

Ngày 23 tháng 12 năm 2011

CÔNG TY CỔ PHẦN THÉP VIỆT Ý (HSX: VIS)

Ngành: Xây dựng – Vật liệu xây dựng

Ngày thành lập: 26/12/2003

Ngày niêm yết: 25/12/2006

Website: www.vis.com.vn



Chiến lược và hoạt động kinh doanh

• **Lịch sử hình thành:**

- Công ty cổ phần thép Việt Ý được thành lập trên cơ sở cổ phần hóa một bộ phận doanh nghiệp nhà nước là nhà máy Thép Việt Ý thuộc Công ty Sông Đà 12 – Tổng công ty Sông Đà vào ngày 26/12/2003.

• **Hoạt động kinh doanh chính:**

- Sản xuất kinh doanh sản phẩm thép.
- Sản xuất, kinh doanh, xuất nhập khẩu nguyên liệu thiết bị phụ tùng phục vụ cho ngành thép.
- Kinh doanh dịch vụ vận tải hàng hóa.

• **Cơ cấu cổ đông:** 31/12/2010

Cổ đông	Số cổ phần nắm giữ	Tỷ lệ sở hữu (%)
Tập đoàn Sông Đà	15.300.000	51,00
Cổ đông nước ngoài	270.000	3,00
Cổ đông khác	13.800.000	46,0
Tổng	30.000.000	100,00

• **Một số đặc trưng ngành thép:**

Ngành thép tại Việt Nam có 3 nhóm sản phẩm chính gồm: thép xây dựng, tôn mạ và thép ống. Lĩnh vực sản xuất chính của VIS là thép xây dựng.

Hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp thép xây dựng bắt đầu khó khăn từ năm 2011 và được dự báo sẽ tiếp tục khó khăn trong những năm tiếp theo do suy thoái kinh tế và cung vượt quá cầu do sẽ có nhiều nhà máy mới đi vào hoạt động kể từ cuối năm 2011. Sự trầm lắng đột ngột của thị trường bất động sản từ đầu năm 2011 cũng khiến cho hàng sản xuất ra tiêu thụ chậm hơn, doanh thu tăng chậm lại so với các năm trước.

Nguyên liệu đầu vào cho ngành sản xuất thép xây dựng chủ yếu là thép phế và hầu hết đều phải nhập khẩu nên ngành thép chịu những rủi ro về tỷ giá và biến động giá thép trên thị trường thế giới. Để hạn chế rủi ro, tăng khả năng cạnh tranh (giảm chi phí) các doanh nghiệp thép cần đầu tư để khép kín dây chuyền sản xuất từ chế biến quặng ra phôi thép đến thép thành phẩm.

• **Vị thế trong ngành:**

- Là nhà sản xuất thép Việt Nam (Top 10 doanh nghiệp sản xuất thép tại Việt Nam)
- Sản phẩm thép xây dựng cung cấp chính cho nhiều công trình trọng điểm.

• **Top doanh nghiệp dẫn đầu thị phần thép xây dựng:**

STT	Tên công ty	Mã CK	Thị phần (%)
1	Công ty CP tập đoàn Hòa Phát	HPG	14,20
2	Công ty CP thép Pomina	POM	13,90
3	Công ty gang thép Thái Nguyên	TIS	12,10
4	Tổng công ty thép Việt Nam		8,40
5	Công ty thép Vina Kyoei		7,50
6	Công ty sản xuất thép Úc		6,10
7	Công ty sản xuất thép Việt Ý	VIS	5,30

Số liệu thị trường tại ngày 23/12/2011

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	339	Giá hiện tại (VND)	11.300
KLGD bình quân 10 phiên	196.973	Giá cao nhất 52 tuần	29.900
SLCP đang LH (triệu CP)	30	Giá thấp nhất 52 tuần	12.600
Vốn điều lệ (tỷ VND)	300	P/E 4 quý gần nhất	2,71
EPS điều chỉnh (VND)	4.790	P/B	0,65
Tỷ lệ cổ tức/Thị giá (%)	11,50	% sở hữu nước ngoài	3,00

Kế hoạch hoạt động kinh doanh 2011:

Chỉ tiêu	Kế hoạch 2011	Thực hiện 9 tháng 2011	Vượt kế hoạch năm
Tổng doanh thu (tỷ đồng)	2.895	2.984,83	3,00%
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	95,95	134,68	40,00%
Dự kiến cổ tức (%)	15	-	-

Đồ thị giá cổ phiếu



Chỉ Tiêu	HPG	POM	DNY
Thị Giá (đ)	19.300	9.600	15.800
P/E 4 quý gần nhất	4,07	4,27	4,14
P/B	0,94	0,61	0,89
Tỷ lệ cổ tức /Thị giá (%)*	10,36	19,80	19,73
ROA (%)	9,46	4,78	11,65
ROE (%)	9,05	12,99	34,62
EPS 4 quý gần nhất (đồng)	4.790	2.480	3.820
LN gộp biên (%)	17,23	11,24	17,16
LN thuần biên (%)	9,46	4,28	11,98
Tỷ lệ TT ngắn hạn	1,28	1,44	0,78
Tổng nợ /VCSH	1,27	1,72	1,67
Sở hữu nước ngoài (%)	5,56	6,73	-

• **Định hướng phát triển:**

- Giữ vị thế top 10 thép xây dựng tại Việt Nam, xây dựng và phát triển thép Việt Ý trở thành thương hiệu thép số 1 Việt Nam và phát triển ra thế giới.
- Giữ vững thị trường mảng dân dụng và vươn ra khu vực ASEAN.
- Lắp đặt và đưa vào sử dụng 2 dây chuyền mới.
- Nghiên cứu và phát triển sản phẩm mới: bê tông cốt thép, bất động sản.

BC Lãi/(Lỗ) (tr. đồng)	2008	2009	2010	9T 2011
Doanh thu thuần	1.709.208	2.068.130	3.084.163	2.984.828
Giá vốn	1.453.952	1.746.230	2.851.495	2.773.293
Lợi nhuận gộp	255.257	321.900	232.668	211.535
Thu nhập tài chính	6.782	10.705	15.801	14.975
Chi phí tài chính	78.922	33.027	55.857	50.161
LN thuần HĐKD	144.117	255.144	143.095	132.428
Lợi nhuận trước thuế	151.532	260.184	145.458	134.682
Lợi nhuận sau thuế	131.210	225.425	110.415	100.351
Bảng CĐKT (tr. đồng)	2008	2009	2010	30/9/2011
Tiền & TĐ tiền	89.616	180.125	226.782	164.497
Đầu tư TC ngắn hạn	-	-	56.000	-
Phải thu ngắn hạn	342.005	170.612	91.091	398.560
Hàng tồn kho	243.656	322.657	861.126	274.574
TS ngắn hạn khác	12.287	13.774	100.468	9.263
TSCĐ	322.405	138.955	121.408	97.111
Lợi thế TM	-	-	-	-
Đầu tư TC dài hạn	1.000	162.160	200.410	200.070
Tài sản dài hạn khác	11.408	728	569	26.841
TỔNG TÀI SẢN	1.022.378	1.497.518	1.657.855	1.170.915
Nợ ngắn hạn	342.218	515.689	1.071.089	573.450
Nợ dài hạn	321.579	542.856	5.284	714
Vốn chủ sở hữu	269.084	435.445	581.482	596.752
LN chưa phân phối	112.630	238.316	141.696	131.551
TỔNG NGUỒN VỐN	1.022.378	1.497.518	1.657.855	1.170.915
Chỉ tiêu tài chính	2008	2009	2010	9T 2011
Tăng trưởng				
DT thuần (%)	16,37	21,00	49,13	28,14
LN từ HĐKD (%)	454,21	77,04	-43,92	46,72
LNST (%)	498,79	71,80	-51,02	49,66
Vốn CSH (%)	55,32	61,82	33,54	10,91
Tổng tài sản (%)	29,48	46,47	10,71	-2,46
Cơ cấu nguồn vốn				
Vốn vay/ Vốn CSH	2,46	2,41	1,85	0,96
Vay dài hạn/Tổng NV	0,31	0,36	0,00	0,00
Khả năng thanh toán				
Khả năng TT ngắn hạn	2,01	1,33	1,25	1,48
Khả năng TT nhanh	1,30	0,71	0,44	1,00
Khả năng TT tức thì	0,26	0,35	0,26	0,29
Hiệu quả hoạt động				
VQ hàng tồn kho	5,96	6,17	4,82	4,88
VQ khoản phải thu	6,33	8,07	23,57	12,19
VQ tổng tài sản	1,89	1,64	1,95	2,11
Khả năng sinh lời				
LN gộp biên (%)	14,93	15,56	7,54	7,09
LN thuần biên (%)	7,68	10,90	3,58	3,36
ROA (%)	14,48	17,89	7,00	7,09
ROE (%)	59,33	63,99	21,72	17,03
EPS (đ/cp)	8,747	15,028	4,005	3.344

Phân tích tài chính

- Trong các năm qua, doanh thu thuần của VIS tăng trưởng ổn định, tuy nhiên do giá vốn tăng nhanh hơn, dẫn đến lợi nhuận giảm dần (nhưng 9 tháng đầu năm đã vượt kế hoạch năm 2011). Nguyên nhân là do đặc trưng của ngành thép là giá nguyên nhiên liệu đầu vào chiếm tỷ trọng rất cao trong chi phí vì vậy mà khi tình hình kinh tế khó khăn, sự biến động của giá thép trên thị trường thế giới làm ảnh hưởng lớn đến chi phí đầu vào và phản ánh vào giá vốn của doanh nghiệp.
- Các khoản phải thu ngắn hạn giảm dần, thay vào đó là giá trị hàng tồn kho tăng lên từ năm 2008 đến năm 2010. Có thể lý giải điều này là do tình hình chung khó khăn của cả nền kinh tế, sự cắt giảm chi tiêu, xây dựng công và sự ngưng trệ của thị trường bất động sản đã ảnh hưởng trực tiếp đến sản xuất thép xây dựng, lĩnh vực chủ đạo của VIS.
- Đáng chú ý vòng quay khoản phải thu tăng trong 3 năm và tăng đột biến cao vào năm 2010, lên tới hơn 23 lần, nguyên nhân là do cuối năm 2010, lượng hàng tồn kho dồn lại với khối lượng lớn và khoản phải thu rất nhỏ. Sang đến năm 2011, lượng hàng tồn kho giảm bớt chuyển thành khoản phải thu ngắn hạn, do VIS kinh doanh theo phương thức truyền thống, bán chịu cho đại lý. Mặt khác là do VIS đã điều chỉnh kế hoạch sản xuất kinh doanh cho phù hợp với nhu cầu tiêu thụ nên lượng hàng tồn kho cũng giảm. Tuy nhiên cần lưu ý, nếu thị trường BĐS sáng sủa trở lại thì lượng hàng trong kho của VIS có thể chưa đáp ứng đủ mà cần có kế hoạch sản xuất thêm.
- Trong các năm trước, VIS vẫn duy trì tổng nợ khoảng hơn 1000 tỷ. Nhưng đến năm 2011, nhận biết được tình hình kinh tế khó khăn, VIS giảm nợ dùng cho đầu tư sản xuất, thu hẹp qui mô. Tổng nợ giảm rõ rệt, nên tỷ lệ vốn vay trên vốn chủ sở hữu giảm. Nợ dài hạn giảm dần và còn rất ít, tỷ lệ nợ dài hạn trên tổng vốn giảm và dần tiến đến 0.
- Khả năng thanh toán ngắn hạn và khả năng thanh toán tức thì không biến động nhiều. Riêng khả năng thanh toán nhanh thì giảm mặc dù lượng tiền mặt tăng nhưng không nhiều so với lượng hàng tồn kho.
- Lợi nhuận gộp biên giảm, lợi nhuận thuần biên cũng giảm dần từ 2010 đến nay. Có thể nói, năm 2010 và 2011 là năm sản xuất kinh doanh hiệu quả không mong muốn đối với các doanh nghiệp thép nói chung và VIS nói riêng. Lợi nhuận giảm cộng thêm việc phát hành thêm cổ phiếu ưu đãi vào năm 2010 khiến cho EPS của VIS cũng giảm. Tuy nhiên với kết quả kinh doanh đạt được 9 tháng đầu năm đã đem lại EPS 9 tháng là 3.344 đ/cp, một kết quả tương đối khả quan so với mặt bằng các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh.

So sánh với các doanh nghiệp cùng ngành:

- So với 2 doanh nghiệp cùng ngành sản xuất thép xây dựng là HPG và POM thì VIS có qui mô sản xuất, tổng vốn, tổng tài sản nhỏ hơn hẳn. Tuy nhiên nếu xét về hiệu quả hoạt động thì VIS không hề thua kém. Kết quả kinh doanh, khả năng sinh lời, hiệu quả sử dụng vốn, hiệu quả sử dụng tài sản, đặc biệt là EPS của VIS trong những năm qua là minh chứng cho việc VIS hoàn toàn có thể hướng đến vị trí trong top đầu ngành sản xuất thép.

Đánh giá về cổ phiếu VIS:

- Thứ nhất, đánh giá về kết quả kinh doanh của VIS, có thể nói đây là doanh nghiệp thép kinh doanh tương đối hiệu quả, nhưng do gặp tình hình khó khăn kinh tế chung và chịu ảnh hưởng nặng nề từ thị trường bất động sản nên lợi nhuận giảm. Nếu xét về mặt bằng chung của ngành thì có thể nói, VIS vẫn là doanh nghiệp tốt.
- Thứ hai, đánh giá về khả năng sinh lời, nhà đầu tư có thể đầu tư lâu dài, khi mà EPS của VIS khá hấp dẫn, cao nhất năm 2009 lên tới 15.028 đồng và trong tình hình khó khăn như hiện nay, 9 tháng đầu năm đạt 3.344 đồng.
- Cuối cùng, xét đến vấn đề thanh khoản, mặc dù thị trường chứng khoán đang trong rất khó khăn nhưng VIS vẫn giao dịch trên dưới 100.000 đơn vị cổ phiếu trong một phiên, có thể nói đây là cổ phiếu tốt có thể đầu tư ngắn hạn và dài hạn.

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

Phòng Môi giới niêm yết, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chuyên viên Lê Diệu Linh- Email: linhld@fpts.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS 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 FPTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, chuyên viên phân tích và FPTS không nắm giữ bất kì cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2011 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607