gian thực hiện : 2010 – 2015

Vốn đầu tư giai đoạn 1 & 2: 940.30 tỷ đồng

Dự án 5: Cao ốc văn phòng G4A Đường Đồng Khởi

Địa điểm: G4A KP4, P.Tân Hiệp, TP Biên Hòa

Qui mô: 5,945 m²

Sản phẩm: văn phòng cho thuê

Thời gian thực hiện : 2010 – 2011

Vốn đầu tư dự kiến: 32 tỷ đồng

Dự án 6: Nâng tỷ lệ đầu tư vào Cty cổ phần thép Bắc Nam lên 65%

Thời gian thực hiện góp vốn bổ sung: 2 năm

Vốn đầu tư dự kiến: 179.50 tỷ đồng

Dự án 7: Khách sạn 5 sao và Trung tâm thương mại Biên Hòa

Địa điểm : Thành phố Biên Hòa

Qui mô: 50,000 m²

Sản phẩm: khách sạn 5 sao và trung tâm thương mại

Thời gian thực hiện: 2011 – 2014

Vốn đầu tư dự kiến: 400 tỷ đồng

NHẬN ĐỊNH

Công ty Cổ phần Tập đoàn Thép Tiến Lên so với các công ty cùng ngành thép hiện đang niêm yết trên hai sàn giao dịch chứng khoán có quy mô tổng tài sản tương đương với mức trung bình ngành. So sánh về khả năng sinh lời của TLH với các công ty ngành thép khác cho thấy khả năng sinh lời của công ty cũng khá tốt, tương đương với mức trung bình ngành.

Chúng tôi sử dụng so sánh ngang (P/E) theo tỷ trọng vốn hóa của các cổ phiếu ngành thép niêm yết trên hai sàn giao dịch chứng khoán.

Theo dự kiến kế hoạch lợi nhuận sau thuế năm 2010 của TLH đạt 324 tỷ đồng. Trong quý II và quý III công ty dự kiến phát hành thêm 12 triệu cổ phiếu, tăng vốn điều lệ của TLH lên 660 tỷ đồng (trong đó trả cổ tức bằng cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu, 20 cổ phiếu thì được nhận thêm 1 cổ phiếu; chào bán cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với giá 15,000 đ/cp với tỷ lệ 20:1, tức có 20 cổ phần thì được quyền mua 1 cổ phần), còn lại chào bán cho cán bộ CNV và đối tác chiến lược với giá dự kiến 15,000 đ/cp). Vì vậy số lượng cổ phiếu trung bình dự kiến năm 2010 vào khoảng 57.15 triệu cổ phiếu. Do đó EPS dự kiến năm 2010 vào khoảng 5,669 đ/cp.

Theo phương pháp so sánh ngang theo mức vốn hóa của các cổ phiếu ngành thép niêm yết trên hai sàn chúng tôi tính được P/E trung bình ngành thép là 9 lần. So sánh về quy mô và khả năng sinh lời của TLH chúng tôi nhận thấy TLH ở mức xấp xỉ trung bình ngành, tuy nhiên do rủi ro từ việc tăng vốn nhanh trong năm 2010 dẫn tới việc pha loãng cổ phần, vì vậy P/E hợp lý năm 2010 của TLH chúng tôi ước tính khoảng 7 lần. Do đó mức giá hợp lý của TLH năm 2010 khoảng 39,500 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 mà 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	thinhnp@hbse.com.vn
Chuyên viên phân tích :	Nguyễn Đức Khánh Nguyễn Thị Kiều Lê Huy Cường Trịnh Ngọc Duyên	khanhnd@hbse.com.vn kieunt@hbse.com.vn cuonglh@hbse.com.vn duyentn@hbse.com.vn