

**BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:**

**Đầu tư & TM SMC - SMC**

**Ngành:** Bán buôn (trừ ô tô, mô tô, xe máy và xe có động cơ khác)

**Giá mục tiêu: 34,200**

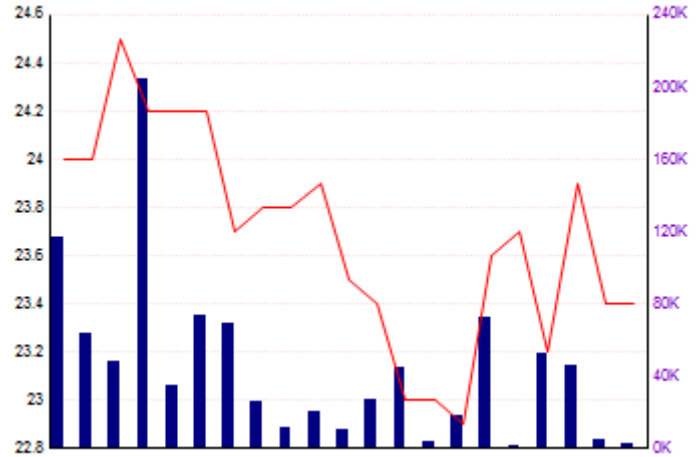
**Khuyến nghị: Mua**

**Giá tham chiếu ngày (1/11/10):**

**23.400**

**SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP**

Tiền thân là Cửa hàng Vật Liệu Xây Dựng số 1 được thành lập vào năm 1988. Năm 2004, chuyển sang hoạt động theo mô hình cổ phần. VDL hiện tại đến tháng 12/2008 là 109.967.770.000 đồng. Sản phẩm kinh doanh chính của Công ty là các loại thép gồm thép xây dựng, thép hình, thép tấm, và các loại vật liệu xây dựng khác. Sản phẩm thép có mặt tại các công trình trọng điểm quốc gia như: Nhà máy điện Phú Mỹ, Thủy điện Hàm Thuận-Đam, Cầu Mỹ Thuận, Nhà ga quốc tế Tân sơn nhất, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng...



**Tỷ lệ sở hữu:** Sở hữu NN: 0.0(%); Sở hữu khác: 87.1(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	SMC	Ngành
Ngày niêm yết:	29/09/2006	36(mã)
Số CPLH hiện tại (cp):	28,256,573	730.189.732
Vốn hóa (tỷ đồng):	661,20	26.247,00
EPS (4 Quý gần nhất):	5.949	4.383
Giá trị sổ sách:	22.690	16.561
P/E (1/11/10)	7.58	8,25
P/B (1/11/10)	1,0	2,17

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)			
Chỉ tiêu	2008	2009	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	4.213,81	5.263,67	6.141,81
Tăng trưởng (%)	40,53	24,91	16,68
Giá vốn hàng bán	-4.043,60	-5.122,78	-5.912,29
Tỷ lệ lãi gộp (%)	4,04	2,68	3,74
Chi phí hoạt động	-57,31	-72,49	-94,88
Lợi nhuận sau thuế	72,08	73,06	87,70
Tăng trưởng (%)	56,18	1,36	20,04
Tổng tài sản	749,30	1.560,52	1.593,35
Tăng trưởng (%)	34,95	108,26	2,10
Nợ phải trả	490,02	1.249,01	1.260,72
Vốn điều lệ	109,97	146,59	146,60
Vốn chủ sở hữu	259,29	311,52	332,63

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP**

1. Khả năng thanh toán:	ĐVT	2007	Ngành	2008	Ngành	2009	Ngành	4Q	Ngành
Thanh toán hiện hành:	Lần	0,54	1,02	0,98	0,97	0,76	1,03	0,86	1,02
Thanh toán nhanh:	Lần	0,61	1,41	1,12	1,39	0,96	1,35	0,96	1,38
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,6	0,58	1,00	0,58	0,80	0,63	0,76	0,59
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	1,80	1,37	1,89	1,42	4,01	1,87	3,19	1,57

P/E thị trường ngày (1/11/10):	10,15
Thị giá thị trường ngày (1/11/10):	23.400
Giá cao nhất từ đầu năm 2010:	43,500
Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:	22,600
Khối lượng bình quân/phần trong 01tháng:	2,230

### PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Hoạt động trong lĩnh vực bán buôn (mặt hàng chính là thép xây dựng), SMC nói riêng và các doanh nghiệp trong ngành nói chung có những thuận lợi và khó khăn nhất định:

#### - Thuận lợi:

Lĩnh vực xây dựng đang rất phát triển, đặc biệt là xây dựng hạ tầng đô thị và khu công nghiệp.

Nhiều dự án sản xuất thép đang được đầu tư vào Việt Nam nên nguồn hàng sẽ phong phú hơn dẫn đến các công ty thương mại có vị thế tốt hơn so với các doanh nghiệp sản xuất.

#### - Khó khăn:

Cán cân thanh toán đang lệch về hướng tiêu cực khiến cho chính phủ có những chính sách giảm nhập siêu, hàng nhập khẩu sẽ bị hạn chế.

Chi phí nhiên liệu ngày càng tăng dẫn đến giá thành trong lưu thông tăng nhanh.

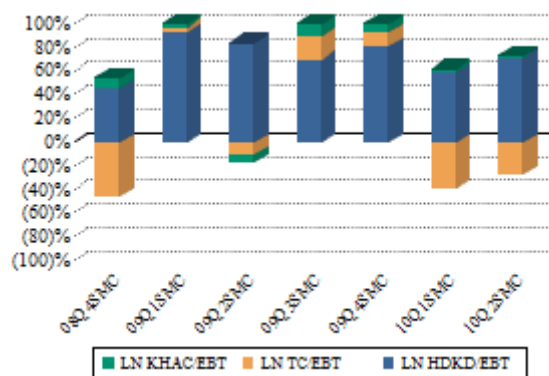
Khan hiếm vốn khiến chi phí tài chính cũng tăng nhanh, đặc biệt đối với các doanh nghiệp thương mại vốn có tỷ trọng vốn vay cao.

Với những khó khăn và thuận lợi trên, hoạt động kinh doanh của SMC tăng trưởng tốt qua các năm, năm 2008 tăng 40,5%, 2009 tăng 25% và 4 quý năm 2010 tăng trưởng gần 17%.

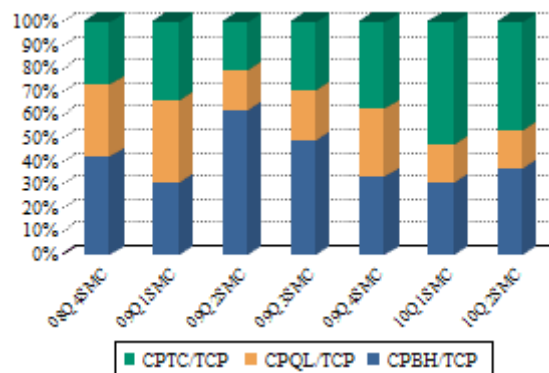
Cùng với quản lý tốt chi phí nên lợi nhuận của công ty cũng có sự tăng trưởng ấn tượng qua các năm. Năm 2010, SMC có mức tăng trưởng LNST là 20% đạt 87,7 tỷ đồng. EPS đạt gần 6.000 đồng/cp.

Doanh thu của công ty đã trở lại quỹ đạo sau khi có sự sụt giảm mạnh trong quý I/2010 do khả năng tiêu thụ kém khiến lượng hàng tồn kho tăng lên. Tuy nhiên, hàng tồn kho vẫn đang ở mức cao so với cùng kỳ năm 2009 cho thấy diễn biến không mấy tích cực. Nhưng đây cũng có thể là một lợi thế vì hai quý cuối năm thường là mùa xây dựng, giá nguyên vật liệu thường có xu hướng tăng sẽ khiến chênh lệch giá của SMC tăng cao. Thêm vào đó, tỷ giá đang tăng nhanh, với lượng hàng tồn kho lớn, công ty sẽ có những khoản lợi nhuận tốt hơn.

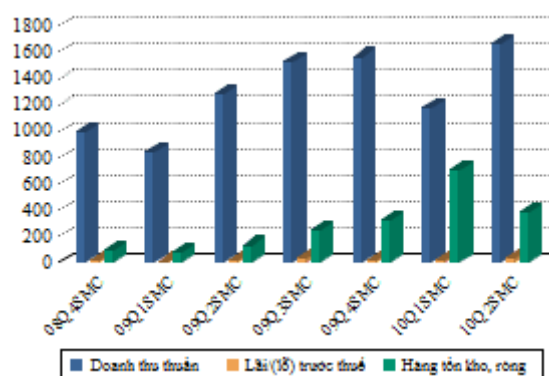
### CƠ CẤU LỢI NHUẬN



### CƠ CẤU CHI PHÍ



### DT - LNTT - HTK ròng



## PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 4.31 (Doanh nghiệp an toàn)

Chỉ số tài chính tổng hợp (Z) cho thấy tình hình tài chính của công ty vẫn an toàn, tuy nhiên đang có diễn biến theo chiều hướng tiêu cực.

Vấn đề lớn nhất của SMC là Nợ, một vấn đề đáng lo ngại khi số nợ của SMC gấp hơn 3 lần VCSH (trong khi tỷ lệ này trong ngành là 1,57 lần). SMC cũng đã có chính sách giảm dần số nợ (đặc biệt là nợ ngắn hạn) thể hiện ở quý II/2010, vay ngắn hạn của công ty đã giảm từ 563 tỷ xuống còn 434 tỷ. Tuy nhiên, tỷ trọng nợ ngắn hạn của SMC vẫn ở mức cao, chiếm 96% tổng nợ.

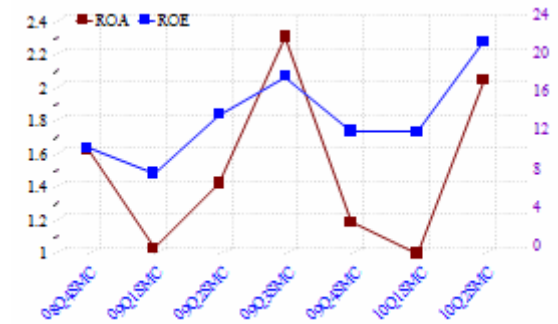
Trong 2 quý năm 2010, lợi nhuận tài chính của SMC luôn âm do chi phí tài chính tăng nhanh, tuy nhiên vấn đề này sẽ được giải quyết phần nào khi SMC chào bán riêng lẻ thành công gần 10 triệu cổ phần với giá bình quân đạt 19.700 đồng/ cp đem lại cho công ty khoản thặng dư gần 100 tỷ và bổ sung vào nguồn vốn kinh doanh của công ty cũng gần 100 tỷ.

Hiệu số (vốn dài hạn – tài sản dài hạn) của công ty cũng cho thấy rủi ro nhất định khi có tới 30 tỷ đồng giá trị tài sản dài hạn được tài trợ bằng nguồn vốn ngắn hạn. Tuy nhiên, với việc phát hành thành công cổ phiếu trong đợt chào bán riêng lẻ, vấn đề này sẽ được giải quyết.

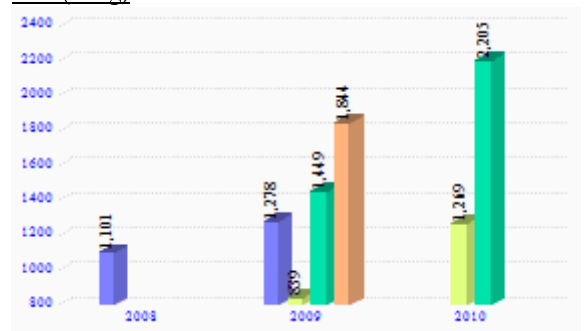
Với tình hình kinh doanh và tình hình tài chính của SMC, chúng tôi khuyến nghị:

***Có thể xem xét để đầu tư vào cổ phiếu SMC ở mức giá thấp hơn 34.200 đồng/cổ phiếu.***

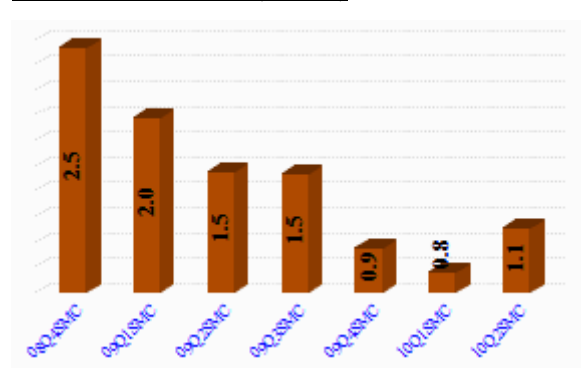
ROA - ROE (%)



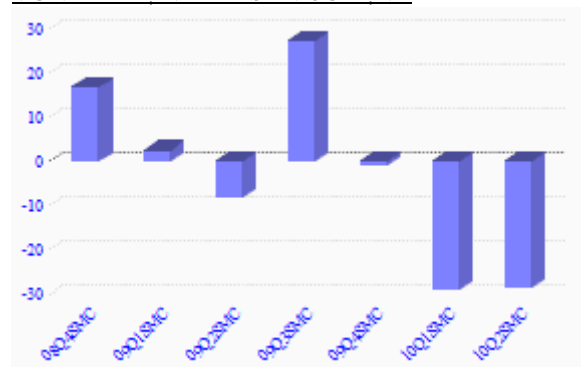
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



**CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (36 CÔNG TY)**
**Bán buôn (trừ ô tô, mô tô, xe máy và xe có động cơ khác)**

STT	MÃ CK	Giá (đồng) 1/11/2010	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (đồng)	Chỉ số Z tạm tính năm nay	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành	P/E hiện tại
			2008	2009	4 quý gần nhất				
1	PGS	33.100	2.006	2.665	11.881	0,74	3.00	0	2.84
2	TH1	35.600	5.249	8.883	8.360	0,29	2.88	671	4.26
3	SFC	35.500	4.918	5.485	7.303	0,45	10.54	2.396	5.65
4	FPT	76.500	7.446	9.774	7.050	0,45	6.83	284	11.83
5	MIH	47.700	4.052	3.378	6.559	0,52	4.81	0	7.27
6	ST8	24.700	5.992	6.748	6.549	0,31	9.84	216	4.31
7	HTC	35.900	17.537	6.608	6.060	0,20	3.57	0	5.92
8	SMC	23.400	6.555	4.984	5.949	0,26	4.31	2.121	7.58
9	COM	39.500	2.259	7.198	5.717	0,18	13.46	11.567	8.59
10	STP	29.900	2.431	4.621	5.420	0,23	10.21	2.825	9.09
11	PHT	13.500	4.878	4.351	4.933	0,32	3.86	0	4.98
12	TNA	32.800	4.355	3.212	4.571	0,21	2.53	5.335	7.18
13	TDC	27.200	5.286	3.512	4.143	0,27	1.93	0	6.56
14	GIL	23.300	3.010	5.503	3.946	0,13	4.02	12.048	6.33
15	BTT	29.100	1.897	2.974	3.786	0,13	3.25	0	7.69
16	CMV	26.700	0	0	3.785	0,25	12.08	0	8.39
17	FDC	26.800	871	3.766	3.588	0,20	2.07	0	7.82
18	PPG	12.500	3.864	1.773	3.453	0,20	4.26	126	7.24
19	TMC	25.500	5.202	7.954	3.285	0,20	6.12	2.196	7.76
20	ARM	23.100	2.232	2.286	3.180	0,22	3.56	0	7.26
21	NST	14.400	3.505	3.486	2.849	0,14	1.92	1.509	8.93
22	TNG	22.200	3.631	3.361	2.657	0,17	1.85	387	8.34
23	SVC	22.900	2.716	3.996	2.503	0,11	2.58	7.446	9.14
24	KHA	19.100	2.721	3.350	2.206	0,11	3.09	5.872	8.66
25	SHN	18.600	31	1.253	2.057	0,17	4.63	16	17.42
26	HSI	11.900	1.988	1.603	2.006	0,15	1.82	906	5.86
27	CMG	18.300	1.368	1.934	1.945	0,17	2.66	0	9.38
28	TMX	17.000	873	1.777	1.896	0,16	7.78	0	8.97
29	SMA	13.800	1.442	2.243	1.782	0,14	1.55	0	7.75
30	PET	17.400	1.801	2.050	1.676	0,12	3.61	23	10.48
31	CKV	12.100	713	1.138	1.650	0,09	0.72	0	7.33
32	PIT	13.800	1.493	1.212	1.482	0,07	3.93	6.752	9.69
33	SAV	31.000	1.363	1.466	1.457	0,05	2.21	15.099	20.31
34	PGC	14.700	76	2.617	1.320	0,11	2.93	4.913	11.14
35	PVG	14.800	293	1.000	1.078	0,09	2.60	741	13.72
36	MTG	9.200	-1.947	1.182	762	0,04	2.64	5.123	18.11

**Ghi chú:**

Nợ / Tổng tài sản: được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Cổ phiếu lưu hành: Được tính bình quân 4 quý gần nhất.

$Z > 2.6$ : Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn;  $1.2 < Z < 2.6$ : Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo về rủi ro tài chính;  $Z < 1.2$ :

Báo động về rủi ro tài chính

---

**Tuyên bố miễn trách nhiệm**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TSS dựa vào các nguồn thông tin mà TSS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TSS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

**Mọi ý kiến phản hồi gọi về số (84-4). 37711666 (số lẻ: 148)**

**Webside: [www.tss.com.vn](http://www.tss.com.vn)**