

# Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại SMC- SMC

**Ngành: Kinh doanh Vật liệu xây dựng**

**Cập nhật ngày: 19/07/2012**

**Nguyễn Tiến Dương**  
**Chuyên viên phân tích**  
*Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư*  
*CTCP Chứng khoán FPT, Chi nhánh Tp.HCM*  
 Email: [duongnt@fpts.com.vn](mailto:duongnt@fpts.com.vn)  
 Điện thoại : (84) – 8 6290 8686 – Ext : 7596  
[www.fpts.com.vn](http://www.fpts.com.vn)

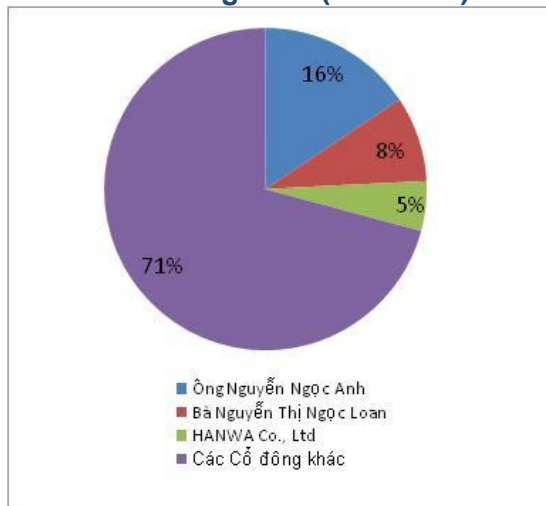
## Thông tin cổ phiếu

<b>Giá hiện tại</b>	<b>13.800 VNĐ</b>
<b>Giá thấp nhất trong 52 tuần</b>	<b>7.400 VNĐ</b>
<b>Giá cao nhất trong 52 tuần</b>	<b>14.800 VNĐ</b>
<b>KLGD BQ 10 phiên gần nhất</b>	<b>14.960 CP</b>
<b>Cổ phiếu lưu hành</b>	<b>29.520.126 CP</b>
<b>Vốn điều lệ</b>	<b>295 tỷ đồng</b>
<b>Vốn hóa thị trường</b>	<b>407 tỷ đồng (18/07/2012)</b>

## Diễn biến giá SMC 52 tuần



## Cơ cấu cổ đông SMC (4/07/2012)



Nguồn: Tổng hợp của FPTS

## BÁO CÁO NHANH VỀ BUỔI GẶP GỠ CTCP Đầu tư Thương mại SMC

*Ngày 17/07/2012, chúng tôi đã có buổi làm việc với Đại diện Công bố thông tin của Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại SMC tại Văn phòng của Công ty. Dưới đây là tóm tắt nội dung thảo luận.*

### Nội dung trao đổi:

- Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2012
- Thị phần của SMC và các kênh bán hàng
- Vấn đề về quản lý chi phí
- Tình hình tài sản

### ❖ Kết quả kinh doanh dự kiến 6 tháng đầu năm 2012:

*Đvt: tỷ đồng*

Chỉ tiêu	6 tháng năm 2012	6 tháng năm 2011	KH năm 2012	% KH năm 2012
<b>Tổng doanh thu</b>	4.485	4.515	8.900	50,4%
<b>Lợi nhuận sau thuế (LNST)</b>	33,4	50	80	41,8%

### Kết quả kinh doanh theo các quý năm 2012:

Chỉ tiêu	Quý I	Quý II	2 quý
<b>Doanh thu</b>	1.889	2.596	4.485
<b>Giá vốn hàng bán/ Doanh thu</b>	96,7 %	97,3%	97,1%
<b>Chi phí lãi vay</b>	22	23	45
<b>Lợi nhuận sau thuế (LNST)</b>	13,3	20,1	33,4

*Nguồn: Báo cáo tài chính của SMC và ước tính của FPTS*

Doanh thu của SMC trong quý II tăng 37%, LNST tăng 51% so với quý I. Trong quý II, mặc dù giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng cao trong doanh thu hơn so với quý I nhưng do doanh thu tăng mạnh, chi phí lãi vay chỉ tăng 1 tỷ đồng khiến LNST tăng lên.

Doanh thu của SMC tăng mạnh do công ty đẩy mạnh xuất khẩu. Doanh thu xuất khẩu quý II đạt 279 tỷ đồng, trong khi doanh thu xuất khẩu quý I là 6,8 tỷ đồng. Doanh thu xuất khẩu không ổn định vì công ty chủ động xuất khẩu nguyên liệu thép dẹt khi có biến động giá thuận lợi, nhằm tăng lợi nhuận của công ty. Ngoài ra, SMC mở rộng thị

**SMC**

trường cung cấp các sản phẩm gia công thép tấm cho các khách hàng lớn tại miền Bắc.

**Khả năng đạt chỉ tiêu về Doanh thu và LNST trong năm 2012 là khả thi, xét trên các yếu tố sau:**

1. Trong năm 2011, doanh thu của SMC là 8.980 tỷ đồng. Trong năm 2012, nhận thấy thị trường xây dựng và bất động sản tiếp tục gặp khó khăn như năm 2011, SMC đặt chỉ tiêu doanh thu tương đương năm 2011, ở mức 8.900 tỷ đồng, khiến việc thực hiện chỉ tiêu không quá khó khăn. Mặc dù trong quý I và quý II, thị trường tiêu thụ vật liệu xây dựng khá ảm đạm nhưng doanh thu của SMC đã đạt 50,4% kế hoạch năm.
2. SMC đã mở rộng thị trường ra miền Bắc ở mảng cung cấp các sản phẩm thép dẹt. Tại huyện Mê Linh, Hà Nội, SMC đã lắp đặt hệ thống Coil Center (là hệ thống máy cắt, gia công định hình các sản phẩm thép tấm với các độ dày khác nhau, tối đa là 20 mm) nhằm cung cấp cho các khách hàng lớn tại miền Bắc.
3. Hiện tại, SMC có 2 nhà máy lắp đặt hệ thống Coil Center tại Phú Mỹ, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu. Việc gia công và phân phối các sản phẩm thép tấm mang lại tỷ suất lợi nhuận cao hơn so với phân phối các sản phẩm thép xây dựng.
4. Chính phủ sẽ có chính sách kích thích nền kinh tế: lãi suất giảm, ổn định tỷ giá, các chương trình hỗ trợ doanh nghiệp sản xuất kinh doanh... giúp nâng cao mức tiêu thụ thép của nền kinh tế.

❖ **Thị phần của SMC và các kênh bán hàng**

- Thị phần phân phối sản phẩm của SMC

Hiện tại, SMC phân phối khoảng 560 ngàn tấn thép các loại mỗi năm, chiếm 5% sản lượng tiêu thụ thép tại Việt Nam. Khi chi nhánh của SMC tại Hà Nội hoạt động hết công suất thì dự tính sản lượng phân phối sẽ đạt 600 ngàn tấn.

Trong giai đoạn trước năm 2011, SMC chủ yếu phân phối thép xây dựng, với tỷ trọng là 95% tổng sản lượng tiêu thụ thép. Hiện nay, khi các hệ thống Coil Center đi vào hoạt động, SMC đẩy mạnh sản xuất kinh doanh và gia công chế biến các loại thép dẹt: thép lá, thép mạ, và thép tấm cán nóng, nên sản lượng tiêu thụ thép xây dựng chiếm khoảng 70%, thép dẹt chiếm 30% tổng sản lượng tiêu thụ thép. SMC cố gắng để doanh thu từ thép dẹt chiếm 40% sản lượng tiêu thụ thép.

Hiện nay, SMC phân phối xi măng với sản lượng 7.000-8.000

## SMC

tấn/ tháng. Doanh thu từ mảng phân phối xi măng không đáng kể.

- **Kênh bán hàng của SMC**

SMC là đối tác phân phối sản phẩm thép xây dựng cho các hãng thép lớn như Tập đoàn Hòa Phát, Thép Pomina. Khách hàng tiêu thụ sản phẩm thép do SMC cung cấp là chủ đầu tư các dự án bất động sản lớn tại miền Nam.

Với sản phẩm thép dẹt, SMC nhập khẩu nguyên liệu từ các đối tác nước ngoài và từ Posco Hàn Quốc tại Việt Nam. SMC đang đẩy mạnh cung cấp các sản phẩm thép dẹt cho các khách hàng lớn tại miền Bắc. Nhu cầu sản phẩm thép dẹt tại thị trường miền Bắc đang gia tăng, với các khách hàng là các nhà sản xuất công nghiệp như Honda, HANWA...

### ❖ Vấn đề về quản lý chi phí

Đvt: tỷ đồng

	2010	2011	6tháng/ 2011	6 tháng/ 2012
Chi phí lãi vay	81	97	64	45
Chi phí bán hàng	64	82	39	35
Chi phí quản lý doanh nghiệp	34	57	25	23

Nguồn: Báo cáo tài chính của SMC và ước tính của FPTTS

- **Chi phí tài chính:**

Chi phí lãi vay năm 2011 tăng so với năm 2010 do lãi suất tăng. Trong 2 quý đầu năm 2012, lãi vay giảm xuống do đa số khoản vay của SMC là ngắn hạn và được vay với lãi suất thấp của các ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam như: HSBC, ANZ, Standard Chartered, Hong Leong. Trong quý I và II, lãi vay trung bình của SMC là 9,2%/năm. Trong thời gian tới, lãi vay của trung bình theo dự đoán của SMC là từ 8-8,3%/năm. Trong thời gian còn lại của niên độ, Chính phủ sẽ điều chỉnh lãi suất giảm nên khả năng lãi vay trung bình giảm theo dự đoán của SMC là khả thi. Chi phí lãi vay giảm sẽ tạo điều kiện cho LNST tăng lên.

- **Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp**

Chi phí bán hàng của SMC 6 tháng đầu năm 2012 không có nhiều biến động so với năm 2011 vì tình hình ngành xây dựng và bất động sản năm 2011 và 2012 khá tương đồng. Chính sách bán hàng của SMC không có nhiều sự thay đổi trong

**SMC**

năm 2012.

Bộ máy quản lý của SMC hầu như không thay đổi nên chi phí quản lý doanh nghiệp tương đối ổn định.

**❖ Tình hình Tài sản**

- Hàng tồn kho: Với đặc điểm là công ty thương mại, SMC không tích trữ nhiều hàng tồn kho. Khi khách hàng đặt mua hàng, SMC liên hệ với các nhà sản xuất và vận chuyển cho khách hàng. Hiện tại, lượng hàng tồn kho của SMC là 600 tỷ đồng. Hàng tồn kho của SMC thường không ổn định vì công ty có những chính sách linh hoạt cho thời điểm kinh tế khác nhau. Trong hàng tồn kho của SMC, lượng thép xây dựng là khoảng 100 tỷ đồng. Còn lại là nguyên liệu thép tấm, dùng dự trữ phục vụ cho hệ thống Coil Center để cung cấp cho chủ yếu cho các khách hàng lớn.

- Các khoản phải thu và các khoản phải trả:

Khoản phải thu khách hàng của SMC thường nằm trong khoảng 1.100-1.200 tỷ đồng, chiếm 45-55% tổng tài sản. Thời gian khách hàng trả chậm khoản phải thu thường là 30-60 ngày. SMC là một công ty thương mại nên khoản nợ nhà cung cấp của SMC khá lớn, giao động trong khoảng 800-900 tỷ đồng. Như vậy, SMC bị chiếm dụng vốn bởi các đối tác khoảng 300-400 tỷ đồng. Trong tình hình thị trường bất động sản không có tín hiệu tích cực như hiện tại thì khoản bị chiếm dụng vốn như trên là một rủi ro đáng chú ý đối với SMC.

- Mức độ cân đối Tài sản – Nguồn vốn:

Tỷ lệ Nợ : Vốn chủ sở hữu của SMC là 3:1, nếu không xét khoản phải trả người bán thì tỷ lệ Vay : Vốn chủ sở hữu là 1,5 : 1, khá tốt so với các công ty cùng ngành.

Trong tháng 6/2012, SMC thành lập liên doanh SMC-SUMMIT cùng tập đoàn Sumitomo Nhật Bản với vốn điều lệ là 4 triệu USD với tỷ lệ sở hữu mỗi bên 50%. Hiện tại, liên doanh SMC-SUMMIT đã giải ngân 2 triệu USD, và dự tính trong thời gian tới sẽ nâng vốn điều lệ lên 10 triệu USD. Mục đích của liên doanh SMC-SUMMIT là đầu mối cung cấp sản phẩm thép cho các dự án ODA của Nhật Bản và cung cấp các sản phẩm thép của Nhật Bản cho thị trường Việt Nam. Đây là liên doanh giúp SMC nâng cao sức cạnh tranh và mở rộng thị trường trong thời gian tới.

**SMC****❖ Nhận định chung:**

Vấn đề cần cân nhắc khi đầu tư vào SMC là các khoản phải thu khách hàng lớn, bị chiếm dụng vốn trong thời điểm thị trường xây dựng và bất động sản gặp khó khăn. Đây là một rủi ro đáng chú ý đối với SMC.

Bên cạnh đó, SMC có những đặc điểm đáng quan tâm như:

- Lãi vay trung bình thấp nên chi phí lãi vay không cao so với quy mô hoạt động và đang có xu hướng giảm.
- Thị phần phân phối lớn, doanh thu cao, mảng gia công và phân phối thép dẹt đang đẩy mạnh và có tỷ suất lợi nhuận cao.
- Liên doanh SMC-SUMMIT có khả năng sẽ giúp SMC mở rộng thị phần phân phối trong thời gian tới.

Cuối năm 2012, doanh thu của SMC dự kiến khoảng 8.900 tỷ đồng, LNST dự kiến ở mức 80 tỷ đồng.

EPS vào thời điểm cuối năm 2012 là 2.700 đồng. Mức giá hiện tại là 13.800 đồng. **P/E của SMC là 5,1.**

Hiện tại P/E của các công ty Thương mại cung cấp Vật liệu xây dựng đang ở mức 6,8.

SMC là cổ phiếu đáng chú ý để đầu tư trung hạn.

## **Tuyên bố miễn trách nhiệm**

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

FPTTS 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.

Tính đến ngày 19/07/2012, FPTTS nắm giữ 14 cổ phiếu SMC, Chuyên viên Phân tích không nắm giữ cổ phiếu SMC.

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

Bản quyền © 2010 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, Hồ Chí Minh**

29-31 Nguyễn Công Trứ P, Nguyễn  
Thái Bình, Tp, Hồ Chí Minh, Việt Nam  
ĐT: (84.8) 6 290 8686  
Fax: (84.8) 6 291 0607

### **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