

NET (HNX)
CTCP BỘT GIẶT NET

Giá hiện tại: 113,300 đ/cp

Giá hợp lý : 105,000 – 120,000 đ/cp

Trịnh Ngọc Duyên - duyentn@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT

15/09/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

| CHỈ SỐ | |
|-------------|----------|
| BV | 25,680 đ |
| EPS dự kiến | 15,111 đ |
| P/B | 4.412 |
| P/E | 7.498 |

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH NĂM 2010

Bảng 1: Thông tin chung

| | |
|----------------|---------------------------------------------------------------------|
| Tên pháp định: | CÔNG TY CỔ PHẦN BỘT GIẶT NET |
| Tên quốc tế: | NET Detergent Joint Stock Company |
| Tên viết tắt: | NETCO |
| Vốn điều lệ: | 45 tỷ đồng |
| Trụ sở chính: | Đường số 8, Khu công nghiệp Biên Hòa 1, TP Biên Hòa, tỉnh Đồng Nai. |
| Điện thoại: | (85.61) 3 836 156 |
| Fax: | (084.61) 3 836 166 |
| Website | http://www.netcovn.com.vn |

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Bột giặt NET

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản năm 2008 - 2009

| | 2008 | 2009 |
|------------------------|---------|----------|
| Tổng tài sản (tỷ đồng) | 101.468 | 165.726 |
| DTT (tỷ đồng) | 317.832 | 378.696 |
| LNST (tỷ đồng) | 24.218 | 80.938 |
| Cổ tức (%) | 50% | 166% (*) |

Nguồn: Tổng hợp

(*): trả thêm cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 31.62%

Bảng 4: Kế hoạch năm 2010 – 2012

| Chỉ tiêu tài chính | 6 tháng đầu 2010 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--------------------|------------------|--------|--------|--------|
| VĐL (tỷ đồng) | 45.00 | 45.00 | 45.00 | 45.00 |
| DTT (tỷ đồng) | 232.206 | 500.00 | 600.00 | 700.00 |
| LNTT (tỷ đồng) | 44.935 | 80.00 | 90.00 | 100.00 |
| LNST (tỷ đồng) | 40.117 | 68.00 | 72.25 | 85.00 |
| Cổ tức (%) | - | 60% | 60% | 60% |

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Bột giặt NET

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Tiền thân là Việt Nam Tân hóa phẩm công ty được xây dựng và đi vào hoạt động từ năm 1972, Công ty Cổ phần Bột giặt NET hoạt động theo Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 4703000053 do Sở Kế hoạch và Đầu tư tỉnh Đồng Nai cấp ngày 01 tháng 07 năm 2003 (*Đăng ký thay đổi lần thứ 6, ngày 28 tháng 01 năm 2010*) với vốn điều lệ ban đầu là 22 tỷ đồng. Đến tháng 01 năm 2010, Công ty Cổ phần Bột giặt NET có vốn điều lệ là 45 tỷ đồng.

Bảng 5: Quá trình tăng vốn điều lệ

| Thời gian | Vốn điều lệ tăng thêm (tỷ đồng) | Vốn điều lệ (tỷ đồng) |
|------------|---------------------------------|-----------------------|
| 31/05/2007 | 11.0 | 33.0 |
| 31/05/2009 | 6.6 | 39.6 |
| 31/12/2009 | 5.4 | 45.0 |

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Bột giặt NET

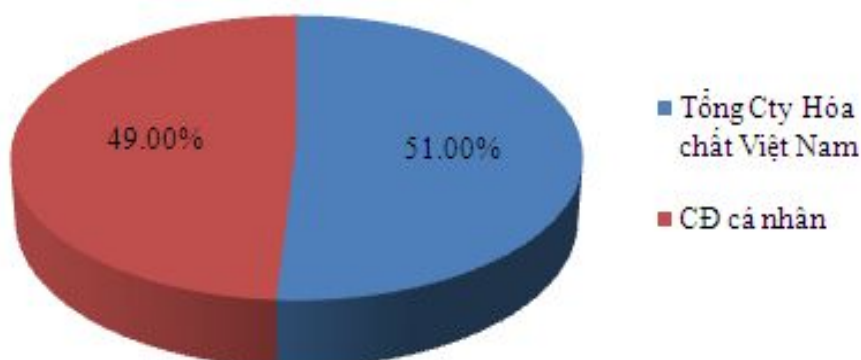
LĨNH VỰC KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

- Sản xuất, mua bán chất tẩy rửa, mỹ phẩm và các vật tư liên quan đến sản xuất mỹ phẩm;
- Mua bán các loại vật tư, hóa chất ngành tẩy rửa (trừ hóa chất độc hại mạnh);
- Cho thuê kho, nhà xưởng, văn phòng;
- Kinh doanh bất động sản;
- Kinh doanh khách sạn, nhà nghỉ (hoạt động ngoài tỉnh);
- Sản xuất nước uống đóng chai (không sản xuất tại trụ sở);
- Vận tải hàng hóa đường bộ.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông (06/05/2010)



Nguồn: Bản cáo bạch của CTCP Bột giặt NET

TRIỂN VỌNG NGÀNH

- Theo thông tin từ Tập đoàn Hóa chất Việt Nam, Tập đoàn tiếp tục xây dựng và phát triển mục tiêu là doanh nghiệp hàng đầu của ngành Hóa chất Việt Nam, trở thành Tập đoàn kinh tế mạnh có vị thế lớn trong hệ thống công nghiệp quốc gia và khu vực. Kế hoạch phát triển của Tập đoàn đối với sản phẩm chất tẩy rửa đến năm 2015 là đạt 500.000 tấn, tiếp tục đầu tư nâng công suất và đa dạng hóa chủng loại các sản phẩm tẩy rửa và chăm sóc cá nhân có chất lượng cạnh tranh, đồng thời tập trung nghiên cứu sản xuất nguyên liệu, hương liệu trong nước thay thế nhập khẩu.

- Với thị trường tiêu thụ rộng lớn tiềm năng hơn 80 triệu dân thì lĩnh vực kinh doanh chính của NETCO có nhiều triển vọng trong những năm tới và phù hợp với định hướng phát triển của ngành và chính sách của Nhà nước.

HOẠT

ĐỘNG KINH DOANH

Sản phẩm chính:

- Bột giặt: là nhóm sản phẩm chính và truyền thống của Công ty, chiếm tỷ trọng cao trong tổng sản lượng sản xuất và tiêu thụ hàng năm. Hiện tại, NETCO là đối tác chiến lược của tập đoàn Unilever trong việc sản xuất các sản phẩm mang thương hiệu quốc tế như: OMO, SURF, SUNLIGHT, VIM và một số nhãn hàng khác để xuất khẩu sang New Zealand, Thái Lan và Ấn Độ. Việc gia công đã giúp NETCO tận dụng và phát huy hết công suất, năng lực của Công ty, góp phần tăng năng suất lao động và tạo doanh thu cho Công ty.



Nhóm sản phẩm Công ty đang cung ứng cho UNILEVER



Sản phẩm bột giặt cung cấp cho thị trường nội địa

- Nước rửa chén: là lĩnh vực chủ lực thứ hai sau Bột giặt và được đánh giá còn rất nhiều tiềm năng phát triển, hứa hẹn sẽ mang lại hiệu quả đầu tư cao.

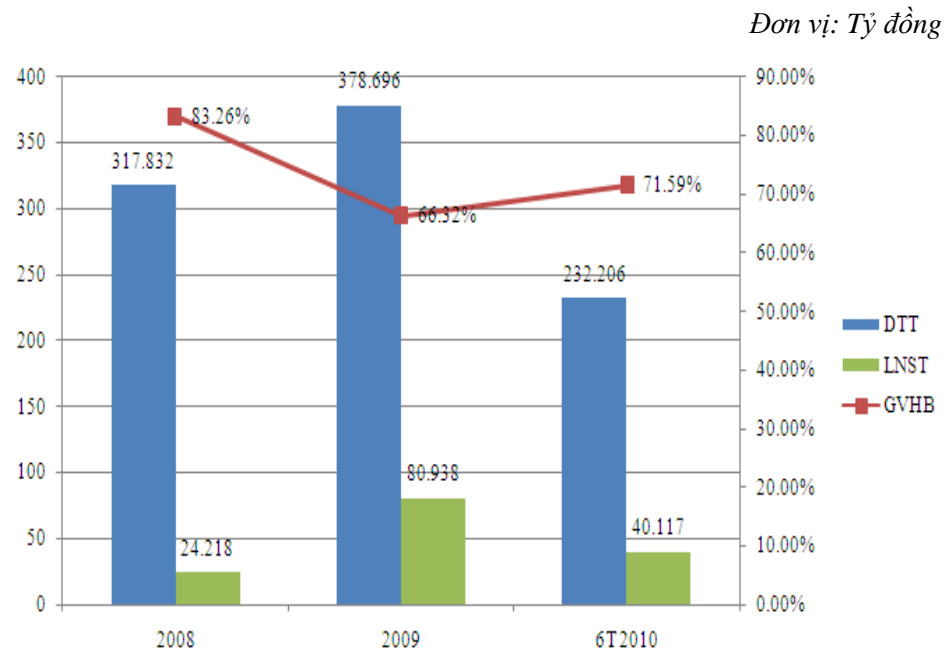


- Các mặt hàng khác: như các sản phẩm Nước lau sàn nhà, Nước xả vải cũng là một thế mạnh của Công ty.



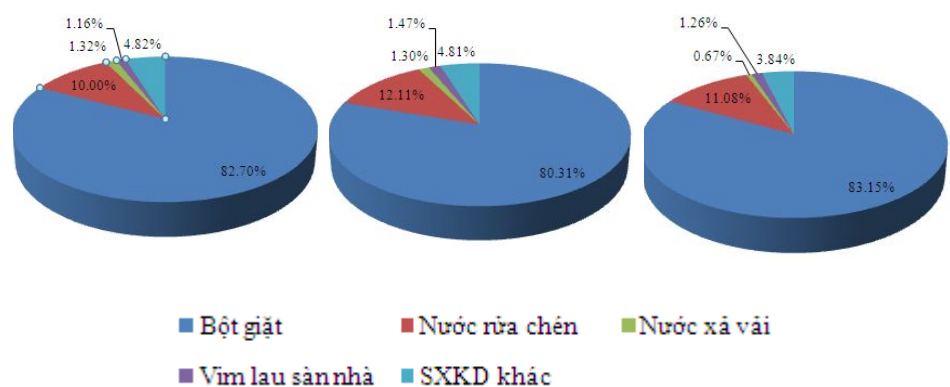
Tình hình hoạt động kinh doanh

Biểu đồ 2: Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của NET từ 2008 – 6 tháng đầu năm 2010



Nguồn: Bản báo cáo tài chính NET

Biểu đồ 3: Cơ cấu doanh thu năm 2008 – quý I năm 2010



Nguồn: Bản cáo bạch NET

Năm 2008

Nhận thức được tầm quan trọng của chiến lược marketing, Công ty đã xây dựng chiến dịch marketing từ năm 2007, cho đến nay chiến lược này đã và đang mang lại hiệu quả nhất định. Năm 2008 là năm nền kinh tế gặp nhiều khó khăn, đặc biệt là với các doanh nghiệp xuất khẩu, nhưng sản lượng tiêu thụ của Công ty đã tăng lên 15% so với năm 2007 và đây cũng chính là thành tựu lớn đối với doanh nghiệp. Công ty có mức trả cổ tức cao 50% vốn điều lệ.

Năm 2009

Đầu tháng 7/2009 Công ty đưa vào vận hành tháp bột giặt mới thay thế tháp bột giặt cũ đã không còn đáp ứng được yêu cầu về chất lượng và năng suất lao động. Tháp bột giặt mới có khả năng nâng công suất lên

khoảng 30% so với trước đây đồng thời đảm bảo chất lượng sản phẩm cung ứng cả cho thị trường nội địa và xuất khẩu. Do đó, doanh thu năm 2009 tăng 19.15% so với năm 2008. Đặc biệt, lợi nhuận sau thuế tăng 234.21% do trong năm 2009, tình hình nguyên vật liệu cho sản xuất Bột giặt và nước rửa chén có nhiều biến động (đầu năm giá nguyên vật liệu tăng, giữa năm giá giảm và cuối năm giá lại tăng). Công ty đã tận dụng tốt cơ hội giá nguyên vật liệu giảm trong thời gian giữa năm 2009 để mua nguyên vật liệu tích lũy cho sản xuất, tăng cường nhập khẩu trực tiếp, giảm mua qua trung gian trong nước. Bên cạnh đó, Công ty đã thu 10.153 triệu USD từ hoạt động xuất khẩu và thu lãi chênh lệch tỷ giá 8.493 tỷ đồng chiếm 9.5% lợi nhuận trước thuế. Năm 2009, NET có mức chi trả cổ tức rất hấp dẫn : 166% bằng tiền mặt và 31.62% bằng cổ phiếu.

Năm 2010

Sau 6 tháng đầu năm 2010, NET đạt 232.206 tỷ đồng_đạt 46.44% kế hoạch năm 2010, lợi nhuận sau thuế đạt 40.117 tỷ đồng_bằng 59% kế hoạch. Công ty dự kiến có mức chi trả cổ tức cao là 60% trên vốn điều lệ.

VỊ THẾ CÔNG TY

Bảng 6: Một số chỉ tiêu của các doanh nghiệp cùng ngành năm 2009

| | NET | LIX |
|-----------------------|------------|------------|
| TTS (Tỷ đồng) | 165.726 | 296.048 |
| VCSH (Tỷ đồng) | 91.955 | 198.819 |
| VĐL (Tỷ đồng) | 45.000 | 90.000 |
| DTT (Tỷ đồng) | 378.696 | 895.623 |
| LNST (Tỷ đồng) | 80.938 | 99.394 |
| LNST/DTT (%) | 21.37% | 11.10% |
| LNST/VĐL (%) | 179.86% | 110.44% |
| ROA (%) | 48.84% | 33.57% |
| ROE (%) | 88.02% | 49.99% |

Nguồn: HBS Research

So với các công ty sản xuất chất giặt rửa và mỹ phẩm trong Tập đoàn Hóa chất Việt Nam, NETCO đứng hạng thứ 2 sau Công ty Cổ phần Bột giặt Lix về thị phần tại thị trường nội địa, nhưng đứng đầu về tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận.

DỰ ÁN

Bảng 7: Các hợp đồng lớn NET đang ký kết

| STT | Khách hàng | Thời gian thực hiện | Nội dung hợp đồng |
|-----|------------|---------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| 1 | Unilever | 2008 - 2012 | 100,000 tấn/năm (65,000 tấn Bột giặt và 35,000 tấn Chất tẩy rửa lỏng) |
| 2 | Nhật Bản | 2007 - 2012 | Cung cấp không giới hạn các mặt hàng Chất tẩy rửa. |
| 3 | Philippine | 2009 - 2019 | Cung cấp không giới hạn các mặt hàng Bột giặt, Nước rửa chén, Nước xả vải. |

Nguồn: Bản cáo bạch của CTCP Bột giặt NET

Công ty có kế hoạch đầu tư xây dựng dự án xưởng sản xuất nước giặt với quy mô 10.000 tấn/tháng, dự kiến hoàn thành vào tháng cuối năm 2011 nhằm nâng cao năng lực sản xuất cũng như khả năng cung ứng sản phẩm.

NHẬN ĐỊNH

NET là công ty có quy mô và thị phần nhỏ hơn LIX nhưng có tỷ suất sinh lời cao hơn LIX. Bên cạnh đó, cùng với sự phát triển của nền kinh tế trong nước, ngành hàng gia dụng có nhiều tiềm năng phát triển trong tương lai.

Theo kế hoạch của NET, lợi nhuận sau thuế dự kiến năm 2010 là 68 tỷ đồng. Công ty không có kế hoạch tăng vốn nên số lượng cổ phiếu bình quân lưu hành năm 2010 của NET là 4.5 triệu cổ phiếu. Do đó, chúng tôi ước lượng EPS dự kiến năm 2010 của NET là 15,111 đ/cp.

Hiện tại P/E trailing của LIX đạt 7.7 lần. Vì NET có quy mô nhỏ hơn nhưng có tỷ suất sinh lời cao hơn LIX. Vì vậy, chúng tôi ước lượng P/E hợp lý của NET năm 2010 dao động từ 7 – 8 lần. Do đó mức giá hợp lý của NET năm 2010 vào khoảng 105,000 – 120,000 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

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