



DNS (UPCOM)
CTCP THÉP ĐÀ NẴNG

Báo cáo sơ lược Công ty

09 – 09 – 2010

Giá hiện tại: 11,100 đ/cp

Giá hợp lý : 12,000 – 13,500 đ/cp

Việt Nam

Trịnh Ngọc Duyên - duyentn@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT

05/04/2010

**Bảng 2: Một số chỉ số tài
chính**

CHỈ SỐ	
BV	11,993 đ
EPS dự kiến	1,680 đ
P/B	0.714
P/E	8.863

Nguồn: HBS Research

**HOẠT ĐỘNG TÀI
CHÍNH**

KẾ HOẠCH NĂM 2010

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	CÔNG TY CỔ PHẦN THÉP ĐÀ NẴNG
Tên quốc tế:	DaNang Steel Joint Stock Company
Tên viết tắt	DSC
Vốn điều lệ:	59.54 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Khu công nghiệp Liên Chiểu, quận Liên Chiểu, Tp.Đà Nẵng
Điện thoại:	(084-511) 384 2561
Fax:	(084-511) 384 2174

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Thép Đà Nẵng

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

	8 tháng cuối năm 2007	2008	2009
Tổng tài sản (tỷ đồng)	193.642	321.907	393.795
DTT (tỷ đồng)	269.055	1004.238	1444.416
LNST (tỷ đồng)	8.816	16.642	5.380
Cổ tức bằng CP (%)	15%	25%	5%

Nguồn: Tổng hợp

Bảng 4: Các chỉ tiêu kế hoạch năm 2010 – 2011

Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011
VCSH (tỷ đồng)	135.00	135.00
DTT (tỷ đồng)	800.00	1000.00
LNST (tỷ đồng)	10.00	20.00
LNST/DTT	1.25%	2.00%
ROE	7.40%	14.81%
Cổ tức	7.00%	12.00%

Nguồn: Tổng hợp

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty Cổ phần Thép Đà Nẵng tiền thân là Nhà máy Thép Đà Nẵng, được thành lập vào năm 1991 trên cơ sở liên doanh giữa Công ty Gang Thép Thái Nguyên, Công ty Thép Miền Nam và Công ty Cơ khí Đà Nẵng.

Trong quá trình hoạt động và phát triển, các bên liên doanh rút và chuyển vốn cho Tổng Công ty Thép Việt Nam, Nhà máy Thép Đà Nẵng trở thành đơn vị thành viên của Tổng Công ty Thép Việt Nam. Năm 1998, Nhà máy được đổi tên thành Công ty Thép Đà Nẵng.

Theo Quyết định số 690/QĐ-BCN của Bộ Công nghiệp về việc cổ phần hóa Công ty Thép Đà Nẵng, từ tháng 5 năm 2007 Công ty chính thức chuyển sang hoạt động theo mô hình công ty cổ phần với phần vốn Nhà nước chiếm 30% trong tổng số vốn điều lệ.

Bảng 4: Quá trình tăng vốn điều lệ

Thời điểm	Vốn tăng thêm (tỷ đồng)	Vốn điều lệ (tỷ đồng)
2007		41.418
2008	6.213	47.631
31/12/2008	11.907	59.537

Nguồn: Bản cáo bạch của CTCP Thép Đà Nẵng

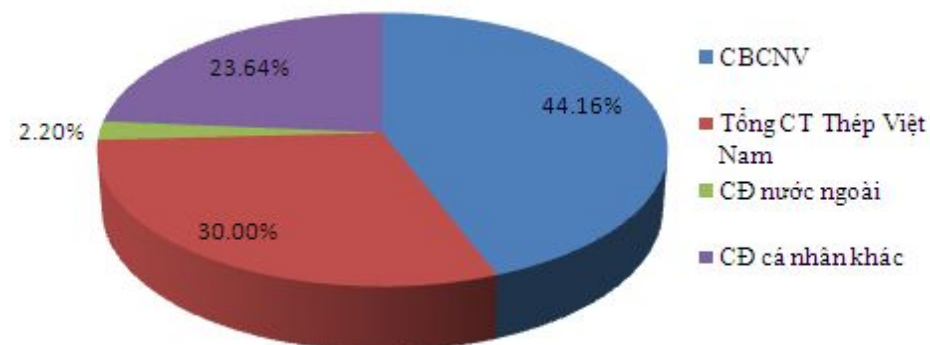
LĨNH VỰC KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

- Sản xuất, kinh doanh: phôi thép, thép xây dựng các loại, tôn mạ màu, xà gồ, lưới thép, thép chế tạo thông dụng, các chi tiết gang thép, các loại khí công nghiệp.
- Đại lý, kinh doanh mua bán vật tư, nguyên vật liệu.
- Gia công, chế tạo các chi tiết gang thép.
- Xuất nhập khẩu các sản phẩm thép, vật tư, nguyên liệu, nhiên liệu và trang thiết bị phục vụ sản xuất và kinh doanh thép.
- Sản xuất và kinh doanh khí ôxy y tế.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông (31/12/2009)



Nguồn: Bản cáo bạch của CTCP Thép Đà Nẵng

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Miền Trung nói chung và Đà Nẵng nói riêng đang là điểm đến của các Nhà đầu tư nước ngoài, là nơi triển khai nhiều dự án trọng điểm quốc gia: Nhà máy hóa dầu Phú Yên, Khu công nghiệp Dung Quất, Chuỗi Nhà máy thủy điện trên sông Vu Gia (Quảng Nam), Khu công nghiệp Vũng Áng, Sân bay quốc tế Đà Nẵng, cầu Rồng Đà Nẵng và sự triển khai rầm rộ toàn bộ các dự án du lịch ven biển Sơn Trà – Điện Ngọc, Lăng Cô... tạo ra nhu cầu tiềm năng về sắt, thép xây dựng rất lớn, là động lực để Công ty đẩy mạnh, phát triển hoạt động thương mại tiêu thụ sản phẩm thép xây dựng thành phẩm.

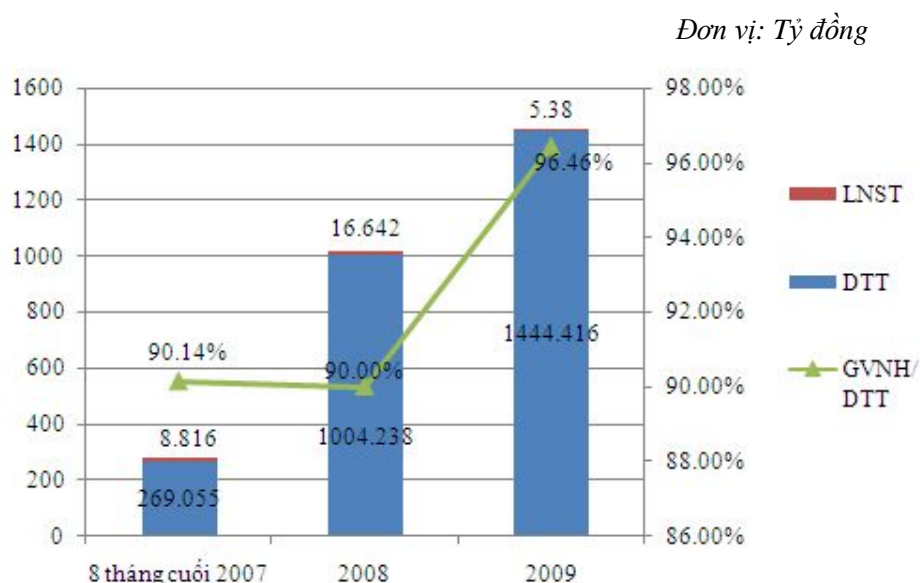
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Sản phẩm chính:

Năm 2007, sau khi chuyển sang hoạt động theo mô hình công ty cổ phần, với chủ trương chuyên sâu hóa sản phẩm, Công ty chủ động thu hẹp sản phẩm sản xuất bằng việc đầu tư, cải tạo dây chuyền thiết bị nâng cao năng lực sản xuất phôi thép, thu hẹp đi đến dừng vận hành dây chuyền cán thép lạc hậu, chi phí sản xuất cao. Thép thành phẩm phục vụ cho hoạt động thương mại của Công ty chủ yếu là thép đối lưu của các đơn vị quan hệ mua phôi thép.

Tình hình hoạt động kinh doanh

Biểu đồ 2: Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của DNS từ 8 tháng cuối năm 2007 - 2009



Nguồn: Bản cáo bạch DNS

Năm 2008

Mặc dù chịu ảnh hưởng nặng nề của cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ năm 2008, tuy nhiên doanh thu năm 2008 vẫn đạt 1004.238 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt mức khá cao 16.642 tỷ đồng_đạt 1.66% doanh thu thuần. Công ty duy trì mức chi trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 25%.

Năm 2009

Khi nền kinh tế dần phục hồi, doanh thu thuần tăng 43.83% so với năm 2008. Tuy nhiên nhưng do tỷ trọng giá vốn hàng bán/doanh thu thuần năm nay tăng 6.46% so với năm trước, và chi phí tài chính năm 2009 (lên tới hơn 19 tỷ) nên lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 5.38 tỷ đồng. Năm nay, công ty tiếp tục chính sách

trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 5% nhằm tăng vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh.

Năm 2010

Theo Nghị quyết đại hội đồng cổ đông năm 2010, DNS có mức doanh thu dự kiến là 800 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 10 tỷ đồng_tăng 85.87% so với năm 2009.

VỊ THẾ CÔNG TY

Bảng 5: Một số chỉ tiêu của các doanh nghiệp cùng ngành năm 2009

	DNS	DNY	BVG	KMT
TTS (Tỷ đồng)	393.795	454.493	298.523	264.65
VCSH (Tỷ đồng)	72.046	179.912	94.381	111.784
VĐL (Tỷ đồng)	59.537	180	97.509	98.466
DTT (Tỷ đồng)	1444.416	632.488	431.082	927.137
LNST (Tỷ đồng)	5.38	78.233	18.793	7.604
LNST/DTT (%)	0.37%	12.37%	4.36%	0.82%
LNST/VĐL (%)	9.04%	43.46%	19.27%	7.72%
ROA (%)	1.37%	17.21%	6.30%	2.87%
ROE (%)	7.47%	43.48%	19.91%	6.80%

Nguồn: HBS Research

So với các công ty trong ngành thép, DNS là công ty có quy mô tương đối nhỏ. Và thì DNS có tỷ suất sinh lời thấp hơn so với các công ty trong ngành có quy mô tương đương.

DỰ ÁN

Bảng 6: Một số hợp đồng cung cấp sản phẩm phôi thép cho các đối tác DNS đang thực hiện

STT	Ngày hợp đồng	Đơn vị	Giá trị HĐ (tỷ đồng)
1	09/06/2009	Tổng công ty Thép Việt Nam	43.575
2	10/06/2009	CTCP Thép Miền Trung	22.050
3	22/06/2009	CTy TNHH Thép VSC	25.350
4	24/06/2009	CTCP Trúc Thôn	18.000

Nguồn: Bản cáo bạch DNS

NHẬN ĐỊNH

DNS là công ty có quy mô tương đối nhỏ trong ngành sản xuất và kinh doanh thép. DNS có tỷ suất sinh lời thấp so với các công ty khác có quy mô tương đương trong ngành. Tuy nhiên, cùng với sự phát triển của nền kinh tế trong nước, ngành cấp thoát nước có nhiều tiềm năng phát triển trong tương lai.

*Theo kế hoạch dự kiến của DNS, lợi nhuận sau thuế dự kiến năm 2010 là 10 tỷ đồng. Công ty không có kế hoạch tăng vốn điều lệ nên số lượng cổ phiếu năm 2010 là 5.954 triệu cổ phiếu. Do đó, chúng tôi ước lượng **EPS dự kiến năm 2010 của DNS là 1,680 đ/cp.***

*Hiện tại P/E trung bình của nhóm cổ phiếu ngành sản xuất và kinh doanh thép vào khoảng 9 lần. So sánh với một số công ty có quy mô tương đương thì DNS có hiệu quả sử dụng vốn thấp. Vì vậy, chúng tôi ước lượng **P/E hợp lý của DNS năm 2010 dao động từ 7 – 8 lần. Do đó mức giá hợp lý của DNS năm 2010 vào khoảng 12,000 – 13,500 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 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

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn : Nguyễn Phúc Thịnh thinhnp@hbse.com.vn

Chuyên viên phân tích : Vũ Thái Hà havt@hbse.com.vn
Nguyễn Thị Kiều kieunt@hbse.com.vn
Lê Huy Cường cuonglh@hbse.com.vn
Trịnh Ngọc Duyên duyentn@hbse.com.vn