

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá thị trường (08/07/2011)	17.100
Giá thấp nhất 52 tuần	14.140
Giá cao nhất 52 tuần	33.930
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	3.205
SL cổ phiếu lưu hành	187.449.951
KLGD bình quân 10 ngày	423

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Đơn vị: tỷ VND	2010A	2011F
Doanh thu thuần	11.203	12.771
Lợi nhuận sau thuế	693	624
Tổng tài sản	7.673	9.135
Vốn chủ sở hữu	2.810	3.041

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

Chỉ tiêu	2010A	2011F
Tăng trưởng DT	49%	14%
Tăng trưởng LNST	37%	-10%
Tăng trưởng Tài sản	28%	23%
Tăng trưởng Vốn CSH	42%	8%
Tăng trưởng EPS	19%	-10%
Lợi nhuận gộp biên	12%	11%
Lợi nhuận thuần biên	6%	5%
ROE	9%	7%
ROA	25%	21%

CHỈ TIÊU ĐỊNH GIÁ

Chỉ tiêu	2010A	2011F
EPS (đồng/cổ phần)	3.696	3.329
P/E (lần)	4,63	5,14
P/B (lần)	1,14	0,96

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH Q2/2011

Thị trường bất động sản đóng băng do chính sách thắt chặt tiền tệ của Chính Phủ đã khiến các doanh nghiệp thép rơi vào tình trạng khó khăn. Theo số liệu của Hiệp hội thép, sản lượng tiêu thụ của Pomina trong 5 tháng đầu năm 2011 chỉ đạt 292.879 tấn, tương đương với mức tiêu thụ trong cùng kỳ năm 2010 và dễ mất vị trí dẫn đầu về thị phần cho Hòa Phát. Biên lợi nhuận cũng bị sụt giảm đáng kể do giá thép trong nước chững lại trong khi giá thép phế nhập khẩu tăng theo giá thế giới. Theo ước tính của chúng tôi, Pomina có thể sẽ chỉ đạt khoảng 2.750 tỷ đồng doanh thu và 105 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế trong quý 2/2011, lần lượt giảm 5% và 35% so với quý 1/2011.

TRIỂN VỌNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2011

Tình hình tiêu thụ gặp nhiều khó khăn. Chúng tôi được biết các nhà máy của Pomina hiện chỉ hoạt động được khoảng 50% - 60% công suất. Sản lượng trong thời gian tới cũng khó có thể tăng trưởng mạnh bởi sự đóng băng của bất động sản khiến cho thị trường xây dựng rơi vào tình trạng trầm lắng. Với những diễn biến trên, chúng tôi cho rằng sản lượng tiêu thụ của Pomina trong năm 2011 sẽ giảm khoảng 5% so với 2010, đạt khoảng 840.000 tấn, thấp hơn khoảng 7% so với kế hoạch của Công ty.

Biên lợi nhuận gộp giảm. Mặc dù giá thép phế nhập khẩu trong quý 2 vẫn có xu hướng tăng theo giá thế giới tuy nhiên giá thép trong nước lại chững lại thậm chí giảm nhẹ do tình hình tiêu thụ kém. Chúng tôi được biết mặc dù phải chịu giá đầu vào (thép phế) tăng lên nhưng Pomina phải chiết khấu khá nhiều cho các đại lý để có thể giữ được giá đầu ra không giảm nhiều và duy trì được mức tiêu thụ tương đương với năm ngoái. Do đó với tình hình tiêu thụ như hiện nay, biên lợi nhuận của Pomina có thể sẽ bị sụt giảm so với năm 2010.

Chi phí tài chính ở mức cao. Chi phí lãi vay năm 2011 có thể tăng cao do vốn vay dài hạn tăng thêm khoảng 800 - 900 tỷ đồng để phục vụ cho 2 dự án đầu tư mới (nhà máy thổi công suất 1 triệu tấn và dự án cán thép công suất 500.000 tấn/năm). Ngoài ra, Pomina có thể sẽ phải chịu chi phí lỗ tỷ giá nếu tỷ giá USD và EUR biến động trong năm 2011 do các khoản vay ngắn hạn của Pomina chủ yếu bằng ngoại tệ.

Dựa trên nhận định tình hình kinh doanh của Pomina, chúng tôi ước tính công ty có thể đạt 12.771 tỷ đồng doanh thu và 624 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế trong năm 2011, tăng 14% về doanh thu nhưng giảm 10% về lợi nhuận sau thuế so với năm 2010.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

*Chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu của Pomina. Pomina là doanh nghiệp có quy mô công suất lớn nhất cả nước và thị phần chi phối tại thị trường miền Nam (gần 40% thị phần), đặc biệt là khả năng gia tăng năng lực sản xuất nhờ các dự án đầu tư mới. Khi các dự án đầu tư hoàn thành (2012-2013), tổng công suất sản xuất của Pomina sẽ đạt 1,6 triệu tấn thép và 1,5 triệu tấn phôi, tăng gần gấp đôi so với công suất hiện tại và giúp Công ty có thể tạo mức tăng trưởng mạnh về doanh thu và lợi nhuận.*



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3 928 8080 Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh: 6 Lê Thánh Tôn, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888 Fax: (848) 3 914 7999

Chuyên viên phân tích:

Chế Thị Mai Trang (04) 3.928.8080 ext: 606 chethimaitrang@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Lưu Văn Lương (04) 3.928.8080 luuvanluong@baoviet.com.vn