

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Thép Việt Ý - VIS

Ngành: Sản xuất kim loại

Giá mục tiêu: 23,200

Khuyến nghị: Bán

Giá tham chiếu ngày (27/1/11):

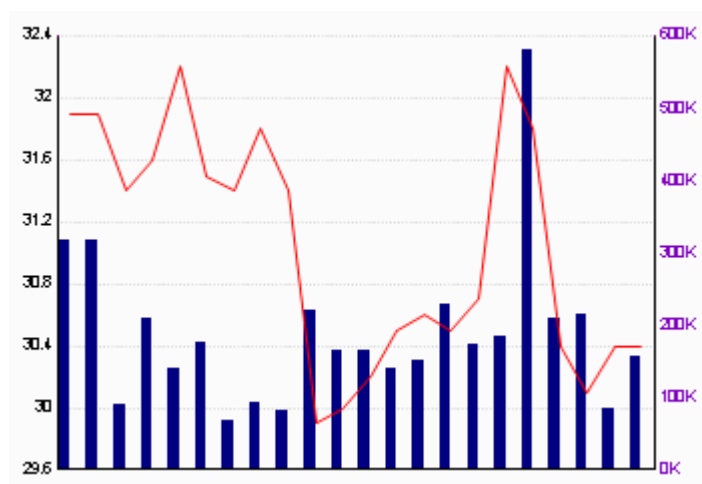
30.400

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Công ty Cổ phần Thép Việt Ý (VISCO) chuyên sản xuất kinh doanh các sản phẩm thép có thương hiệu thép Việt-Ý; Sản xuất kinh doanh XNK NVL thiết bị phụ tùng phục vụ cho ngành thép. VISCO hiện được trang bị một dây chuyền cán thép vào loại hiện đại nhất do tập đoàn Danieli (Ý) cung cấp. Với lợi thế như vậy, VISCO có khả năng cung cấp ra thị trường hàng năm 250.000 tấn các sản phẩm thép đa dạng và phong phú về chủng loại. Các sản phẩm của VISCO khi cung cấp ra thị trường luôn đáp ứng các tiêu chuẩn về tiêu chuẩn kỹ thuật cao nhất của thép xây dựng chất lượng cao như: TCVN 1651 - 1997 (Việt Nam), JIS G3112 (Nhật Bản), ASTM A615/A615M - 00 (Mỹ), BS4449 - 1997 (Anh). Đối thủ cạnh tranh chủ yếu của công ty là Hoà Phát, Nam Đô, Tisco, Thái Nguyên. VISCO là đơn vị sản xuất thép có đặc thù là sử dụng nguyên liệu nhập khẩu để sản xuất, do đó công ty sẽ gặp phải sự cạnh tranh gay gắt từ các công ty sản xuất thép chủ động được nguồn phôi thép để sản xuất.

Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 45.0(%); Sở hữu khác: 51.5(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	VIS	Ngành
Ngày niêm yết:	07/12/2006	18(mã)
Số CPLH hiện tại (cp):	30,000,000	995.767.094
Vốn hóa (tỷ đồng):	912,00	24.634,56
EPS (4 Quý gần nhất):	3.929	3.391
Giá trị sổ sách:	18.600	15.357
P/E (27/1/11)	8.25	7,30
P/B (27/1/11)	1,6	1,61



KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)

Chỉ tiêu	2008	2009	Bình quân 4 quý
Doanh thu thuần	1.709,21	2.068,13	3.084,16
Tăng trưởng (%)	16,37	21,00	49,13
Giá vốn hàng bán	-1.453,95	-1.746,23	-2.851,49
Tỷ lệ lãi gộp (%)	14,93	15,56	7,54
Chi phí hoạt động	-39,00	-44,43	-49,52
Lợi nhuận sau thuế	131,21	225,42	110,50
Tăng trưởng (%)	498,79	71,80	-50,98
Tổng tài sản	933,26	1.497,52	1.473,30
Tăng trưởng (%)	18,20	60,46	-1,62
Nợ phải trả	663,80	1.058,54	950,17
Vốn điều lệ	150,00	150,00	281,25
Vốn chủ sở hữu	269,46	438,97	523,13

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:	ĐVT	2007	Ngành	2008	Ngành	2009	Ngành	4Q	Ngành
Thanh toán nhanh:	Lần	0.66	0.72	1.30	0.70	0,71	0.62	0.67	0,71
Thanh toán hiện hành:	Lần	1.15	1.40	2.01	1.43	1.33	1.25	1.30	1,29
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,8	0,55	1,00	0,51	0,71	0,60	0,64	0,55
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	3,54	1,25	2,46	1,10	2,41	1,54	1,82	1,28

P/E thị trường ngày (27/1/11):	11,22
Thị giá thị trường ngày (27/1/11):	30.400
Giá cao nhất từ đầu năm 2010:	144,000
Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:	25,900
Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng:	179,462

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Công ty Cổ phần thép Việt Ý (Visco) là một trong những doanh nghiệp lớn trong ngành sản xuất và kinh doanh thép. Với sản phẩm chủ yếu là thép dân dụng thì thị trường tiêu thụ chính của Visco là các dự án xây dựng. Sản lượng tiêu thụ hàng năm của Công ty trong nội bộ Tổng Công ty Sông Đà chiếm khoảng 10% tổng sản lượng tiêu thụ của Công ty. Visco đã thiết lập hệ thống phân phối với 21 nhà phân phối chính và hơn 300 cửa hàng. Sản phẩm của Công ty chiếm khoảng 10% thị phần tiêu thụ tại thị trường miền Bắc.

Hoạt động sản xuất kinh doanh chính luôn là nguồn mang lại doanh thu và lợi nhuận chính cho Công ty (trên 90%). Hiện tại, VIS đang tập trung vào lĩnh vực sản xuất kinh doanh chính và chưa có thông tin nào về việc mở rộng sản xuất sang ngành, lĩnh vực khác.

Là một trong số những doanh nghiệp phải nhập khẩu nguyên liệu từ nước ngoài nên chi phí giá vốn của Công ty phụ thuộc khá nhiều vào thị trường hàng hóa quốc tế và tỷ giá. Đây là một điểm bất lợi của Công ty trong việc cạnh tranh với các doanh nghiệp cùng ngành vì không tự chủ được nguồn nguyên liệu đầu vào. Chi phí giá vốn hàng bán luôn chiếm tỷ trọng cao trên 89% doanh thu thuần nên việc biến động giá nguyên liệu đầu vào sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến kết quả kinh doanh của Công ty.

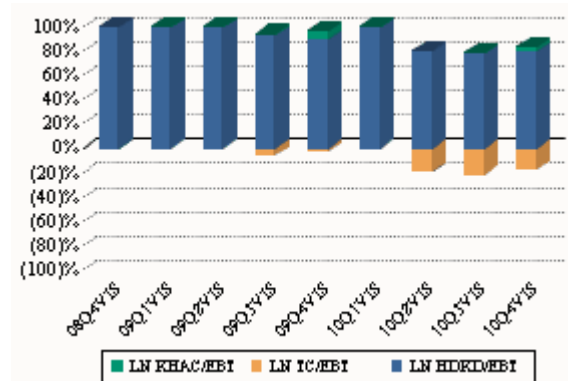
Công ty sử dụng khá nhiều nợ vay ngân hàng, bên cạnh đó là những yếu tố rủi ro về tỷ giá nên chi phí tài chính luôn chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu chi phí hoạt động.

Trong 3 quý cuối năm 2010, LN tài chính luôn có giá trị âm điều này là do tác động của lãi tiền vay và lỗ chênh lệch tỷ giá. Tính bình quân 4 quý năm 2010, tổng tài sản giảm 1,62% so với cùng kỳ, nhưng nếu tính đến hết năm 2010 thì tổng tài sản lại tăng 8,92% so với cuối năm 2009. Điều này là do trong quý 2/2010, Công ty đã thu hồi được gần 1.000 tỷ khoản phải thu dài hạn và ngắn hạn, số tiền này đã được dùng để thanh toán các khoản nợ ngắn hạn và nợ dài hạn đến hạn; bên cạnh đó trong quý 2/2010, Công ty đã tiến hành tăng vốn điều lệ lên 300 tỷ đồng.

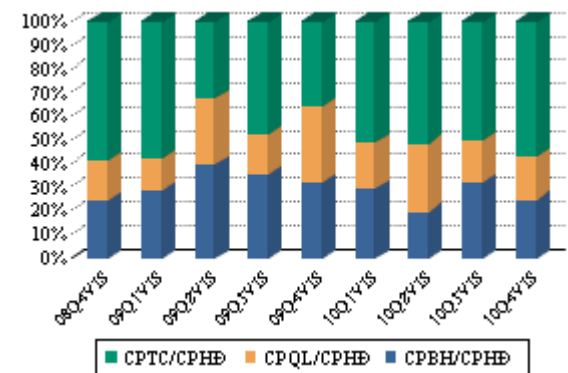
Trong năm 2010, giá thép biến động tăng giảm không ổn định nên kết quả kinh doanh của từng quý không diễn ra theo chu kỳ kinh doanh của ngành. Ngoài ra, trong giai đoạn giá thép giảm mạnh (cuối quý II, đầu quý III), Công ty vẫn chủ trương ổn định sản xuất và giữ thị phần nên đã thực hiện bán một số lô hàng không có lợi nhuận. Điều này dẫn đến doanh thu năm 2010 tăng 49% nhưng LNST lại giảm 50% so với năm 2009.

Lượng hàng tồn kho của Công ty trong quý 4/2010 tăng đột biến, trong đó hơn 72,9% là nguyên vật liệu. Điều này là hợp lý do trong từ quý 3 đến nay, giá nguyên vật liệu đang thấp và Công ty đã tiến hành nhập vào để dự trữ cho hoạt động kinh doanh.

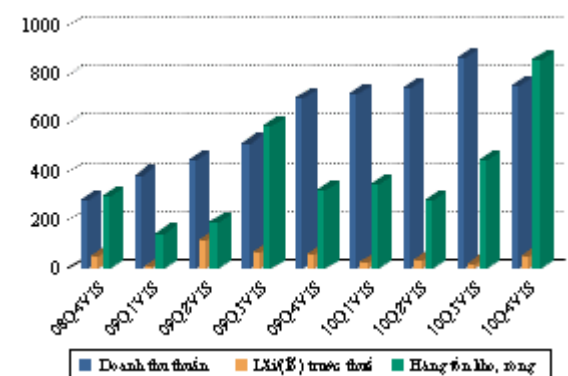
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG



DT - LNTT - HTK ròng



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 3.43 (Doanh nghiệp an toàn)

Diễn biến chỉ số ROA, ROE, EPS của Công ty là không ổn định. So với các doanh nghiệp cùng ngành thì khả năng sinh lời của Công ty là khá hấp dẫn.

So với các trung bình ngành thì VIS sử dụng nhiều nợ hơn, trong đó chủ yếu là nợ vay ngắn hạn (64,65% tổng tài sản), nợ vay dài hạn không đáng kể (0,32% tổng tài sản). Nợ ngắn hạn của Công ty gồm 49,36% là nợ vay ngân hàng và 43,43% là phải trả người bán. Do đó, có thể thấy Công ty đang thực hiện việc chiếm dụng vốn của người bán. Như vậy, việc sử dụng vốn vay của Công ty có thể xem là an toàn.

Chỉ số Z hiện tại của VIS cho thấy Công ty đang nằm trong vùng an toàn tài chính.

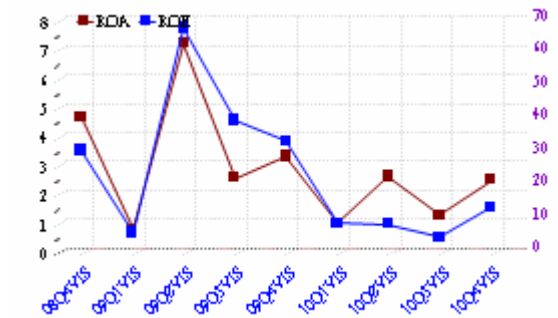
Từ cuối năm 2009, VIS đã tiến hành đầu tư tài chính dài hạn vào CTCP luyện thép sông Đà, đến nay, số vốn đầu tư ghi nhận là 199,41 tỷ đồng. Khoản đầu tư này hiện nay vẫn chưa mang lại lợi nhuận cho Công ty.

Kết thúc năm 2010, dựa trên số liệu tài chính chưa kiểm toán, doanh thu của Công ty là 3.084,16 tỷ đồng vượt 35% so với kế hoạch năm, LNTT là 59,37 tỷ đồng hoàn thành 74% kế hoạch năm. Như vậy, trong năm 2010, Công ty đã hoàn thành tốt kế hoạch năm về doanh thu, nhưng không thể hoàn thành kế hoạch về lợi nhuận.

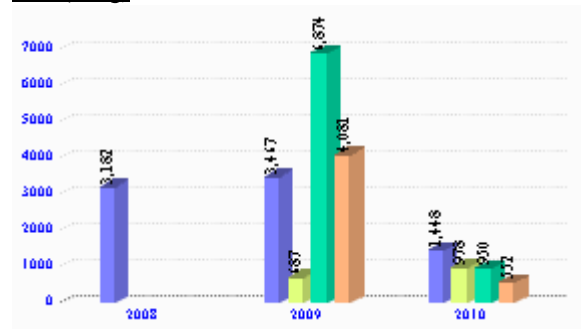
LNST chưa kiểm toán năm 2010 là 52 tỷ đồng, EPS tương ứng là 3.929 đồng/cổ phiếu.

Kết luận: VIS là một trong những doanh nghiệp lớn của ngành sản xuất và kinh doanh thép tại Việt Nam. So với các doanh nghiệp niêm yết cùng ngành, VIS có khả năng sinh lời ở mức hấp dẫn, tình hình tài chính ở mức an toàn. Dựa trên EPS năm 2010, P/E ngành và bằng phương pháp P/E chúng tôi định giá 1 cổ phiếu VIS là 23.200 đồng. Dựa trên mức giá thực tế đang giao dịch của VIS, chúng tôi kiến nghị giai đoạn này nhà đầu tư nên bán ra cổ phiếu VIS và tìm kiếm những cơ hội đầu tư khác tốt hơn.

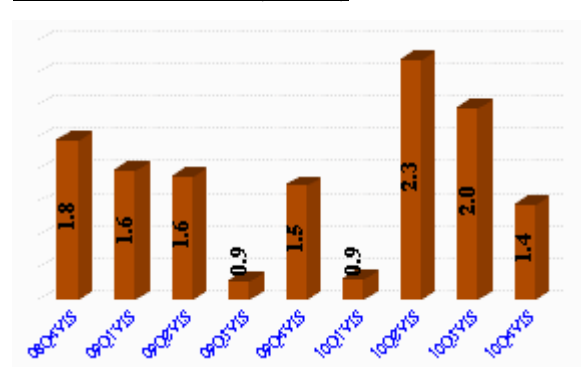
ROA - ROE (%)



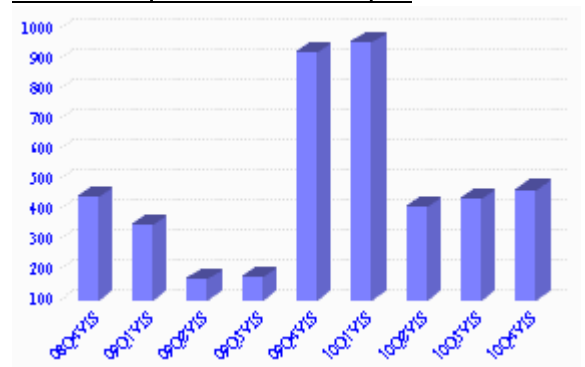
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (18 CÔNG TY)
Sản xuất kim loại

STT	MÃ CK	Giá (đồng) 27/1/2011	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (%)	Chỉ số Z tạm tính năm nay	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành	P/E hiện tại (lần)
			2008	2009	4 quý gần nhất				
1	NKG	29.600	722	4.955	5.383	31.44	3.44	0	5.50
2	HPG	37.700	4.377	6.471	5.147	25.10	3.02	5.503	8.24
3	POM	27.400	8.903	4.052	4.690	30.96	3.63	0	6.40
4	DTL	22.500	2.620	3.448	4.456	26.99	2.93	0	5.05
5	HSG	17.700	1.439	8.097	4.264	19.34	2.35	875	5.27
6	VIS	30.400	8.747	15.028	3.929	21.12	3.43	4	8.25
7	DNY	21.900	-102	5.216	3.909	27.34	2.49	0	6.05
8	KKC	21.000	193	5.788	2.432	14.76	3.50	0	8.64
9	TKU	9.400	-357	3.501	1.775	13.51	2.25	0	5.80
10	HMC	14.400	2.055	1.311	1.615	11.73	4.39	1.773	8.91
11	HLA	11.800	1.949	3.540	1.407	9.19	3.22	1.143	16.77
12	ALP	13.300	831	1.292	1.401	11.41	2.24	4.715	9.49
13	TLH	11.900	1.003	2.635	1.358	9.54	3.06	0	9.64
14	KMT	12.000	2.019	857	1.247	10.40	9.86	0	10.68
15	VGS	12.100	1.162	1.196	897	6.76	2.62	1	13.49
16	NVC	7.700	-2.776	1.056	728	7.41	2.24	2.478	9.92
17	BVG	11.700	0	2.693	682	5.29	1.98	0	17.16
18	PTM	13.100	561	-1.223	-1.116	-12.27	1.13	0	-17.15

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.

LN HĐKD = Lãi gộp - Chi phí bán hàng - Chi phí quản lý doanh nghiệp

Z > 2.99: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn; 1.8 < Z < 2.99: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo về rủi ro tài chính; Z < 1.8: 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