

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Thép Pomina - POM

Ngành: Sản xuất kim loại

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Tiền thân của Công ty cổ phần Thép Pomina là Nhà máy Thép Pomina 1 do Công ty TNHH Thép Việt đầu tư xây dựng. Nhà máy Thép Pomina 1 được đầu tư xây dựng và đưa vào sản xuất đầu năm 2002. Tổng công suất hoạt động ở các nhà máy của Pomina là 1,5 triệu tấn phôi thép/năm và 1,6 triệu tấn thép xây dựng/năm.

Năm 2010, nhà máy Thép Việt đi vào hoạt động ổn định với công suất thiết kế đạt 85% trong năm nay (385.000 mt) nâng công suất của cả hệ thống lên 1 triệu mt/năm sắt xây dựng.

Ngày 17/7/2008, công ty chuyển đổi thành Công ty cổ phần Thép Pomina với vốn điều lệ 500 tỷ đồng. Tháng 12/2009, tăng vốn điều lệ lên 1.630 tỷ đồng.

Lĩnh vực kinh doanh chính của công ty bao gồm: Sản xuất sắt thép gang; Tái chế phế liệu kim loại; Kinh doanh các sản phẩm từ thép. Sản phẩm chính của công ty là thép thanh và thép cuộn.

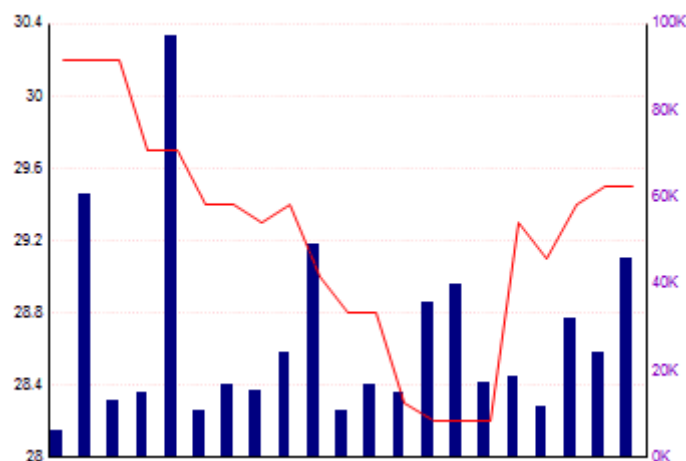
Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 0.0(%); Sở hữu khác: 100.0(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	POM	Ngành
Ngày niêm yết:	20/04/2010	17(mã)
Số CPLH hiện tại (cp):	187,450,000	972.767.094
Vốn hóa (tỷ đồng):	5.529,78	25.253,72
EPS (4 Quý gần nhất):	4.690	3.159
Giá trị sổ sách:	15.148	15.263
P/E (6/12/10)	6.89	8,22
P/B (6/12/10)	1,9	1,70

Giá mục tiêu: 38,800

Khuyến nghị: Mua

Giá tham chiếu ngày (6/12/10): 29.500



KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)

Chỉ tiêu	2008	2009	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	7.229,67	7.539,33	10.197,58
Tăng trưởng (%)	17,58	4,28	35,26
Giá vốn hàng bán	-6.471,57	-6.124,61	-8.895,38
Tỷ lệ lãi gộp (%)	10,49	18,76	12,77
Chi phí hoạt động	-21,14	-51,75	-56,40
Lợi nhuận sau thuế	445,16	656,39	802,76
Tăng trưởng (%)	1.540,83	47,45	22,30
Tổng tài sản	1.684,00	5.774,66	6.953,56
Tăng trưởng (%)	18,93	242,91	20,42
Nợ phải trả	1.150,08	3.785,00	4.361,06
Vốn điều lệ	500,00	1.620,00	1.711,50
Vốn chủ sở hữu	533,92	1.989,66	2.592,50

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:		ĐVT	2007	Ngành	2008	Ngành	2009	Ngành	3Q	Ngành
Thanh toán nhanh:		Lần	0.92	0.74	0.86	0.72	0,68	0.63	0.77	0,71
Thanh toán hiện hành:		Lần	1.05	1,42	1.13	1,46	1.41	1,26	1.58	1,29
2. Cấu trúc vốn:										
Nợ / Tổng tài sản:		Lần	0,9	0,55	1,00	0,51	0,63	0,59	0,59	0,55
Nợ / Vốn chủ sở hữu:		Lần	7,03	1,21	2,15	1,07	1,90	1,50	1,47	1,28

P/E thị trường ngày (6/12/10):	10,34
Thị giá thị trường ngày (6/12/10):	29.500
Giá cao nhất từ đầu năm 2010:	43,900
Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:	27,300
Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng:	28,610

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

POM là doanh nghiệp hàng đầu cả nước về sản xuất và tiêu thụ thép bao gồm thép thanh và thép cuộn. Về thị phần, POM chiếm thị phần 29,37% về sản lượng sản xuất và 14,3% thị phần tiêu thụ cả, trong đó tính riêng thị trường phía Nam thì POM chiếm hơn 33% thị phần, đứng ở vị trí số 1.

Doanh thu thuần của công ty qua các năm đều tăng trưởng tốt duy trì trên mức 15%, duy chỉ có năm 2009 là chậm lại (4,3%) do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới ảnh hưởng đến việc tiêu thụ sản phẩm của các doanh nghiệp.

Lợi nhuận sau thuế vẫn đạt tốc độ tăng trưởng tốt và có xu hướng chậm lại từ năm 2009. Nguyên nhân là do Công ty đang trong quá trình đầu tư dự án Nhà máy Luyện phôi thép nên phải chịu chi phí đầu tư cao (với cơ cấu vốn đầu tư gồm 64% vốn vay, 36% vốn tự có). Hơn nữa, nguồn nguyên vật liệu chính là phế liệu và phôi thép (chiếm 90% giá thành sản phẩm) và phần lớn phải nhập khẩu từ nước ngoài nên hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty chịu ảnh hưởng nhiều bởi biến động của thị trường thép thế giới, lãi suất và tỷ giá.

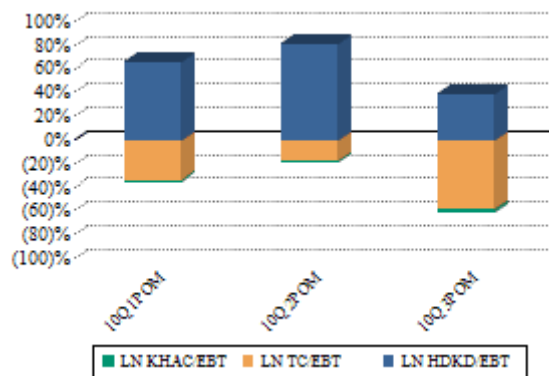
Về cơ cấu lợi nhuận thì hoạt động kinh doanh chính vẫn đem lại lợi nhuận chủ yếu cho Công ty. Khoản lỗ từ chi phí tài chính hàng năm làm giảm lợi nhuận của POM, đặc biệt trong quý III/2010, khoản chi phí này làm giảm 60% lợi nhuận. Nguyên nhân là do tình hình tỷ giá biến động ảnh hưởng lớn đến chi phí này, tính riêng khoản lỗ chênh lệch tỷ giá lên đến 110,33 tỷ đồng (chiếm hơn 65% chi phí tài chính). Điều này càng cho thấy hoạt động kinh doanh của công ty chịu ảnh hưởng rất nhiều bởi biến động tỷ giá.

Hàng tồn kho luôn chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản của công ty trong đó chủ yếu là nguyên vật liệu. Đây là do chính sách của công ty về việc dự trữ nguồn nguyên liệu đầu vào lớn để phục vụ cho nhu cầu sản xuất trước biến động của tình hình thị trường thế giới. Cho đến nay, POM là một trong số ít các doanh nghiệp chủ động được một phần nguồn cung (47% phôi thép) nhờ thế Công ty tiết kiệm được 10% – 15% giá phôi thép so với nhập khẩu.

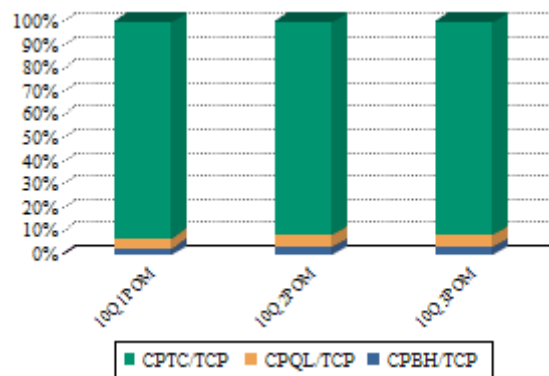
Các dự án trong tương lai:

- Tháng 7/2009 thành lập Nhà máy luyện phôi thép, tổng vốn đầu tư 1.379 tỷ đồng, (trong đó vốn chủ sở hữu 495 tỷ, đã góp 320 tỷ đồng - vốn vay 884 tỷ đồng), với công suất của dự án là: luyện 01 triệu tấn phôi và cán 0,5 triệu tấn thép xây dựng. Dự án sẽ bắt đầu đi vào sản xuất vào cuối năm 2011.
- Năm 2012, dự kiến nhà máy Pomina 3 đi vào hoạt động với 01 dây chuyền luyện phôi (công suất 01 triệu tấn/năm) và 01 dây chuyền cán (500.000 tấn/năm). Khi đó, POM sẽ gần như chủ động được nguyên liệu đầu vào (dự kiến là 90%).
- Dự án cảng biển: với công suất bốc dỡ 3 triệu tấn/năm (1,5 triệu tấn phế liệu/năm và 1,5 triệu tấn hàng hóa khai thác khác). Dự kiến đi vào hoạt động cuối năm 2013

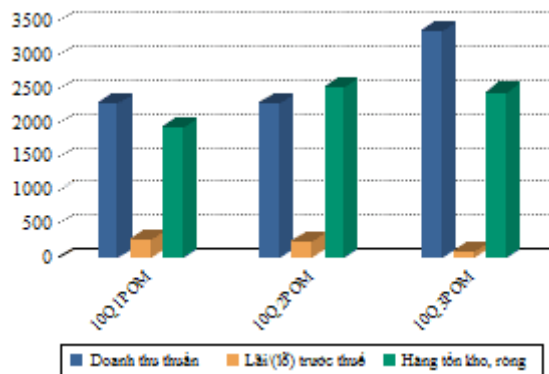
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG



DT - LNTT - HTK ròng



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 3.69 (Doanh nghiệp an toàn)

Chỉ số Z cho ý nghĩa về tình hình tài chính của doanh nghiệp ở mức an toàn, nhưng diễn biến chỉ số này đang có xu hướng xấu đi. Các hệ số về cấu trúc vốn giảm từ năm 2007 đến nay, đặc biệt là hệ số Nợ/Vốn chủ sở hữu có xu hướng giảm mạnh, tuy nhiên chỉ tiêu này vẫn cao hơn so với ngành.

Từ năm 2009 đến nay, ROA và ROE đều sụt giảm. Nguyên nhân là do Công ty đang trong giai đoạn đầu xây dựng nhà máy mới nên chưa mang lại lợi nhuận.

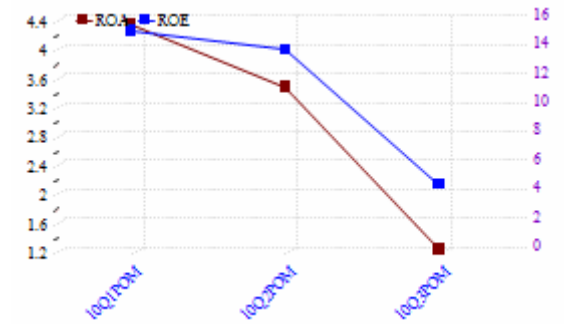
EPS cũng đang có xu hướng giảm đặc biệt trong quý III/2010. Theo kế hoạch năm nay, Công ty dự kiến sẽ phát hành thêm 44,3 triệu cổ phiếu (đã phát hành hơn 24 triệu cổ phiếu) để huy động vốn cho dự án nhà máy thép Pomina 3 và Dự án cảng biển đã nêu trên. Như vậy, nếu kế hoạch thực hiện được thì cổ phiếu sẽ bị pha loãng và EPS sẽ tiếp tục điều chỉnh giảm.

Hiệu số (Vốn dài hạn – Tài sản cố định) cho thấy mức độ an toàn của POM cao khi luôn đạt ở giá trị dương khá lớn, đặc biệt trong quý III/2010 con số này lên đến gần 980 tỷ đồng.

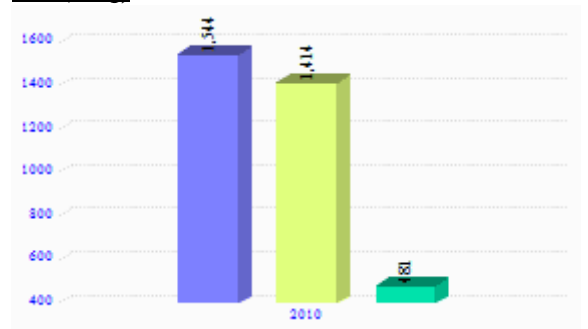
Lợi nhuận sau thuế (LNST) hợp nhất 9 tháng đầu năm 2010 POM đạt 616 tỷ đồng hoàn thành 100,7% so với kế hoạch cả năm, dự kiến quý IV/2010 Công ty sẽ đạt 186 tỷ đồng LNST, tương đương với EPS 2010 là 4.690 đồng/CP. Nếu công ty thực hiện phát hành được số cổ phiếu còn lại thì EPS 2010 sau khi điều chỉnh là 3.872 đồng/CP.

Với mức P/E hiện tại là của Công ty là 6,87 lần, P/E ngành là 8,22 lần, cùng với EPS dự kiến như trên chúng tôi định giá cổ phiếu của POM (theo phương pháp P/E và P/B) là 38.200 đồng/CP. So với mức giá hiện tại, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư có thể quan tâm mua vào cổ phiếu này.

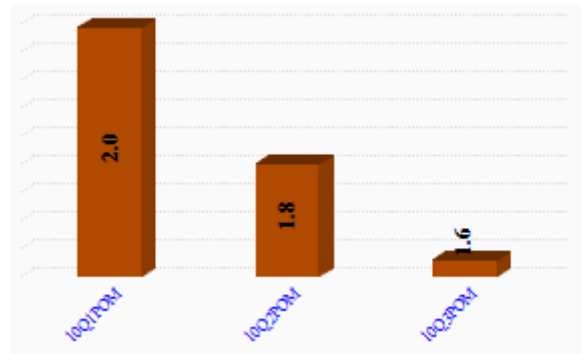
ROA - ROE (%)



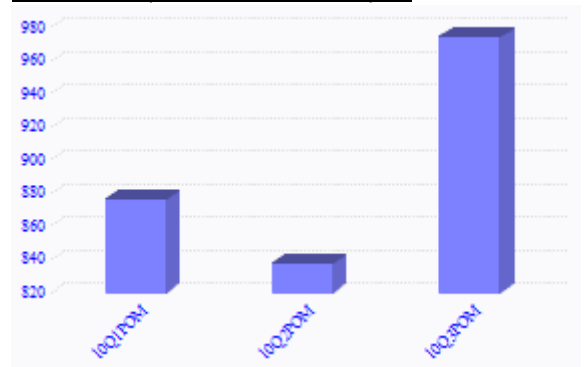
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (17 CÔNG TY)
Sản xuất kim loại

STT	MÃ CK	Giá (đồng) 6/12/2010	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (%)	Chỉ số Z tạm tính năm nay	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành	P/E hiện tại (lần)
			2008	2009	4 quý gần nhất				
1	POM	29.500	8.903	4.052	4.690	30.96	3.69	0	6.89
2	HPG	38.500	4.377	6.471	4.515	21.79	2.78	5.503	9.59
3	DTL	21.400	2.620	3.448	4.456	26.99	2.90	0	4.80
4	VIS	35.200	8.747	15.028	4.329	23.64	3.61	4	8.87
5	HSG	19.400	1.439	8.097	4.264	19.34	2.40	875	5.78
6	DNY	21.700	-102	5.216	3.896	28.33	2.50	0	6.68
7	KKC	24.700	193	5.788	2.432	14.76	3.61	0	10.16
8	TKU	10.900	-357	3.501	1.775	13.51	2.30	0	6.73
9	HMC	16.500	2.055	1.311	1.615	11.73	4.43	1.773	10.21
10	HLA	13.000	1.949	3.540	1.407	9.19	3.28	1.143	18.48
11	ALP	16.300	831	1.292	1.401	11.41	2.35	4.715	11.64
12	TLH	13.600	1.003	2.635	1.358	9.54	3.14	0	11.02
13	KMT	0	2.019	857	1.247	10.40	8.99	0	0.00
14	VGS	14.500	1.162	1.196	897	6.76	2.71	1	16.16
15	NVC	9.400	-2.776	1.056	728	7.41	2.25	2.478	12.11
16	BVG	12.700	0	2.693	682	5.29	2.00	0	18.62
17	PTM	9.900	561	-1.223	-1.116	-12.27	1.09	0	-12.96

Ghi chú:

Nợ / Tổng tài sản: được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Cổ phiếu lưu hành: Được tính bình quân 4 quý gần nhất.

Z > 2.99: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn; $1.8 < Z < 2.99$: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo về rủi ro tài chính; $Z < 1.8$: Bảo động về rủi ro tài chính

Tuyên bố miễn trách nhiệm

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

Mọi ý kiến phản hồi gọi về số (84-4). 37711666 (số lẻ: 148)

Webside: www.tss.com.vn