

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

- Hoạt động kinh doanh chính:**
 - ✓ Sản xuất sắt, thép, gang
 - ✓ Tái chế phế liệu kim loại
 - ✓ Kinh doanh các sản phẩm từ thép...
- Cơ cấu cổ đông tại ngày 31/12/2010 như sau:**

Cổ đông	Cổ Phần	Tỷ Lệ %
Công Ty TNHH Thép Việt	112.889.750	60,22
Cổ đông đặc biệt	25.361.978	13,53
Cổ đông khác	49.205.612	26,25

Cơ cấu cổ đông tập trung vào cổ đông sáng lập, thành viên hội đồng quản trị, ban giám đốc, ban kiểm soát trong khi vắng nhà đầu tư nước ngoài chỉ nắm giữ một tỷ lệ khá thấp. Hầu hết các nhân sự chủ chốt của công ty có quan hệ gia đình.

Vị thế của của Pomina

Đến hết năm 2010 Pomina là đơn vị dẫn đầu thị trường thép xây dựng về cả sản lượng tiêu thụ lẫn năng lực sản xuất. Tổng sản lượng bán ra trong 9 tháng đầu năm 2011 Pomina đạt 65.402 tấn tiếp tục dẫn đầu thị trường với thị phần đạt 15,2%. Như vậy thị phần của Pomina đã giảm nhẹ so với con số 17% của năm 2010. Thép Pomina với sản phẩm chủ lực SD 390 đang là sự lựa chọn số 1 của các công trình cao tầng và cầu đường, ngoài thị trường trong nước thì xuất khẩu thép của Pomina cũng tăng mạnh.

Năng lực sản xuất của Pomina và một số doanh nghiệp cùng ngành đã niêm yết thời điểm cuối năm 2010

Công Suất (1000 tấn/năm)	POM	HPG	VIS	DNY
Cán thép	1.100	700	250	120
Luyện phôi	500	200	400	150

Pomina đang trong quá trình triển khai xây dựng các nhà máy mới nhằm mục tiêu khép kín dây chuyền sản xuất, giảm chi phí, giảm giá thành để tăng ưu thế cạnh tranh trong giai đoạn tới.

Các dự án đang và sắp đầu tư

Dự án nhà máy luyện thép công suất 1 triệu tấn/năm Dự án nhà máy luyện thép công suất 1 triệu tấn/năm Dự kiến nhà máy này sẽ đi vào hoạt động từ cuối năm nay, nâng sản lượng luyện thép toàn hệ thống lên 1,5 triệu tấn.

Dự án nhà máy cán thép công suất 0,5 triệu tấn/năm dự kiến đưa vào hoạt động giai đoạn 2012-2013. Khi dự án này hoàn thành sản lượng cán thép được nâng lên 1,2 triệu tấn. Giai đoạn 2 của nhà máy này sẽ được tiếp tục đầu tư với công suất 0,5 triệu tấn/năm. Dự án này dự kiến hoàn thành trong giai đoạn 2013-2013, nâng công suất cán thép lên 2,1 triệu tấn.

Định hướng phát triển năm 2011 và các năm tiếp theo

Huy động tối đa các nguồn vay, khai thác nguồn vốn tích lũy để tái đầu tư, hạn chế pha loãng cổ phiếu và thận trọng huy động nguồn vốn trong thời gian thị trường chứng khoán suy thoái.

Đảm bảo ổn định tỷ lệ chia cổ tức bằng tiền 20%/năm.

Gia tăng thị phần bằng tăng cường xuất khẩu và mở rộng kênh phân phối. Riêng quý 3 năm 2011 tỷ trọng doanh thu xuất khẩu trên tổng doanh thu đã tăng gấp đôi so với cùng kỳ năm 2010.

Kiểm soát chặt chẽ chi phí đầu vào, tối ưu hóa lượng hàng tồn kho, có chính sách công nợ với người mua hợp lý nhằm giảm chi phí, bảo đảm lợi thế cạnh tranh.

Số liệu thị trường tại ngày 20/12/2011

GT vốn hóa TT (tỷ đ)	1.974,96	Giá hiện tại (đ)	10.400
KLGD bình quân 10 ngày	6.588	Giá cao nhất 52 tuần	25.900
SLCP đang LH (triệu CP)	186,31	Giá thấp nhất 52 tuần	10.100
Vốn điều lệ (tỷ đ)	1.863,17	P/E 4 quý gần nhất	4,27
EPS 4Q gần nhất (đ)	2.480	P/B	0,61
Tỷ lệ cổ tức /Thị giá (%)	19,80	% sở hữu nước ngoài	6,73

Kế hoạch kinh doanh 2011

Nội Dung	KH 2011	TH 9T 2011	% Hoàn Thành
Doanh thu (tỷ đ)	14.400	8.934,62	62,04
LNST (tỷ đ)	612	382,53	62,41
LNST/DT thuần(%)	4,27	4,28	N/A
LNST/VCSH (%)	23,30	12,47	55,51
Cổ tức (%)	20,00	N/A	N/A

Một số nét đặc thù ngành thép

Ngành thép tại Việt Nam có 3 nhóm sản phẩm chính gồm: thép xây dựng, tôn mạ và thép ống. Pomina chỉ hoạt động trong lĩnh vực thép xây dựng với hai sản phẩm chính là thép dài (chiếm gần 83% sản lượng) và thép cuộn (chiếm 17% sản lượng) và là doanh nghiệp dẫn đầu thị phần nhóm sản phẩm này. Các đối thủ cạnh tranh chính của Pomina gồm thép Hòa Phát, Vnsteel, Vinakyoiei và Tisco.

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. Hiện nay Pomina và Thép Hòa Phát đang đi đầu trong xu hướng này.

So sánh với doanh nghiệp cùng ngành

Chi Tiêu	HPG	VIS	DNY
Thị Giá (đ)	19.300	12.400	15.800
P/E 4 quý gần nhất	4,07	2,71	4,14
P/B	0,94	0,64	0,89
Tỷ lệ cổ tức /Thị giá (%)*	10,36	16,12	19,73
ROA (%)*	9,46	6,66	11,65
ROE (%)*	9,05	21,64	34,62
EPS 4 quý gần nhất (đồng)	4.790	4.793	3.820
LN gộp biên (%)*	17,23	7,54	17,16
LN thuần biên (%)*	9,46	3,58	11,98
Tỷ lệ TT ngắn hạn	1,28	1,25	0,78
Tổng nợ /VCSH *	1,27	2,11	1,67
Sở hữu nước ngoài (%)	□5,56	2,86	-

*Số liệu tài chính tính theo báo cáo tài chính kiểm toán năm 2010

Số liệu thị trường tại ngày 20/12/2011

BC Lãi/(Lỗ) (triệu Đ)	2008	2009	2010	9T/2011
Doanh thu thuần	7.229.671	7.539.334	11.202.743	8.934.621
Giá vốn	6.471.571	6.124.608	9.847.789	7.930.339
Lợi nhuận gộp	758.100	1.414.727	1.354.954	1.004.282
Thu nhập tài chính	23.489	73.243	48.250	76.478
Chi phí tài chính	□64.221	609.712	641.479	589.538
LN thuần HĐKD	496.225	826.507	696.135	426.740
Lợi nhuận trước thuế	482.338	781.633	□684.567	414.271
Lợi nhuận sau thuế	445.157	504.890	659.075	382.535
Bảng CĐKT (triệu Đ)	2008	2009	2010	30/9/2011
Tiền & tương đương tiền	□18.717	557.506	801.470	98.278
Đầu tư TC ngắn hạn	300	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	923.782	1.323.984	2.348.870	□2.149.905
Hàng tồn kho	303.948	2.046.687	2.468.992	2.385.754
TS ngắn hạn khác	15.542	46.004	49.660	523.275
TSCĐ	279.840	1.869.208	1.819.506	3.013.920
Lợi thế TM	-	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	-	833	12.761	24.047
Tài sản dài hạn khác	141.805	□60.294	163.060	□52.1□6
TỔNG TÀI SẢN	1.683.935	6.004.516	7.664.317	8.347.296
Nợ ngắn hạn	1.119.786	2.822.137	4.050.058	3.595.485
Nợ dài hạn	30.229	962.866	787.333	1.679.517
Vốn chủ sở hữu	531.946	1.981.117	2.821.086	3.066.454
LN chưa phân phối	20.744	370.353	677.233	640.0□2
TỔNG NGUỒN VỐN	1.683.935	6.004.516	7.664.317	8.347.296
Chỉ tiêu tài chính	2008	2009	2010	9T/2011
Tăng trưởng y-o-y				
DT thuần (%)	17,58	4,28	48,59	12,90
LN thuần (%)	1.643,21	66,56	-15,77	-30,61
LNST (%)	1.540,87	13,42	30,54	-3,14
Vốn CSH (%)	205,85	272,43	42,40	11,32
Tổng tài sản (%)	18,92	256,58	27,64	17,24
Cơ cấu nguồn vốn				
Vốn vay/ Vốn CSH	2,15	1,90	1,71	1,72
Vay dài hạn/Tổng NV	0,02	0,16	0,10	0,20
Khả năng thanh toán				
Khả năng TT ngắn hạn	1,19	1,42	1,35	1,44
Khả năng TT nhanh	0,65	0,89	0,87	0,74
Khả năng TT tức thì	0,07	0,14	0,37	0,14
Hiệu quả hoạt động				
VQ hàng tồn kho	23,24	5,21	4,36	3,27
VQ khoản phải thu	7,78	6,71	6,10	3,97
VQ tổng tài sản	4,66	1,96	1,64	1,12
Khả năng sinh lời				
LN gộp biên (%)	10,49	18,76	12,09	11,24
LN thuần biên (%)	6,16	6,70	5,88	4,28
ROA (%)	28,72	13,13	9,64	4,78
ROE (%)	126,13	40,18	27,45	12,99
EPS (đ/cp)	21.240	7.476	3.888	2.053

Tăng trưởng:

Trong 9 tháng đầu năm 2011 hoạt động kinh doanh của POM có nhiều biến động. Doanh thu vẫn tăng trưởng nhưng tốc độ đã chậm lại trong khi lợi nhuận thuần, lợi nhuận sau thuế đều có sự sụt giảm so với cùng kỳ năm ngoái. Cụ thể doanh thu, lợi nhuận thuần và lợi nhuận sau thuế đạt mức tăng trưởng lần lượt 12,90%, -30,61% và -3,14%. Dù doanh nghiệp đã dự báo được khó khăn trong năm 2011 bằng việc đưa ra kế hoạch lợi nhuận thấp hơn con số đạt được của năm 2010 nhưng doanh thu, lợi nhuận trong 9 tháng đầu năm còn khá xa so với kế hoạch đề ra. Nguyên nhân quan trọng là các loại chi phí gồm chi phí tài chính, chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp tăng cao trong khi doanh thu tài chính lại giảm rất mạnh đã kéo lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh giảm.

Cơ cấu nguồn vốn có sự chuyển dịch từ vốn vay ngắn hạn sang vốn vay dài hạn. Tổng giá trị vay dài hạn tại thời điểm cuối quý 3/2011 ở mức 1.679 tỷ đồng, tăng gấp đôi so với thời điểm cuối năm 2011. Trong đó khoản vay để thực hiện đầu tư nhà máy luyện phôi thép 1 triệu tấn/năm được giải ngân trong năm nay đã lên đến 869,4 tỷ đồng. Khoản vay nói trên không ảnh hưởng nhiều đến thanh khoản của POM trong ngắn hạn nhưng có thể sẽ khiến chi phí tài chính tiếp tục tăng cao trong thời gian tới.

Đánh giá khả năng thanh toán

Các chỉ tiêu về khả năng thanh toán của POM tương đối ổn định ngoại trừ hệ số khả năng thanh toán tức thì. Nguyên nhân chính là lượng tiền và tương đương tiền đã giảm mạnh từ 801,4 tỷ tại thời điểm cuối năm 2010 xuống còn 98,2 tỷ ở cuối quý 3 năm 2011. Hệ số khả năng thanh toán tức thì ở mức 0,14 đang cho thấy rủi ro thanh khoản tiềm ẩn.

Đánh giá khả năng sinh lời

Các chỉ tiêu sinh lời đang cho thấy hoạt động kinh doanh tại POM đang chịu ảnh hưởng khá rõ rệt từ biến động kinh tế. Các chỉ tiêu ROA, ROE của 9 tháng đầu năm đạt lần lượt 4,78% và 12,99% còn khá thấp và nhiều khả năng sau khi cộng dồn kết quả kinh doanh quý 4 thì chỉ tiêu này sẽ thấp hơn so với các năm trước. Tuy nhiên với vị thế doanh nghiệp dẫn đầu ngành nên kết quả kinh doanh 9 tháng vẫn ở mức khá quan so với mặt bằng doanh nghiệp niêm yết. EPS tính cho 9 tháng đầu năm đã đạt 2.053 nên nhiều khả năng POM có thể thực hiện được kế hoạch chi trả cổ tức 20% bằng tiền như đã đề ra.

Đánh giá cổ phiếu POM của FPTS

Dù là doanh nghiệp có quy mô tương đối lớn nhưng thanh khoản của cổ phiếu POM lại khá thấp. Nguyên nhân chính dẫn đến hiện tượng trên là do cơ cấu cổ đông quá tập trung vào cổ đông sáng lập và ban điều hành. Hơn nữa hoạt động IR (quan hệ nhà đầu tư) cũng ít được công ty này quan tâm nên không thu hút được sự quan tâm của số đông nhà đầu tư. Yếu tố này cũng khiến cho biên độ biến động giá của POM khá thấp và không có đột biến so với biến động chung của thị trường.

Theo FPTS với các chỉ số cơ bản tương đối tốt cổ phiếu POM thích hợp cho những nhà đầu tư giá trị và đặc biệt thích hợp với những nhà đầu tư theo chiến thuật mua hưởng cổ tức. Thị giá tại ngày báo cáo này được phát hành nằm trong vùng giá thấp nhất kể từ ngày cổ phiếu này niêm yết và ngang bằng với mệnh giá nên rủi ro không cao. Tuy nhiên POM lại không thích hợp với nhà đầu cơ ngắn hạn do tính ổn định giá cao.

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
 Phó phòng Trần Quang Vinh- Email: vinhtq@fpts.com.vn

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.

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

Ngoại trừ, các cổ phiếu của doanh nghiệp này được FPTTS thực hiện mua cổ phiếu lô lẻ với số lượng tại thời điểm thực hiện báo cáo là 6 cổ phiếu.

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