

BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH XI MĂNG

Ngày 15.8.2013

I. TỔNG QUAN NGÀNH XI MĂNG:**1. Tầm quan trọng của ngành.**

Xi măng luôn là loại vật liệu xây dựng cơ bản và thông dụng nhất được sử dụng rộng rãi trong xây dựng cơ sở hạ tầng, phát triển kinh tế, văn hóa xã hội, giáo dục, quốc phòng ...

Tất cả các ngành nghề kinh tế đều cần tới xi măng và sự phát triển của ngành công nghiệp xi măng kéo theo nhiều ngành nghề sản xuất dịch vụ khác phát triển như xây lắp, sản xuất thiết bị phụ tùng, bê tông, bao bì và các dịch vụ tư vấn khảo sát thiết kế, thăm dò chất lượng và trữ lượng. Bên cạnh đó ngành công nghiệp xi măng Việt Nam đóng góp một phần quan trọng vào sự tăng trưởng của tổng sản phẩm quốc nội (GDP).

2. Lịch sử hình thành và phát triển.

Ngành công nghiệp xi măng của Việt Nam đã có lịch sử phát triển trên 100 năm, bắt đầu từ Nhà máy xi măng Hải Phòng được thành lập năm 1899.

Từ năm 1991 đến nay là giai đoạn phát triển mạnh nhất của ngành xi măng Việt Nam. Sau 19 năm, tổng công suất thiết kế đã gấp 13 lần và Việt Nam trở thành nước đứng đầu khối ASEAN về sản lượng xi măng. Năm 2012, tổng công suất thiết kế các nhà máy xi măng đạt 68.5 triệu tấn, năng lực sản xuất 63 triệu tấn, về cơ bản cung đã vượt cầu.

3. Các loại sản phẩm chính

Hiện nay trên sản phẩm xi măng trên thị trường có nhiều loại, tuy nhiên thông dụng trên thị trường Việt Nam gồm hai loại sản phẩm chính:

Xi măng Portland: chỉ gồm thành phần chính là clinker và phụ gia thạch cao. Ví dụ: PC 30, PC 40, PC 50.

Xi măng Portland hỗn hợp: vẫn với thành phần chính là clinker và thạch cao, ngoài ra còn một số thành phần phụ gia khác như đá puzôlan, xỉ lò. Ở thị trường các loại xi măng này có tên gọi như PCB 30, PCB 40.

II. NGÀNH XI MĂNG THẾ GIỚI.

Trên thế giới hiện nay có khoảng hơn 160 nước sản xuất xi măng, tuy nhiên các nước có ngành công nghiệp xi măng chiếm sản lượng lớn của thế giới thuộc về Trung Quốc, Ấn Độ và một số nước như khu vực Đông Nam Á là Thái Lan và Indonesia, Việt Nam.

Theo dự báo nhu cầu sử dụng xi măng từ nay đến năm 2020: Tăng hàng năm 3.6% năm nhu cầu sử dụng xi măng có sự chênh lệch lớn giữa các khu vực trên thế giới: (nhu cầu các nước đang phát triển 4.3% năm, riêng châu Á bình quân 5%/năm, các nước phát triển xấp xỉ 1%/năm)

Hiện nay đã xuất hiện tình trạng dư thừa công suất của các nhà máy là phổ biến ở Đông Âu, Đông Nam Á.

Các nước tiêu thụ lớn xi măng trong những năm qua phải kể đến: Trung Quốc, Ấn Độ, Mỹ, Nhật bản, Hàn Quốc, Nga, Tây Ban Nha, Italya, Braxin, Iran, Mê hy cô, Thổ Nhĩ Kỳ, Việt Nam, Ai Cập, Pháp, Đức.....

III. THỰC TRẠNG NGÀNH XI MĂNG VIỆT NAM.**1. Cung cầu ngành xi măng:**

Hiện nay có 46 doanh nghiệp tham gia sản xuất và kinh doanh trong ngành xi măng, với tổng công suất lên đến 68.5 triệu tấn/năm, trong đó gồm có: 68 dây chuyền lò quay với tổng công suất thiết kế 67.32 triệu tấn/năm và 13 dây chuyền xi măng lò đứng với tổng công suất thiết kế 1.18 triệu tấn/năm. Trong khi đó nhu cầu tiêu thụ trong nước liên tục bị sụt giảm. Năm 2012 toàn ngành công nghiệp xi măng tiêu thụ 53.61 triệu tấn xi măng và clinker. Trong đó xi măng tiêu thụ nội địa đạt 45.5 triệu tấn giảm 8% so với năm 2011, xuất khẩu đạt 8.1 triệu tấn clinker và xi măng (trong đó xi măng đạt 1.6 triệu tấn). Như vậy cung đã vượt cầu khá nhiều.

Về cơ cấu tiêu thụ sản phẩm theo vùng miền thì thị trường miền Bắc chiếm tỷ trọng lớn nhất 41 – 46%, miền Nam 31 -33 %, miền Trung chiếm tỷ lệ thấp nhất 21 – 25%.

Bên cạnh đó, do tính chất ngành xây dựng có tính mùa vụ nên tiêu thụ xi măng trong quý 2 và quý 4 là cao nhất (sau tết và mùa khô ở miền Nam). Vì vậy ảnh hưởng rất lớn đến lượng hàng tồn kho và doanh thu của công ty xi măng.

Ngành xi măng trong những năm gần đây đang trong giai đoạn rất khó khăn, cung vượt cầu vì vậy mức độ cạnh tranh trong ngành khá khốc liệt trong khi thị trường bất động sản lại đóng băng, nhiều dự án phải dừng hoạt động gián tiếp độ nên nhu cầu tiêu thụ xi măng càng sụt giảm. Các nhà máy chỉ hoạt động cầm chừng, giá nguyên liệu đầu vào lại cao, chi phí lãi vay lớn do đầu tư xây dựng nhà máy xi măng khá tốn kém, nhiều doanh nghiệp đứng bên bờ vực phá sản như XM Đồng Bành, XM Hạ Long, XM Quang Sơn...

Sản xuất và tiêu thụ 6 tháng đầu năm 2013

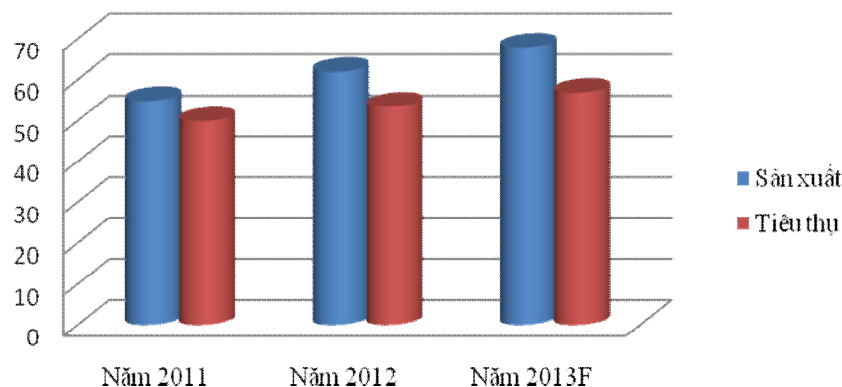
6 tháng đầu năm 2013, tình hình tiêu thụ xi măng có những tín hiệu khá lạc quan, tăng so với cùng kỳ năm ngoái. Cụ thể cả nước đã tiêu thụ 29.5 triệu tấn sản phẩm, trong đó tiêu thụ nội địa đạt 22.7 triệu tấn, xuất khẩu 6.8 triệu tấn. Tiêu thụ nội địa giảm 4% so với cùng kỳ tuy nhiên xuất khẩu lại tăng 210%.

Tình hình tiêu thụ trong nước khó khăn nên nhiều doanh nghiệp xi măng đẩy mạnh tìm kiếm thị trường xuất khẩu. Thị trường xuất khẩu xi măng chủ yếu như Đài Loan, Singapore, Indonesia, Campuchia ... với giá xuất khẩu từ 40-42 USD/tấn. Giá xuất khẩu này vẫn thấp hơn giá xi măng bình quân của thế giới khoảng 8-10 USD/tấn.

Xuất khẩu tăng giúp lượng xi măng tồn kho tháng 6 giảm so với tháng 5-2013, lượng tồn kho hiện chỉ còn khoảng 2.6 triệu tấn, chủ yếu là clinke.

Thị trường xi măng được nhận định có diễn biến tích cực hơn so với cùng kỳ năm ngoái. Tuy nhiên, nhìn một cách tổng quan, những doanh nghiệp tiêu thụ tốt vẫn là các thương hiệu quen thuộc như VICEM, FICO, Nghi Sơn, Chinfon, Holcim, Cẩm Phả..., trong khi nhiều đơn vị khác vẫn gặp rất nhiều khó khăn.

Sản xuất và tiêu thụ xi măng qua các năm (triệu tấn/năm)



Nguồn: PNS tổng hợp

2. Diễn biến giá

Hiện nay các nhà máy xi măng phân bố không đều giữa các khu vực. Hầu hết các nhà máy tập trung nhiều tại miền Bắc nơi có vùng nguyên liệu đầu vào lớn, trong khi đó các nhà máy lớn phía Nam rất hạn chế. Do đó nguồn cung xi măng ở phía Bắc thì dư thừa trong khi miền Nam lại thiếu hụt.

Chi phí vận chuyển lại rất lớn, vì vậy giá xi măng ở miền Nam bao giờ cũng cao hơn giá xi măng ở Miền Bắc 10 – 15%. Hiện giá bán lẻ xi măng trên thị trường tiếp tục ổn định, dao động ở mức 1.3-1.5 triệu đồng/tấn tại các tỉnh phía Bắc và từ 1.6-1.8 triệu đồng/tấn phía Nam.

Do thị trường xây dựng bắt đầu “đón” mùa mưa nên sẽ ảnh hưởng đến nhu cầu xây dựng, vì vậy, giá xi măng trong nước được dự báo sẽ tiếp tục ổn định trong tháng 7 sau khi giảm 200,000 đồng/tấn vào tháng 6.

3. Trình độ công nghệ:

Số nhà máy xi măng trên toàn Việt Nam được chia thành 3 nhóm chính: nhóm trực thuộc Tổng công ty công nghiệp xi măng Việt Nam, các đơn vị liên doanh với nước ngoài và các nhà máy xi măng được những tập đoàn và công ty tư nhân tự đầu tư xây dựng. Tổng cộng trên cả nước có gần 100 nhà máy sản xuất xi măng.

Trình độ công nghệ của ngành lạc hậu cũ kỹ thừa hưởng của Nga, Pháp, Trung Quốc những năm 50 của thế kỷ trước vẫn còn được sử dụng. Hiện nay với các dự án dây chuyền, nhà máy xi măng lớn sẽ thay thế công nghệ cũ, giúp năng lực sản xuất được tăng lên gấp nhiều lần.

Cung vượt cầu là tình trạng mà ngành xi măng đang phải đối mặt. Vì vậy xuất khẩu xi măng được coi là giải pháp giúp ngành vượt qua giai đoạn khó khăn này. Tuy nhiên để nâng cao chất lượng sản phẩm, nâng cao khả năng cạnh tranh chính là tăng chất lượng sản phẩm. Chủ trương của chính phủ, đến năm 2015 chấm dứt hoạt động của tất cả hệ thống xi măng lò đứng và chuyển sang xi măng lò quay và đến năm 2015 tất cả các nhà máy phải tự túc ít nhất 20% năng lượng điện từ việc tận dụng nguồn nhiệt khí thải thừa.

4. Năng lực sản xuất:

Tổng công suất thiết kế của các nhà máy xi măng Việt Nam là 68.5 triệu tấn. Trong đó 11 công ty xi măng lớn chiếm hơn 50%, Hà Tiên 1 có công suất thiết kế lớn nhất với 7.3 triệu tấn/năm.

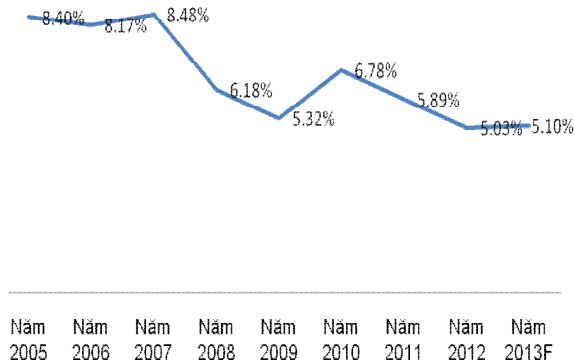
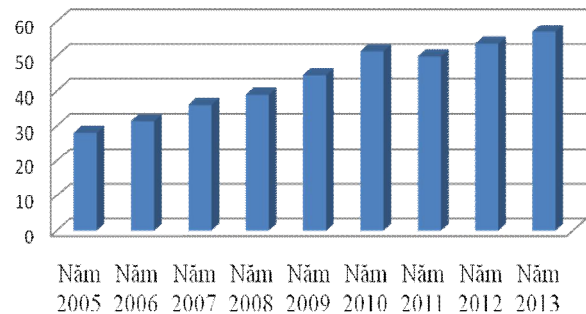
STT	Nhà máy xi măng	Địa điểm	Công suất hiện tại (ngàn tấn)
1	Hoàng Thạch	Hải Dương	4,000
2	Nghi sơn	Thanh Hóa	4,300
3	Bím Sơn	Thanh Hóa	4,000
4	Chinfon	Hải Phòng	4,500
5	Bút sơn	Hà Nam	3,000
6	Hoàng Mai	Nghệ An	1,400
7	Tam Điệp	Ninh Bình	1,400
8	Hải Phòng	Hải Phòng	1,400
9	Phúc Sơn	Hải Dương	4,000
10	Holcim	Kiên Giang	3,600
11	Hà Tiên 1	TP HCM	7,300
Tổng công suất			38,900

Theo Hiệp hội Xi măng Việt Nam, năm 2013 sẽ có 6 nhà máy xi măng với công suất 6.72 triệu tấn đi vào hoạt động, tổng công suất cả nước lên trên 75 triệu tấn/năm. Đó là Nhà máy XM X18 công suất 1,000 tấn/ngày; Nhà máy XM 12/9 Nghệ An (XM Dầu khí) công suất 0.6 triệu tấn/năm; Nhà máy XM Trung Sơn – Bình Minh (Hòa Bình) 0.91 triệu tấn/năm; Nhà máy XM Hương Sơn 0.35 triệu tấn/năm; XM Mai Sơn (Sơn La) 0.91 triệu tấn/năm; XM Công Thanh 2 (Thanh Hóa) 3.6 triệu tấn/năm.

5. Các nhân tố ảnh hưởng.

a. Tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế.

Trong vài năm trở lại đây, tốc độ tăng trưởng GDP chững lại, thị trường bất động sản đóng băng ảnh hưởng rất lớn đến nhu cầu tiêu thụ xi măng. Tuy nhiên, Việt Nam là một nước đang phát triển, chính phủ đang chú trọng đến việc phát triển cơ sở hạ tầng vì vậy sẽ tác động đến sự phát triển của ngành xi măng trong tương lai.

Tốc độ tăng trưởng GDP qua các năm

**Nhu cầu tiêu thụ xi măng qua các năm
(triệu tấn/năm)**


Nguồn: Gso.vn

b. Tình trạng cung vượt cầu.

Với tình trạng cung vượt cầu như hiện nay thì mức độ cạnh tranh trong ngành khá gay gắt. Mặc dù giá nguyên liệu đầu vào liên tục tăng nhưng giá bán thành phẩm khó tăng theo do nguồn cung dư thừa vì vậy rất khó khăn cho các doanh nghiệp trong ngành xi măng. Bên cạnh đó, cạnh tranh không lành mạnh sẽ ảnh hưởng đến chất lượng sản phẩm, làm giảm độ bền của công trình.

c. Nguyên vật liệu đầu vào

Trong cơ cấu giá vốn hàng bán chỉ phí nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng chủ yếu và là nhân tố quan trọng quyết định lợi nhuận của công ty. Những biến động về giá nguyên vật liệu sẽ tác động đáng kể đến giá thành và kết quả kinh doanh của công ty.

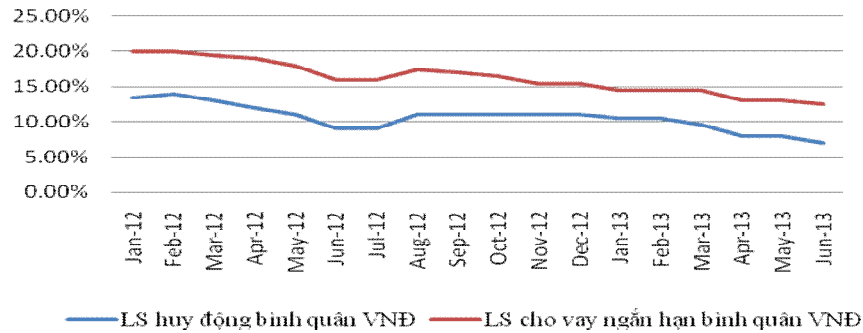
Clinker là nguyên liệu chính sản xuất xi măng chiếm đến 80% chi phí nguyên vật liệu. (Clinker là sản phẩm nung thiêu kết ở 1,450 độ C của đá vôi - đất sét và một số phụ gia điều chỉnh hệ số như quặng sắt, boxit, cát...). Các doanh nghiệp xi măng miền Bắc hầu như tự chủ được nguồn nguyên liệu này vì các mỏ đá vôi nguyên liệu để sản xuất clinker tập trung chủ yếu ở miền Bắc. Các doanh nghiệp xi măng ở miền Trung và miền Nam như Holcim, Hà Tiên 1 phải vận chuyển từ ngoài Bắc vào hoặc nhập khẩu từ Đài Loan, hay Hàn Quốc nên chi phí sẽ cao hơn.

Điện chiếm 15% -17% giá thành sản xuất ngành xi măng. Ngành xi măng sẽ gặp khó khăn trong thời gian đến, vì theo dự thảo của Bộ Công Thương, giá điện bán cho ngành xi măng sẽ tăng 2%-16% bắt đầu từ 1/7. Nếu được thông qua, sẽ làm cho chi phí của các doanh nghiệp xi măng tăng lên đáng kể, tuy nhiên, giá bán xi măng không thể nâng được vì nâng lên phải căn cứ vào thu nhập bình quân của người dân.

d. Lãi suất.

Do đặc điểm ngành, hầu hết các doanh nghiệp ngành xi măng đều có tỷ lệ nợ khá cao nhằm đầu tư xây dựng nhà máy sản xuất xi măng. Tỷ lệ nợ trung bình ngành là 79%, rủi ro tín dụng ngành này khá lớn. Hiện nay lãi suất đang trong xu hướng giảm, lãi suất cho vay doanh nghiệp xoay quanh 10-13% rất thuận lợi cho các doanh nghiệp ngành xi măng, giảm được một khoảng chi phí tài chính khá lớn so với năm 2012.

Diễn biến lãi suất qua các tháng



Nguồn: PNS tổng hợp

6. Triển vọng ngành:

Trong 10 năm trở lại đây, xi măng Việt Nam có giá bán thấp nhất trong khu vực ASEAN từ 5 USD đến 15 USD/tấn. Với nhiệm vụ bình ổn thị trường về giá và nguồn cung, góp phần kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, từ năm 2008 đến nay, giá xi măng chỉ tăng khoảng 30%, trong khi giá than, nhiên liệu chính để sản xuất xi măng, tăng gấp 4 lần. Giá điện, xăng dầu cũng điều chỉnh tăng liên tục.

Nguyên liệu đầu vào tăng mạnh trong khi giá bán đầu ra lại bị giới hạn, cùng với nhu cầu tiêu thụ giảm sút từ năm 2010 (năm 2010 là 50.2 triệu tấn, năm 2011 là 49.3 triệu tấn, và năm 2012 chỉ còn 45.5 triệu tấn), do thị trường BDS đóng băng. Ngành xi măng đang đứng trước tình cảnh rất khó khăn. Năm 2012 chỉ có khoảng 1/3 công ty xi măng trong toàn ngành sản xuất kinh doanh có lãi ở mức thấp. Phần lớn các doanh nghiệp còn lại sản xuất kinh doanh hòa vốn, chỉ đảm bảo cuộc sống cho người lao động, giữ công ty ở mức duy trì, tồn tại. Theo Hiệp hội Xi măng Việt Nam cho biết, hiện nay chỉ khoảng 50% doanh nghiệp xi măng có thể trụ được, 30% doanh nghiệp khó khăn và 20% doanh nghiệp hết sức khó khăn và có nguy cơ phá sản. Một số doanh nghiệp nhỏ bị thua lỗ nặng nề và có nguy cơ chuyển hướng hoạt động, một số phải chuyển nhượng một phần vốn, tài sản cho nhà đầu tư nước ngoài như: Xi măng Chinhfon, Thăng Long...

Tình hình tiêu thụ xi măng 6 tháng đầu năm 2013 có phần khởi sắc so với cùng kỳ năm ngoái, nhưng chủ yếu tăng do xuất khẩu, nhu cầu tiêu thụ trong nước vẫn khá thấp.

Tình hình tiêu thụ xi măng 6 tháng cuối năm 2013 dự báo sẽ khó đột biến do triển vọng ngành bất động sản và xây dựng cơ bản vẫn chưa phục hồi, nhu cầu trong nước rất thấp. Dự báo nhu cầu xi măng năm 2013 của cả nước vào khoảng 59 triệu tấn, tăng 5% so với năm 2012, trong đó xi măng nội địa khoảng 49 triệu tấn, xuất khẩu 10 triệu tấn.

IV. CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ.

Hiện đang có 13 doanh nghiệp xi măng đang niêm yết trên cả 2 sàn HSX và HNX. Dưới đây là một vài chỉ số tài chính cơ bản của top các cổ phiếu đầu ngành.

NHÓM CHỈ SỐ TÀI CHÍNH NĂM 2012

Tỷ số khả năng thanh toán nhanh (lần)	HT1	BCC	BTS	QNC	HOM	TB NGÀNH
Tỷ số thanh toán hiện thời	0.41	0.64	0.40	1.00	0.82	0.65
Tỷ số thanh toán nhanh	0.17	0.40	0.24	0.75	0.33	0.38
Tỷ số cơ cấu tài chính (%)						
Tỷ số tài sản đảm bảo Nợ /VSCH	609%	401%	417%	1028%	130%	517%
Tỷ số nợ = Tổng nợ/ Tổng tài sản	86%	80%	81%	91%	57%	79%
Tỷ số hoạt động						
Vòng quay hàng tồn kho (vòng)	4.7	6.0	6.0	4.7	2.8	4.83
Vòng quay các khoản phải thu (vòng)	13.6	6.7	7.7	2.5	9.7	8.02
Vòng quay các khoản phải trả (vòng)	4.0	5.0	3.0	2.5	5.7	4.03
Tỷ số khả năng sinh lời (%)						
Tỷ lệ lãi gộp	21%	22%	19%	13%	22%	19%
ROA (Doanh lợi tài sản)	0%	1%	-1%	0%	5%	1%
ROE (Doanh lợi Vốn CSH)	0%	6%	-3%	2%	12%	3%
Tỷ số giá thị trường						
BV (đồng)	9,484	11,951	9,041	12,040	12,940	11,091
EPS (đồng)	6	715	(264)	213	1,565	447
P (14/08/2013)	5,000	5,000	4,500	4,900	5,500	4,980
P/E	796	7	(17)	23	4	163
E/P (%)	0%	14%	-6%	4%	28%	0
Giá trị nội tại	64,502	57,286	41,878	94,981	29,993	57,728
Chỉ tiêu doanh thu (triệu đồng)						
Doanh thu thuần	6,232,465	3,747,499	2,808,650	1,600,004	1,650,776	3,207,879
Lợi nhuận sau thuế	1,243	68,363	(28,809)	3,930	112,709	31,487
Tổng tài sản	13,314,479	5,726,746	5,094,133	2,380,071	2,144,832	5,732,052
Vốn điều lệ	1,980,000	956,614	1,090,562	184,511	720,000	986,337
Chỉ tiêu chi phí (triệu đồng)						
Chi phí bán hàng	392,760	177,082	145,352	16,552	65,727	159,495
Chi phí quản lý doanh nghiệp	108,566	141,284	75,267	90,714	65,393	96,245

A. Tình hình hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp đầu ngành.
1. HT1 – Công ty Cổ phần Xi Măng Hà Tiên 1:

Công ty Cổ phần Xi măng Hà Tiên 1 Tiền thân là Nhà máy Xi măng Hà Tiên thành lập vào năm 1960. Năm 2007 chuyển sang hoạt động theo mô hình cổ phần hóa và niêm yết trên sàn Hose. Công ty chuyên sản xuất và kinh doanh các loại xi măng (Xi măng PC 40; Xi măng hỗn hợp PCB40; Xi măng MS-PCB40...) tổng công suất 7.3 triệu tấn năm với 2 nhà máy và 4 trạm nghiền. HT1 là đơn vị chủ lực của Tổng Công ty Xi măng Việt Nam tại Miền Nam với tổng vốn điều lệ 1,980 tỷ đồng.

2. BCC – Công ty Cổ phần Xi măng Bim Sơn:

Công ty Cổ phần Xi măng Bim Sơn tiền thân là nhà máy xi măng Bim Sơn thành lập vào năm 1980. Chính thức hoạt động theo mô hình cổ phần hóa từ 05/2006, đến tháng 11/2006 niêm yết trên sàn HNX, hiện hoạt động với vốn điều lệ 956 tỷ đồng. BCC thuộc Tổng Công ty Xi măng Việt Nam, chuyên sản xuất xi măng Portland hỗn hợp PCB 30, PCB 40 mang thương hiệu xi măng “con voi” với tổng công suất 4 triệu tấn/năm. BCC đã khẳng định được vị thế của mình trên thị trường phía Bắc. Các nhà máy của BCC đặt gần các nguồn nguyên liệu đá vôi, đất sét để sản xuất clinker giúp BCC kiểm soát được chi phí sản xuất khá hiệu quả.

3. BTS – Công ty cổ phần Xi măng Vicem Bút Sơn:

Công ty Xi măng Bút Sơn là doanh nghiệp nhà nước thành lập năm 1997. Hoạt động theo mô hình cổ phần hóa vào 23/03/2006, đến 05/12/2006 chính thức niêm yết trên sàn Hnx, hiện đang hoạt động với vốn điều lệ 1,090 tỷ đồng. BTS thuộc Tổng Công ty Xi măng Việt Nam. Các loại sản phẩm chính của công ty là xi măng Portland PC40, PC50, xi măng Portland hỗn hợp PCB30, PCB40 với tổng công suất 3 triệu tấn/năm. Xi măng Bút Sơn mang thương hiệu “Quả địa cầu” với hàm ý chất lượng và dịch vụ quốc tế. BTS có quy trình sản xuất khép kín, chủ động được nguồn nguyên liệu. Đây là lợi thế cạnh tranh của BTS so với các doanh nghiệp khác cùng ngành.

4. QNC – Công ty Cổ phần Xi măng và Xây dựng Quảng Ninh:

Công ty Cổ phần Xi măng và Xây dựng Quảng Ninh tiền thân là Xí nghiệp Than Uông Bí thành lập vào năm 1987. Hoạt động kinh doanh ban đầu chỉ là sản xuất than, sau đó mở rộng sang lĩnh vực sản xuất xi măng và xây lắp. Đến năm 1998, UBND tỉnh Quảng Ninh đã sáp nhập một số đơn vị vào xí nghiệp Uông Bí để thành lập Công ty Xi măng và Xây Dựng Quảng Ninh. Tháng 3/2005 doanh nghiệp thực hiện cổ phần hóa và niêm yết trên sàn vào ngày 17/01/2008, hiện đang hoạt động với vốn điều lệ 184 tỷ đồng. Trong cơ cấu doanh thu năm 2012, sản xuất và kinh doanh xi măng mang lại doanh thu lớn nhất cho QNC, chiếm 93% với thương hiệu xi măng Lam Thạch. Tổng công suất các nhà máy của QNC là 1.3 triệu tấn/năm.

5. HOM – Công ty cổ phần Xi măng VICEM Hoàng Mai:

Công ty Cổ phần Xi măng Vicem Hoàng Mai tiền thân là công ty Xi măng Nghệ An thành lập năm 1995. Tháng 04/2008 công ty thực hiện cổ phần hóa đến 07/2009 Công ty Xi măng Hoàng Mai chính thức lên sàn Hnx, hiện đang hoạt động với vốn điều lệ 720 tỷ đồng. HOM thuộc Tổng Công ty Xi măng Việt Nam. Công ty đã đầu tư công nghệ và thiết bị của Cộng hòa Pháp, công suất 4,000 tấn clinker/ngày (tương đương 1.4 triệu tấn xi măng/năm). HOM chuyên sản xuất các sản phẩm xi măng PCB 30, PCB 40, PC 40...Thế mạnh của HOM là nguồn nguyên liệu dồi dào. Hiện tại Công ty đang khai thác nguyên vật liệu trên Mỏ đá Hoàng Mai B với trữ lượng 132,646,000 tấn và Mỏ sét Quỳnh Vinh với trữ lượng 4,297,000 tấn đủ nguyên liệu cho các nhà máy hoạt động liên tục trên 80 năm với chất lượng ổn định.

B. Thị Phần:

Hiện nay trên thị trường xi măng Việt Nam, các doanh nghiệp thuộc Tổng công ty xi măng Việt Nam (Xi măng Hoàng Thạch, Hải Phòng, Tam Điệp, Bim sơn, Bút Sơn, Hà Tiên, Hoàng Mai, Hải Vân, Đà Nẵng...) và các doanh nghiệp liên doanh liên kết chiếm hơn 2/3 thị phần. Tính đến quý 1/2013, Tổng công ty xi măng Việt Nam chiếm 36% thị phần cả nước; các doanh nghiệp xi măng liên doanh chiếm 31% và các doanh nghiệp xi măng khác chiếm 33%.

Xi măng Hà Tiên phân phối xi măng từ Quảng Ngãi đến Cà Mau. HT1 tiếp tục giữ vị trí thị phần cao nhất 26.6% thị phần xi măng phía Nam tiếp đến là Holcim, Nghi Sơn, Fico lần lượt 23.8%, 21.4%, 22.4%. So với thị phần cả nước HT1 chiếm 8.2%.

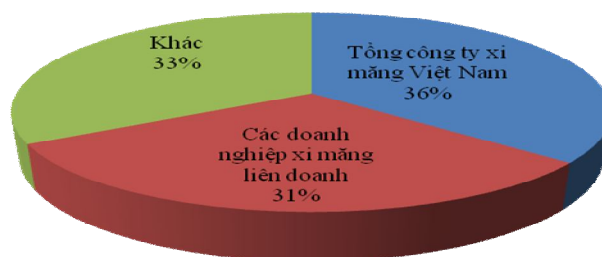
Xi măng Bim Sơn tập trung phân phối tại các tỉnh miền Bắc. BCC chiếm lĩnh thị phần xi măng tại Thanh Hóa với hơn 50% thị phần tại tỉnh này và chiếm 4.7% thị phần xi măng cả nước.

Mạng lưới phân phối của xi măng Bút Sơn tập trung chủ yếu ở Hà Nội và các tỉnh phía Bắc. BTS chiếm 5.6% thị phần xi măng cả nước.

Công ty Cổ phần Xi măng và Xây dựng Quảng Ninh hiện đang nắm giữ 60% thị trường xi măng tại Quảng Ninh và chiếm 1.8% thị phần xi măng cả nước.

Xi măng Hoàng Mai có mạng lưới phân phối rộng khắp cả nước với hơn 30 nhà phân phối chính và hàng ngàn đại lý trên toàn quốc. HOM chiếm 2.6% thị phần xi măng cả nước.

Thị phần ngành Xi măng Q1/2013



Nguồn: PNS

Khả năng thanh toán:

Tỷ số khả năng thanh toán nhanh (lần)	HT1	BCC	BTS	QNC	HOM	TB NGÀNH
Tỷ số thanh toán hiện thời	0.41	0.64	0.40	1.00	0.82	0.65
Tỷ số thanh toán nhanh	0.17	0.40	0.24	0.75	0.33	0.38

Nhìn vào các tỷ số thanh toán của các doanh nghiệp ngành xi măng, hầu hết các doanh nghiệp này đều không đảm bảo khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn. QNC tuy đảm bảo được khả năng thanh toán ngắn hạn nhưng tỷ số thanh toán nhanh lại dưới 1. Như vậy nguy cơ mất khả năng thanh toán của các doanh nghiệp xi măng là khá cao.

Cơ cấu nợ:

Tỷ số cơ cấu tài chính (%)	HT1	BCC	BTS	QNC	HOM	TB NGÀNH
Tỷ số tài sản đảm bảo Nợ /VSCH	609%	401%	417%	1028%	130%	517%
Tỷ số nợ = Tổng nợ/ Tổng tài sản	86%	80%	81%	91%	57%	79%

Chi phí đầu tư xây dựng nhà máy xi măng khá lớn, vì vậy hầu hết các doanh nghiệp này đều tìm đến nguồn tài trợ từ vốn vay khiến tỷ lệ nợ khá cao. Tỷ lệ nợ trung bình ngành 79%, chi phí tài chính sẽ là gánh nặng lớn đối với các doanh nghiệp xi măng trong thời điểm khó khăn hiện nay.

Khả năng sinh lời:

Tỷ số khả năng sinh lời (%)	HT1	BCC	BTS	QNC	HOM	TB NGÀNH
Tỷ lệ lãi gộp	21%	22%	19%	13%	22%	19%
ROA (Doanh lợi tài sản)	0%	1%	-1%	0%	5%	1%
ROE (Doanh lợi Vốn CSH)	0%	6%	-3%	2%	12%	3%

Mặc dù tỷ lệ lãi gộp của ngành xi măng tương đối cao, trung bình ngành 19.3%. Nhưng do gánh nặng chi phí lớn, vì vậy ROE và ROA của ngành này khá thấp. So với các doanh nghiệp cùng ngành, năm 2012 HOM kinh doanh tương đối tốt hơn so với các doanh nghiệp còn lại.

C. Doanh thu và lợi nhuận 6 tháng đầu năm 2013:

	Doanh thu 6T/2013(tỷ đồng)	Doanh thu 6T/2012(tỷ đồng)	% Tăng trưởng	LNST 6T/2013(tỷ đồng)	LNST 6T/2012(tỷ đồng)	% Tăng trưởng
HT1	3,174	3,091	2.70%	1.66	0	n/a
BCC	1,907	1,795	6.24%	38	28	35.71%
BTS	Chưa có báo cáo TC quý 2, quý 1 lỗ 45.5 tỷ đồng					
QNC	695	702	-1.00%	3.30	3	10.00%
HOM	765	792	-3.41%	-23	42	n/a



Sang năm 2013, mặc dù tình hình tiêu thụ xi măng có cải thiện so với cùng kỳ năm 2012 nhưng vẫn chưa giúp được các doanh nghiệp xi măng thoát khỏi cơn khủng hoảng. Nguyên nhân vẫn là do áp lực chi phí tài chính, chi phí đầu vào: điện, than, bao bì tăng liên tục trong khi nhu cầu xi măng thấp do thị trường BĐS đóng băng, giá đầu ra có nguy cơ giảm do cung vượt cầu...

HT1, thương hiệu xi măng uy tín được tin dùng tại thị trường miền Nam, mặc dù doanh thu tăng nhẹ đạt 3,174 tỷ đồng nhưng lợi nhuận chỉ có 1.66 tỷ đồng.

Trong thời điểm khó khăn của ngành xi măng hiện nay, kết quả kinh doanh của BCC là điểm sáng. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2013, doanh thu thuần đạt hơn 1,907 tỷ đồng, tăng 6.24% so với cùng kỳ; LNST đạt 38 tỷ đồng, tăng 35.71% so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận tăng mạnh chủ yếu là do chi phí tài chính giảm mạnh từ 181 tỷ đồng 6 tháng đầu năm 2012 xuống còn 133 tỷ đồng.

BTS đến nay vẫn chưa có BCTC quý 2, quý 1 công ty lỗ 45.5 tỷ đồng.

QNC, lợi nhuận tăng nhẹ so với cùng kỳ. LNST 6 tháng năm 2013 đạt 3.3 tỷ đồng tăng 10% so với cùng kỳ năm 2012.

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm của HOM giảm sút so với cùng kỳ năm 2012. Doanh thu đạt 765 tỷ đồng giảm 3.41% nhưng LNST bị âm 23 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm 2012 lãi đến 42 tỷ đồng. Theo giải trình của HOM, nguyên nhân thua lỗ là do: Giá vật tư đầu vào quý II/2013 tăng cao, đặc biệt là giá điện tăng 11.4% . Sản lượng Clinker sản xuất giảm 66%, sản lượng xi măng tiêu thụ giảm 11.9% . Đơn giá tồn kho clinker 31/12/2012 tăng 27.9 % so với đơn giá tồn kho clinker 31/12/2011, làm giá vốn quý 2 năm 2013 tăng so với giá vốn cùng kỳ 2012.

Kết Luận:

Ngành xi măng hiện nay đối mặt với quá nhiều khó khăn. Thời điểm này chưa thích hợp đầu tư vào ngành này. Vì vậy chúng tôi không đưa ra khuyến nghị đầu tư.

KHUYẾN CÁO:

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng PNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của PNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

PNS RESEARCH

Trưởng phòng	: Tô Bình Quyền	quyen.to@ chungkhoanphuongnam.com.vn
Phó phòng	: Đặng Thị Thanh Bình	binh.dang@chungkhoanphuongnam.com.vn
Chuyên viên phân tích	: Huỳnh Thị Diệu Linh	linh.huynh@chungkhoanphuongnam.com.vn

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích – Công ty cổ phần chứng khoán Phương Nam

Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.

Tel: (848) 62556518 – Fax: (848) 62556519

Email: info@chungkhoanphuongnam.com.vn

Website : [www. Chungkhoanphuongnam.com.vn](http://www.Chungkhoanphuongnam.com.vn)