



CTCP Chứng khoán An Thành

Đ/c: 37 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội.

Tell: 84.4.62518888 Fax: 84.4.62710006

www.atsc.com.vn

Công ty cổ phần gạch ngói Nhị Hiệp: NHC

Ngày: 08/04/2011

Khuyến Nghị:

MUA

Giá hiện hành: VND 27.700

Giá mục tiêu 6 tháng: VND 31.800

Sàn niêm yết: HNX

Mã cổ phiếu: NHC

Ngành: Gạch men và đá ốp lát

Vốn hóa (tỷ đồng): 42

Số CP lưu hành: 1.520.771

P/E 2010: 2.27

P/B 2010: 1.19

EPS 2010: 12.201



TỔNG QUAN:

Ngành sản xuất gạch ngói có tính cạnh tranh cao, sản phẩm tiêu thụ từng vùng nên các lò gạch được phân bố rải trải khắp mọi miền đất nước. Tại vùng Đông Nam Bộ, Công ty hiện đang đứng thứ 3 về sản lượng sản xuất (30 triệu viên/năm – sử dụng lò tuynel) trong số 13 Công ty sản xuất gạch ngói. Năng lực sản xuất của Công ty tương đương với các doanh nghiệp khác có cùng công nghệ và cùng chia nhau chiếm lĩnh thị trường tại Bình Dương, TP. HCM, Đồng Nai...Theo thực tế nhu cầu tiêu thụ nguyên vật liệu xây dựng cũng như nhu cầu về gạch xây dựng và đá là rất lớn nhằm đầu tư cho xây dựng và cải tạo cơ sở hạ tầng dân cư, khu công nghiệp...

Đánh giá tình hình hoạt động kinh doanh:

Hiệu quả hoạt động kinh doanh: trong năm 2010, doanh thu về bán hàng và cung cấp dịch vụ là 66,6 tỷ đồng; cả năm đạt lợi nhuận sau thuế là 18,3 tỷ đồng, tương đương EPS vào khoảng 12.201 đồng, tăng 66,39% so với mức 11,06 tỷ đồng cùng kỳ năm 2009.

Thành phần cơ cấu hoạt động: hiện tại, Công ty chuyên sản xuất các loại gạch, ngói, gạch lát nền phục vụ xây dựng, gia công chế biến đá xây dựng...

Chi phí tài chính: Năm 2010, Công ty vay và nợ ngắn hạn là 8,9 tỷ đồng; do đó, với hệ số Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu là 1.23 và hệ số Tổng nợ/Tổng tài sản là 0.19. Do đó, chi phí tài chính cho khoản nợ ngắn hạn của Công ty năm 2010 là không đáng kể, đây là một lợi thế tốt cho Công ty vì ít phải sử dụng vốn vay từ bên ngoài. Trong năm 2011 được đánh giá là năm khó khăn cho các doanh nghiệp khi lãi suất tăng cao, lạm phát.. đặc biệt là các doanh nghiệp khó tiếp cận được nguồn vốn vay để sản xuất, kinh doanh...

Đánh giá:

Hoạt động kinh doanh: hiện tại, Thị trường của Công ty là ở vùng Đông Nam Bộ, chủ yếu là ở TP.HCM –

Nguyên vật liệu: Nguyên vật chính của Công ty là đất sét trong hoạt động sản xuất gạch ngói (chiếm khoảng 50% giá thành sản phẩm) và đá nguyên liệu (trong hoạt động xay xát đá xây dựng chiếm khoảng 60% chi phí sản xuất). Nguồn cung ứng nguyên vật liệu là từ các doanh nghiệp địa phương; Công ty chủ động ký hợp đồng với các doanh nghiệp để chủ động nguồn cung ứng, tránh bị động bởi nguồn cung và giá đất sét. Mặt khác, Công ty cũng đầu tư vào mỏ sét gạch ngói 20ha tại huyện Bến Cát và Phú Giáo, tạo điều kiện chủ động cho sản xuất, kinh doanh.

Chiến lược phát triển và đầu tư:

- Nâng cao sản xuất, gia tăng sản lượng, tận dụng hết khả năng nguồn lực vốn có của mình.
- Kiểm soát chặt chẽ các chi phí đầu vào nhằm giảm giá thành sản phẩm, tận dụng hết khả năng công suất của máy móc thiết bị cũng như lò nung Tuynel để tạo ra sản phẩm đáp ứng nhu cầu của thị trường.
- Nghiên cứu phát triển đa dạng các sản phẩm theo thị hiếu của khách hàng.
- Tiếp tục duy trì thị trường vốn có và mở rộng ra một số thị trường tại các khu vực lân cận và các tỉnh phía Nam và Miền Tây....



Công ty cổ phần gạch ngói Nhị Hiệp: NHC

Ngày: 08/04/2011

Đồng Nai – Bình Dương; trong đó TP.HCM là thị trường tiêu thụ lớn nhất, chủ lực của Công ty. Với lợi thế địa lý thuận lợi, Công ty đặt ngay tại Ngã ba Tân Vạn – là cửa ngõ giữa ba Vùng kinh tế trọng điểm phía Nam, gồm TP.HCM – Đồng Nai- Bình Dương, nên giao thông thuận lợi, tạo nên lợi thế cạnh tranh về chi phí vận chuyển hàng hóa và khả năng mở rộng thị trường...

Với nhiều năm kinh nghiệm và đội ngũ công nhân có tay nghề, nhiều sản phẩm của Công ty đã được Bộ Xây dựng công nhận là hàng Việt Nam chất lượng cao.

- Tạo điều kiện thuận lợi phân phối sản phẩm cho nhà phân phối, các đại lý đồng thời cũng ưu tiên cho các khách hàng lẻ lấy số lượng nhiều bằng các chính sách khuyến mãi và hoa hồng mỗi giới.
- Nghiên cứu phát huy sáng kiến cải tiến kỹ thuật, hợp lý hóa dây truyền sản xuất.

Phân tích rủi ro và nhận định đầu tư:

Phân tích: Trong năm 2010, doanh thu về bán hàng và cung cấp dịch vụ là 66,6 tỷ đồng; cả năm đạt lợi nhuận sau thuế là 18,3 tỷ đồng, tương đương EPS vào khoảng 12.201 đồng, tăng 66,39% so với mức 11,06 tỷ đồng cùng kỳ năm 2009. EPS của Công ty cao hơn các EPS trung bình của ngành; với P/E vào khoảng 2.27 rất thấp so với một số doanh nghiệp khác.

Năm 2011 Công ty có kế hoạch tăng vốn bằng việc phát hành cổ phiếu với tỷ lệ quyền 1:1, để tạo nguồn vốn cho việc phát triển kinh doanh sản xuất. Tình hình kinh tế trong năm 2011, theo đánh giá thận trọng của chúng tôi nhu cầu về các sản phẩm vật liệu xây dựng dự báo sẽ giảm; do đó theo ATSC thì sản lượng tiêu thụ của Công ty sẽ giảm trong quý I/2011 và giảm mạnh trong quý II/2011. Mặt khác, do các doanh nghiệp sẽ gặp rất nhiều khó khăn do tỷ giá, lạm phát, và chính sách về tài khóa để hạn chế lạm phát... Các doanh nghiệp bị ảnh hưởng lớn là các doanh nghiệp xây dựng; do đó như cầu tiêu thụ sẽ bị giảm sút trong nửa đầu năm tài khóa 2011. Song nhu cầu về các sản phẩm gạch xây dựng và các sản phẩm khác vẫn cao, và thị trường rộng lớn; nên Chúng tôi nhận thấy NHC có tiềm năng để phát triển và mở rộng thị trường...

Với tốc độ tăng trưởng ổn định doanh thu và lợi nhuận của Công ty hàng năm; do đó, với đánh giá thận trọng, Chúng tôi khuyên các nhà đầu tư nên đầu tư vào doanh nghiệp NHC.

Nhận định: Theo phương pháp đánh giá của chúng tôi thì EPS năm 2010 vào khoảng 12.201 đồng; và theo định giá P/E vào khoảng 2.27 và P/B khoảng 1.19. Hiện tại, giá cổ phiếu của Công ty đang ở mức giá hợp lý để đầu tư trung và dài hạn.

Chúng tôi khuyên nghị quý nhà đầu tư nên mua và nắm giữ cổ phiếu NHC dưới giá **27.700 VND**; giá mục tiêu của NHC trong 6 tháng tới là **31.800 VND**.

THÔNG TIN VỀ DOANH NGHIỆP

Hoạt động của Công ty:

- Tiền thân là xí nghiệp Sản xuất gạch ngói trực thuộc Công ty sản xuất và XNK Vật Liệu Xây dựng Sông Bé nay là công ty Vật Liệu và Xây dựng Bình Dương với dây chuyền gạch ngói thủ công.
- Năm 1978 đổi tên là xí nghiệp gạch ngói Nhị Hiệp trực thuộc công ty Vật Liệu Xây dựng Bình Dương. Giai đoạn 1995-2000, Xí nghiệp được đầu tư đổi mới dây chuyền sản xuất, trang bị máy móc hiện đại với hệ thống lò nung Hoffman và lò nung Tuynel tạo ra khả năng sản xuất các loại gạch ngói cao cấp.
- Năm 2000 Xí nghiệp chuyển thành công ty cổ phần với tên là Công ty cổ phần gạch ngói Nhị Hiệp vốn điều lệ ban đầu là 9.990.000.000 đồng trong đó nhà nước nắm giữ 30%.
- Năm 2005 cổ phiếu của công ty niêm yết và giao dịch tại Hose với số VDL lúc niêm yết là 13.360.610.000 đồng.
- Ngày 5/12/2007 Công ty tăng VDL lên 14.354.790.000 đồng
- Ngày 26/12/2008 Công ty tăng VDL lên 15.207.710.000 đồng.

Lĩnh vực kinh doanh:

- Khai thác nguyên liệu phi quặng, sét, cao lanh
- Sản xuất gạch ngói chất lượng cao các loại.



CTCP Chứng khoán An Thành

Đ/c: 37 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội.

Tell: 84.4.62518888 Fax: 84.4.62710006

www.atsc.com.vn

Công ty cổ phần gạch ngói Nhị Hiệp: NHC

Ngày: 08/04/2011

- Kinh doanh các loại vật liệu xây dựng khác...

Bảng so sánh các doanh nghiệp trong ngành:

	NHC	DAC	DTC	HLV	TLT	VCS	VHL	VIT	VTS
P/E	2.27	5	4.6	5.9	26.7	4.5	4	6.9	3.9
EPS	12,201	7,247	18,037	5,344	602	7,795	10,701	1,914	12,400
ROA	38%	14%	13%	15%	1%	8%	15%	3%	21%
ROE	47%	27%	47%	26%	22%	17%	53%	12%	37%
Beta	0.5	0.6	0.3	0.3	2	0.6	0.6	1.4	0.5
P/B	139.22	133.6	219.11	151.97	578.32	104.55	210.74	96.3	142.5

Chỉ số tài chính cơ bản:

Cập nhật đến năm 2010

Tăng trưởng doanh thu (%)	-8	ROE(%)	51.32
Tăng trưởng lợi nhuận gộp (%)	5	ROA(%)	41.49
Tăng trưởng lợi nhuận thuần (%)	65	Khả năng thanh toán hiện hành	3.67
Tăng trưởng tài sản (%)	21	Khả năng thanh toán nhanh	4.26
Tăng trưởng VCSH (%)	22	Tổng nợ/ VCSH	1.23
		Tổng nợ/Tổng tài sản	0.19
Sở hữu nhà nước:	30%		
Sở hữu nước ngoài:	12.63%		
Cổ đông khác:	57.37%		
Tổ chức, cá nhân khác:	0000%		

Chỉ tiêu tài chính:

CHỈ SỐ	2007	2008	2009	2010
Doanh thu Thuần (tỷ VND)	43.05	55.48	72.15	66.61
EBITDA (tỷ VND)	08.28	20.14	14.24	24.65
EBIT (tỷ VND)	07.08	19.06	13.35	24.45
Lãi (lỗ) từ HĐTC (tỷ VND)	0.23	0.67	1.10	2.93
EPS cơ bản (VND)	4199.16	9155.76	7327.93	12172.08
P/E cơ bản (lần)	6.72	3.08	3.85	2.27
Giá trị sổ sách (VND)	14045.11	15749.55	20351.57	25858.93
P/B (lần)	2.01	1.79	1.39	1.19
Lợi nhuận Thuần từ HĐKD	6.75	18.33	13.29	12.33
Lợi nhuận sau thuế TNDN (tỷ)	6.03	13.92	11.14	18.34



CTCP Chứng khoán An Thành

Đ/c: 37 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội.

Tell: 84.4.62518888 Fax: 84.4.62710006

www.atsc.com.vn

Công ty cổ phần gạch ngói Nhị Hiệp: NHC

Ngày: 08/04/2011

Cơ cấu doanh thu:

Kết quả kinh doanh	Q4/10	Q3/10	Q2/10	Q1/10
Doanh thu	18.610	17.384	17.212	13.406
Ebitda	16.610	15.193	3.367	2.351
Ebit	-	-	-	-
Lợi nhuận HĐKD	4.587	3.355	3.380	2.369
LNTT	3.534	15.193	3.367	2.351
Lợi nhuận thuần	3.225	11.394	2.525	1.763

đơn vị: tỷ VNĐ

Tỷ số (%)	Q4/10	Q3/10	Q2/10	Q1/10
Tăng trưởng DT	-	1.00	28.39	29.72
Tăng trưởng EBITDA	-	351.16	43.24	35.81
Tăng trưởng LNTT	-	351.16	43.24	35.81
Tăng trưởng EPS	-	351.32	43.15	42.21
Tăng trưởng TTS	-	4.26	43.39	8.92
Tăng trưởng VCSH	-	29.00	7.70	15.81

đơn vị:
%

Cân đối kế toán	Q4/10	Q3/10	Q2/10	Q1/10
Tài sản lưu động	44.072	45.518	39.680	24.588
TSCĐ hữu hình	1.682	1.772	2.076	1.358
TSCĐ vô hình	2.541	2.556	10.315	10.331
Tổng TS	48.383	49.974	52.199	36.405
Nợ ngắn hạn	8.967	12.447	23.089	9.363
Nợ dài hạn	0.091	-	-	-
Vay ngắn hạn	-	-	-	-
Vay dài hạn	-	-	-	-
Tổng nợ	9.058	12.492	23.144	9.425
VCSH	39.325	37.482	29.055	26.979

đơn vị: tỷ VNĐ

Tên pháp định: Công ty cổ phần
gạch ngói Nhị Hiệp

Tên quốc tế: Nhi Hiep Brick-Tile
Joint Stock Company

Viết tắt: BRICO

Trụ sở chính: Đường DDT 743-
ấp Ngãi Thắng, xã Bình Thắng,
huyện Dĩ An, tỉnh Bình Dương

Điện thoại: +84-(650) 3749 080

Fax: +84-(650) 3749 287

Web: www.gachngoinhihiep.com



Mục Lục Công Bố

Thuật ngữ phân tích về tỷ lệ đầu tư:

Khuyến nghị	Chú giải
MUA	Giá chứng khoán có thể vượt quá 15% trong 6 tháng tới
GIỮ	Giá chứng khoán có thể giao động trong khoảng +/- 15% trong 6 tháng tới
BÁN	Giá chứng khoán có thể giảm hơn 15% trong 6 tháng tới

Cam kết của chuyên viên phân tích:

Tất cả các nhận định trình bày trong bản báo cáo này phản ánh quan điểm cá nhân của người phân tích từ sự nhận xét chủ quan của họ. Chính vì thế, không có phần bồi thường nào đã, đang, và sẽ liên quan trực tiếp hay gián tiếp đến những nhận định cụ thể hoặc quan điểm được trình bày bởi người phân tích trong bản báo cáo này.

Công bố:

ATSC chỉ công bố phân tích đầu tư một cách trung lập, độc lập, công bằng, rõ ràng và không sai lệch. Ngoài ra, **ATSC** chỉ công bố những báo cáo phân tích khi nó cho thấy rằng phù hợp, điều này được dựa trên sự phát triển và thay đổi về ngành hoặc thị trường mà chúng có ảnh hưởng đến quan điểm phân tích hoặc ý kiến trình bày ở đây. **ATSC** cung cấp báo cáo phân tích cho nhiều tổ chức, nhưng không nhận bất cứ phí hoặc lợi ích kinh tế từ những tổ chức nào bao gồm cả các công ty mà chúng tôi khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin khác thì được cung cấp theo yêu cầu:

Khuyến cáo

Báo cáo này không được chỉ dẫn hoặc chỉ định cho việc phân phối hoặc sử dụng bởi bất cứ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc người cư trú thuộc bất cứ nơi nào hoặc các nơi thực thi quyền lực khác mà tại các nơi này sự phân phối, công bố và việc sử dụng có thể trái với luật pháp hoặc những quy định hoặc những điều sẽ buộc **ATSC** phải đăng ký hoặc yêu cầu giấy phép trong việc thực hiện các luật lệ này.

Các thông tin, dữ liệu trong báo cáo này chỉ với mục đích cung cấp thông tin và không nhằm mục đích chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán hay công cụ phái sinh nào. Ngoài ra, **ATSC** có thể mua bán chứng khoán cho tài khoản của mình dựa vào những khuyến nghị đầu tư ngắn hạn của các chuyên gia phân tích và có thể những giao dịch này trái ngược với quan điểm hoặc các khuyến nghị về mua bán chứng khoán trong báo cáo này.

Trước khi quyết định đầu tư theo những khuyến nghị trong báo cáo này, nhà đầu tư nên xem xét rằng những khuyến nghị này có phù hợp với điều kiện cụ thể của bản thân hay không bao gồm thuế phải chịu, môi trường luật pháp và năng lực tài chính.

Các thông tin trong báo cáo này được xem là đáng tin cậy bởi **ATSC**, tuy nhiên **ATSC** không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. **ATSC** không chịu trách nhiệm về những khoản lỗ của nhà đầu tư khi đầu tư dựa trên khuyến nghị của báo cáo này. Trong tương lai, **ATSC** có thể phát hành thêm các báo cáo mới với những thông tin và kết luận không tương thích với báo cáo này.

Thông tin, ý kiến và những dự báo trong báo cáo này phản ánh vào thời điểm thực hiện báo cáo và **ATSC** có thể thay đổi chúng mà không cần thông báo.

Một số danh mục đầu tư thảo luận trong báo cáo này có thể thay đổi giá trị nhanh chóng và thậm chí có thể giảm giá trị rất mau và gây nên thiệt hại cho nhà đầu tư. Những khoản mục đầu tư với những đồng tiền khác đồng tiền của nhà đầu tư, nhà đầu tư phải chịu thêm rủi ro về sự biến động tỷ giá ảnh hưởng đến lợi nhuận và thu nhập của nhà đầu tư.

Những người đọc báo cáo này nếu không phải là những chuyên gia tài chính hay khách hàng của **ATSC** thì nên tư vấn thêm các luật sư và chuyên gia độc lập khác để được giải thích rõ hơn nội dung trong báo cáo trước khi quyết định đầu tư.

Tất cả những nội dung trong báo cáo này thuộc bản quyền của **ATSC**, trừ những phần có ghi rõ nguồn gốc xuất xứ. Không ai có quyền sao chép mà không được sự đồng ý bằng văn bản của **ATSC**.