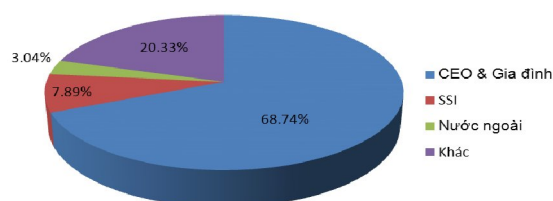


CTCP ĐẠI THIÊN LỘC (DTL)

Ngày	04/06/2010
Mục đích	Cập nhật công ty
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	388
Giá @ 04/06/2010 (VND)	31.100
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	1.207
P/E 2009 (x)	8,8
P/E 2010 (x)	5,5

CƠ CẤU SỞ HỮU



Cập nhật công ty

A. Giới thiệu sơ lược về DTL

- CTCP Thép Đại Thiên Lộc (DTL) tiền thân là công ty trách nhiệm hữu hạn được thành lập vào năm 2001. Tháng 6/2007, DTL chính thức chuyển sang hoạt động dưới hình thức công ty cổ phần. Ngày 04/06/2010, công ty niêm yết lần đầu tiên 38,8 triệu cổ phiếu (tương ứng với vốn điều lệ là 388 tỷ đồng) trên sàn HOSE với mã chứng khoán là DTL và giá tham chiếu trong ngày giao dịch đầu tiên là 28.000 đ/cp.
- Hoạt động kinh doanh chính: DTL sản xuất và kinh doanh các mặt hàng sắt thép trong đó các sản phẩm chủ lực là tôn mạ kẽm và tôn mạ màu. Tổng sản lượng tiêu thụ của DTL hiện chiếm khoảng 18% thị phần tôn mạ cả nước.
- 60% doanh thu của DTL là tiêu thụ nội địa, còn lại 40% đến từ hoạt động xuất khẩu, chủ yếu sang các nước trong khối ASEAN như Lào, Campuchia, Indonesia, Malaysia, Thái Lan... và một số nước khác như Bangladesh, Madagasca, Kenya, Congo, Pakistan...
- Tổng công suất sản xuất hiện tại là 105.000 tấn/năm gồm:
 - 1 dây chuyền mạ kẽm công suất 60.000 tấn/năm, hoạt động từ năm 2003
 - 1 dây chuyền mạ màu công suất 45.000 tấn/năm, hoạt động từ năm 2008.
 Năm 2009, cả 2 dây chuyền đều hoạt động vượt công suất khi tổng sản lượng tiêu thụ của DTL đạt 134.000 tấn. Công ty hiện đang đầu tư vào khu liên hợp nhà máy tôn mạ ở KCN Sóng thần 3, Bình Dương nhằm mở rộng năng lực sản xuất đáp ứng nhu cầu phát triển của công ty cũng như của người tiêu dùng.
- Hệ thống phân phối của DTL bao gồm 8 chi nhánh và 450 đại lý bán hàng trải rộng trên khắp cả nước

B. Kết quả kinh doanh 2009 và kế hoạch 2010

Tỷ đồng	Thực hiện 2008	Thực hiện 2009	Kế hoạch 2010	% 09-08	% 10-09
Doanh thu	1.201	1.532	2.000	27,6%	30,5%
LNST	112,5	137,0	250,0	21,8%	82,5%
Vốn điều lệ	253,0	388,0	540,0	53,4%	59,8%
EPS (VNĐ/CP)	4.447	3.531	4.630	-	-

- Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận cho năm 2010 tăng khả quan so với năm 2009, ghi nhận sự đóng góp của nhà máy mới bắt đầu đi vào hoạt động từ tháng 6/2010. Nhà máy mới được đầu tư với tổng vốn khoảng 600 tỷ đồng nhằm mở rộng công suất sản xuất hiện tại của dây chuyền mạ màu và mạ kẽm đồng thời cũng cung cấp một số sản phẩm mới như thép lá mạ hợp kim nhôm kẽm, ống thép và dây chuyền cán nguội để chủ động hơn về nguồn nguyên liệu đầu vào cũng như tận dụng ưu đãi 0% thuế nhập khẩu cho nguyên liệu cuộn cán nóng (HRC). Công suất cụ thể của khu liên hợp mới như sau:
 - 1 dây chuyền mạ kẽm 80.000 tấn/năm
 - 1 dây chuyền mạ màu 85.000 tấn/năm

- 2 dây chuyền mạ hợp kim nhôm kẽm 270.000 tấn/năm
- 2 dây chuyền thép lá cán nguội 200.000 tấn/năm
- 4 dây chuyền ống thép 30.000 tấn/năm
- Tổng công suất sản xuất thép các loại của khu liên hợp mới là 465.000 tấn/năm, cao gấp 4,4 lần tổng công suất sản xuất cũ (105.000 tấn/năm)
- Nhà máy mới đi vào hoạt động sẽ giúp DTL chủ động hơn và tăng cường hoạt động sản xuất, giảm bớt tỷ trọng doanh thu từ hoạt động thương mại vốn mang tính chất bất ổn định hơn trong thời gian tới. Các sản phẩm của nhà máy mới tiếp tục nhắm đến các thị trường xuất khẩu, đồng thời DTL cũng đầu tư củng cố cho hệ thống phân phối bán hàng trong nước để tăng cường tiêu thụ nội địa.
- Theo DTL, ước tính KQKD 5 tháng đầu năm 2010, công ty đạt khoảng 774 tỷ doanh thu và 106 tỷ lợi nhuận sau thuế, tương ứng hoàn thành 38,7% kế hoạch doanh thu và 42,5% kế hoạch lợi nhuận cho cả năm. Tỷ suất lợi nhuận sau thuế/doanh thu đạt mức khá cao là 13,7% so với nhiều doanh nghiệp ngành thép khác. Công ty hoàn toàn tự tin với khả năng đạt được mục tiêu đề ra cho năm nay. Theo DTL, tính đến cuối tháng 5/2010, công ty còn tồn kho 107.000 tấn thép (bao gồm nhiều loại cả nguyên liệu và thành phẩm), với giá bình quân là 11,5 triệu đồng/tấn. Trong đó có khoảng 50.000 tấn nguyên liệu cuộn cán nguội CRC ở mức giá vốn thấp gần 570 USD/tấn so với giá thị trường hiện tại trên thế giới là 800-830 USD/tấn (giá nhập khẩu khu vực Đông Á CFR). Như vậy, DTL vẫn còn nhiều tiềm năng hưởng lợi từ nguồn nguyên liệu giá thấp.
- Tỷ lệ chi trả cổ tức cũng duy trì ở mức cao so với bình quân ngành, đạt 3.000 đồng/cp, tương ứng với sức sinh lợi tức trên giá tham chiếu là 10,7%. Trong năm 2009, DTL đã chi trả 5% cổ tức trên mệnh giá bằng tiền mặt, dự kiến sắp tới (tháng 6/2010) sẽ tiếp tục chia 25% cổ tức còn lại của năm 2009 bằng cổ phiếu, nâng vốn điều lệ từ 388 tỷ lên 485 tỷ đồng.
- Đầu tư tài sản cố định: DTL sẽ đầu tư khoảng 250 tỷ trong năm 2010 và 140 tỷ trong năm 2011 vào dự án khu liên hợp sản xuất thép đang thực hiện.

C. Phương án tăng vốn điều lệ

- DTL dự kiến tăng vốn điều lệ từ 388 tỷ lên 540 tỷ trong năm nay thông qua việc chia cổ tức bằng cổ phiếu và phát hành thêm như sau:

Đối tượng phát hành	Số CP phát hành	Giá CP (đồng)	Số tiền dự kiến thu được (tỷ đồng)	Ghi chú
Cổ đông hiện hữu	9.697.500	-	-	Chia 25% cổ tức bằng cổ phiếu
Cổ đông hiện hữu	4.848.750	16.000	77,58	Chào bán cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 10:1 với giá 16.000 đ/cp (sau khi chia 25% cổ tức bằng cổ phiếu)
HDQT, BGĐ & nhân viên công ty	653.750	16.000	10,46	Phát hành cho CBCNV công ty, hạn chế chuyển nhượng 1 năm
Tổng cộng	15.200.000		88,04	

- Mục đích của đợt phát hành này nhằm tái cấu trúc nguồn vốn của công ty, nâng cao năng lực tài chính và huy động một phần vốn triển khai cho dự án đầu tư vào nhà máy mới ở KCN Sóng Thần 3, Bình Dương.

D. So sánh chỉ số tài chính của DTL và một số doanh nghiệp ngành thép đang niêm yết

Chỉ tiêu	DTL	HSG	HPG	POM	HLA	VIS	SMC	PHT	TLH	BQ
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	388	840	2,945	1,630	328.0	300.0	146.6	148.5	540.0	
Giá @ 04/06/2010 (VND)	31,100	41,300	42,000	45,000	22,300	63,000	30,500	24,600	22,600	
Vốn hóa TT (tỷ đồng)	1,207	3,469	12,369	7,335	731	1,890	447	365	1,220	
Chỉ số tài chính 2009										
Doanh thu (tỷ đồng)	1,532	2,842	8,123	7,539	2,555.0	2,068.1	5,263.7	888.3	2,342.8	
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	211	563	1,976	1,415	244.3	321.9	140.9	73.7	261.7	
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	137	191	1,272	505	66.6	225.4	72.4	47.9	135.7	
Tỷ suất LN gộp biên (%)	13.8%	19.8%	24.3%	18.8%	9.6%	15.6%	2.7%	8.3%	11.2%	13.8%
Tỷ suất LN thuần biên (%)	8.9%	6.7%	15.7%	6.7%	2.6%	10.9%	1.4%	5.4%	5.8%	7.1%
ROA (%)	9.3%	8.4%	15.9%	8.4%	4.4%	15.1%	4.6%	9.2%	8.5%	9.3%
ROE (%)	20.4%	20.2%	26.2%	25.4%	24.1%	51.3%	23.2%	28.2%	17.6%	26.3%
EPS (VND)	3,531	3,357	6,477	3,117	3,506	15,027	4,940	4,355	2,513	
BPS (VND)	17,348	16,629	24,947	12,282	14,552	29,267	21,250	15,455	14,283	
Kế hoạch 2010										
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	540	1,008	3,245	2,075	672	300	247	149	660	
Doanh thu (tỷ đồng)	2,000	4,976	12,340	10,117	2,600	2,278	5,500	1,066	5,178	
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	250	520	1,350	612	120	80	80	60	350	
EPS (VND)	4,630	5,159	4,160	2,950	1,786	2,667	3,244	4,040	5,303	
Chỉ số tài chính Q1-2010										
Doanh thu (tỷ đồng)	464	1,091	2,518	2,281	478	718	1,183	277	651	
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	92	306	463	419	59	43	53	28	77	
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	63	154	278	252	18	22	19	18	39	
Tỷ suất LN gộp biên (%)	19.8%	28.1%	18.4%	18.3%	12.3%	6.0%	4.5%	10.1%	11.8%	14.4%
Tỷ suất LN thuần biên (%)	13.5%	14.1%	11.0%	11.0%	3.9%	3.1%	1.6%	6.5%	6.0%	7.9%
Nợ/vốn CSH (%)	102.4%	169.1%	90.7%	104.2%	142.9%	259.9%	239.3%	94.5%	80.9%	142.7%
EPS (VND)	1,616	2,702	1,416	1,543	561	978	1,276	1,645	726	
% kế hoạch doanh thu	23.2%	21.9%	20.4%	22.6%	18.4%	31.5%	21.5%	26.0%	12.6%	22.0%
% kế hoạch lợi nhuận	25.1%	29.6%	20.6%	41.1%	15.3%	27.5%	23.4%	30.2%	11.2%	24.9%

Khuyến nghị

Tuy quy mô về vốn và công suất thuộc loại trung bình ngành, hiệu quả hoạt động của DTL thông qua các chỉ số tài chính chủ yếu được thể hiện khá tốt so với bình quân ngành, đặc biệt trong Q1-2010. Kế hoạch 250 tỷ lợi nhuận sau thuế năm 2010 có nhiều khả năng đạt được, kỳ vọng từ sự đóng góp của khu liên hợp sản xuất thép mới và một lượng hàng tồn kho giá thấp.

Trong phiên giao dịch ngày đầu tiên, cổ phiếu DTL đóng cửa ở mức 31.100 đồng/cp, tăng 11,1% so với giá tham chiếu. Tuy không tăng hết biên độ nhưng có thể nói đây cũng là một phiên giao dịch thành công của DTL khi có gần 1 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng và vẫn giữ được mức tăng khả quan so với xu hướng giảm chung của toàn thị trường và nhiều cổ phiếu thép khác. Tại mức giá thị trường này và khả năng đạt 250 tỷ lợi nhuận cho năm nay, DTL đang được giao dịch ở mức P/E 2010 là 5,5x (tính trên vốn điều lệ mới 540 tỷ) thấp hơn so với mức P/E bình quân ngành vào khoảng 6.5-7x, khá hấp dẫn để có thể cân nhắc cho quyết định đầu tư trong trung và dài hạn.