



BVG (HNX) CTCP THÉP BẮC VIỆT

Trịnh Ngọc Duyên - duyentn@hbse.com.vn

Báo cáo sơ lược Công ty

16 – 08 – 2010

Việt Nam

Giá hiện tại: 17,100 đ/cp

Giá hợp lý : 19,000 – 22,500 đ/cp



NGÀY NIÊM YẾT
09/08/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	12,490 đ
EPS dự kiến	2,810 đ
PE	6.085
PB	1.369

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH 2010-2011

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	CÔNG TY CỔ PHẦN THÉP BẮC VIỆT
Tên quốc tế:	BacViet steel Joint Stock Company
Tên viết tắt:	BacViet steel.,JSC
Vốn điều lệ:	97.509 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Số 53 đường Đức Giang, Long Biên, Hà Nội
Điện thoại:	(084-4) 3 877 0742
Fax:	(084-4) 3 877 3648
Website	http://www.bacvietgroup.com

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần thép Bắc Việt

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản năm 2008 – 2009

	2008	2009
Tổng tài sản (tỷ đồng)	171.008	298.523
DTT (tỷ đồng)	317.794	428.578
LNST (tỷ đồng)	12.267	18.793
Cổ tức		0% (*)

Nguồn: Tổng hợp

(*): trả cổ tức = CP tỷ lệ 16%

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch năm 2010

	Quý I năm 2010	2010E
Vốn điều lệ	97.509	130.00
DTT(tỷ đồng)	105.431	666.272
LNST(tỷ đồng)	2.709	29.705
LNST/DTT	2.569%	4.5%
LNST/Vốn điều lệ	2.778%	22.85%
Cổ tức		16%

Nguồn: Tổng hợp

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Tiền thân là Công ty TNHH Thép Bắc Việt được thành lập vào ngày 06/03/2000.

Ngày 20/06/2008: chuyển đổi tên từ Công ty Thép Bắc Việt thành Công ty Cổ phần Thép Bắc Việt – BVG.

Bảng 5: Quá trình tăng vốn điều lệ

<i>Thời điểm</i>	<i>Vốn tăng thêm (tỷ đồng)</i>	<i>Vốn điều lệ (tỷ đồng)</i>
20/06/2008		56.972
31/10/2009	11.028	68.000
10/01/2010	4.000	72.000
24/02/2010	12.060	84.060
14/05/2010	13.449	97.509

Nguồn: Bản cáo bạch của BVG

Bảng 6: Danh sách các công ty con, công ty liên kết góp vốn với BVG tính đến ngày 30/6/2010

STT	Tên công ty	Tỷ lệ góp vốn	Vốn góp (tỷ đồng)
1	Công ty TNHH Kết cấu thép Bắc Việt	100%	31
2	Công ty TNHH Nội thất Bắc Việt	100%	0.914
3	CTCP Kim khí Bắc Việt	80%	20.535
4	CTCP Công nghệ Bắc Việt	65%	28.465
5	CTCP Công nghiệp Bắc Việt	51%	1.141
6	CTCP Giao nhận vận chuyển Bắc Việt	51%	2.701
7	CTCP Xây dựng và Phát triển đô thị Bắc Việt	39%	4.202
8	CTCP Thương mại Bắc Việt	34%	2.074
9	CTCP Thương mại đầu tư và công nghệ Hưng Việt	25%	3.06

Nguồn: Bản cáo bạch của BVG

LĨNH VỰC KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

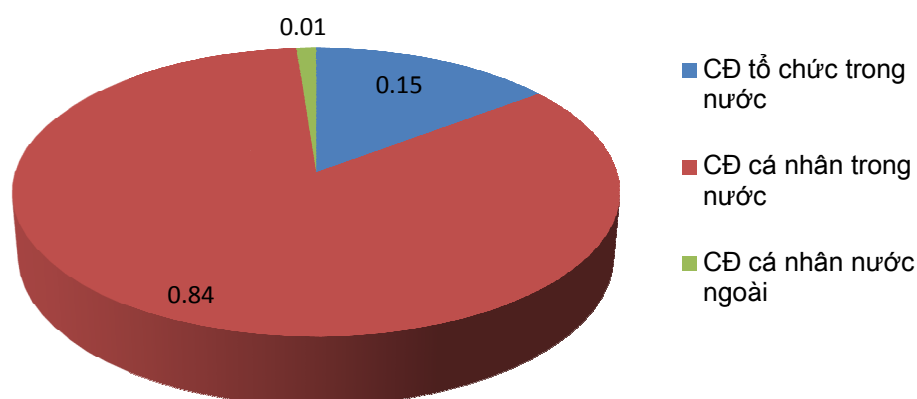
- Buôn bán máy móc thiết bị sắt thép, kim khí vật liệu xây dựng, phương tiện vận tải và hàng thủ công mỹ nghệ;
- Đại lý mua, đại lý bán, ký gửi hàng hóa. Môi giới thương mại;
- Sản xuất ống thép hàn, khung nhà và khung kho bằng thép. Cán và kéo thép, dây sắt. Tỏi thép, mạ kim loại, xử lý và tráng phủ kim loại. Sản xuất các cấu kiện thép cho xây dựng. Sản xuất, gia công phụ tùng xe đạp, xe gắn máy 2 bánh, 3 bánh, nội thất gia đình và trường học;
- Sản xuất khuôn mẫu thép và ép nhựa cao cấp
- Sản xuất các loại máy móc thông dụng phục vụ cho cơ khí, chế tạo, chế biến nông lâm thủy sản, cần trục cầu trục các thiết bị nâng hạ và

động cơ;

- Xây dựng công trình công nghiệp và dân dụng. Thi công lắp đặt hệ thống cơ điện, các công trình cấp thoát nước và xử lý môi trường;
- Môi giới, tư vấn và kinh doanh bất động sản (không bao gồm tư vấn tài chính, pháp luật và tư vấn về giá đất). Xây dựng cơ sở hạ tầng khu công nghiệp và đô thị;
- Dịch vụ xếp dỡ, bảo quản hàng hóa, cân điện tử. Vận chuyển hàng hóa nội địa bằng ô tô tải, cho thuê xe tải và xe du lịch, máy móc xây dựng và máy văn phòng;
- Đại lý vận tải trong nước và quốc tế, ủy thác giao nhận, khai thuê hải quan, bưu chính chuyển phát;
- Dịch vụ giới thiệu việc làm trong nước (không bao gồm tuyển chọn, cung ứng, giới thiệu nhân lực cho các doanh nghiệp có chức năng xuất khẩu lao động);
- Lữ hành nội địa, quốc tế và các dịch vụ phục vụ khách du lịch (không bao gồm kinh doanh quán bar, phòng hát, karaoke, vũ trường);
- Lập dự án đầu tư, tư vấn đầu tư, đào tạo và chuyển giao công nghệ (không bao gồm tư vấn thiết kế công trình và tư vấn luật, thuế, tài chính);
- Dịch vụ tin học và công nghệ thông tin.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông (22/05/2010)



Nguồn: Bản cáo bạch của CTCP Thép Bắc Việt

TRIỂN VỌNG NGÀNH

- Thép là vật liệu cơ bản của nền kinh tế, các sản phẩm về thép được sử dụng phổ biến nhất trên mọi lĩnh vực như xây dựng, cơ khí và dân dụng. Thị trường thép Việt Nam là thị trường mới, sản lượng tiêu thụ trên đầu người còn ở mức thấp trên thế giới nên triển vọng phát triển là rất lớn.
- Khả năng cạnh tranh về giá với thép nhập khẩu (chủ yếu là thép Trung Quốc) không quá gay gắt vì thép nhập khẩu từ Trung Quốc luôn có giá rẻ hơn so với giá thép trong nước nhưng nhờ vào chất lượng sản phẩm và chất lượng dịch vụ của thép trong nước tốt nên phần lớn thép Trung Quốc nhập khẩu được dung trong xây dựng dân dụng nhỏ lẻ và chiếm tỷ trọng không đáng kể trong tổng tiêu thụ toàn ngành.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Sản phẩm chính:

- Nhà máy thép tiền chế, Xà gồ thép, gia công cơ khí
- Ống thép hàn đen và mạ kẽm
- Thép tấm, thép lá, thép cuộn, thép hình
- Khuôn mẫu có khí chính xác và các sản phẩm nhựa cao cấp.
-



Nhựa cao cấp



Khuôn mẫu



Ống mạ đen

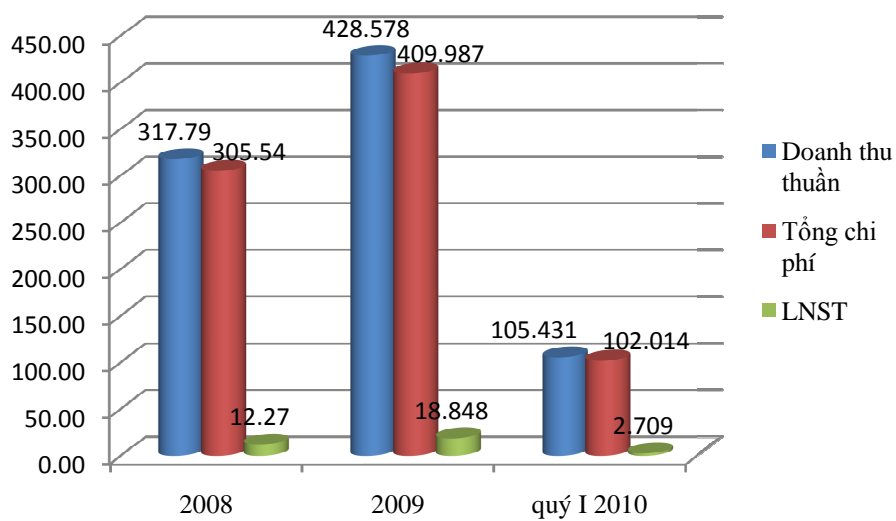


Ống thép đen

Tình hình hoạt động kinh doanh

Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu, chi phí năm 2008 – quý I năm 2010

Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: Bản cáo bạch của BVG

Năm 2008

Trong năm 2008, doanh thu thuần đạt 317.79 tỷ đồng. Trong đó, doanh thu từ các sản phẩm thép lá (mạ kẽm, cán nguội, cán nóng) chiếm 31.63% tổng doanh thu; doanh thu từ kết cấu thép là 34.29%; và tổng doanh thu từ thép hình, thép tấm và xà gồ thép là 33.23%. Với mức tổng chi phí là 305.542 tỷ đồng (trong đó giá vốn hàng bán là 287.895 tỷ đồng_ chiếm 90.44% tổng doanh thu thuần) thì lợi nhuận sau thuế của BVG là 12.27 tỷ đồng.

Năm 2009

Doanh thu thuần đạt 428.578 tỷ đồng_ tăng 34.86% so với năm 2008 chủ yếu do sự mở rộng quy mô hoạt động (tăng sản lượng tiêu thụ). Nhà máy thiết kế thép DAMSAN hoàn thành và đi vào hoạt động đã tạo động lực lớn cho sự mở rộng quy mô của BVG. Nhà máy kết cấu thép DAMSAN đóng góp 51% doanh thu năm 2009. Bên cạnh đó, diễn biến giá thép tăng mạnh trong từ tháng 04/2009 cho đến nay cũng là yếu tố ảnh hưởng trực tiếp đến tốc độ tăng trưởng doanh thu trong năm nay và quý I năm 2010. Với tỷ trọng giá vốn hàng bán trên tổng doanh thu thuần giảm nhẹ (2% xuống còn 88.32%) so với năm 2008 nên tỷ trọng tổng chi phí trên doanh thu thuần giảm nhẹ và lợi nhuận sau thuế đạt 18.848 tỷ đồng_ tương đương tăng 12.52% so với năm 2008.

Năm 2010

Doanh thu thuần quý 1 năm 2010 đạt 105.431 tỷ đồng_ đạt 15.82% so với kế hoạch dự kiến năm 2010 và lợi nhuận sau thuế đạt 2.709 tỷ đồng. Do cũng giống như nhiều năm trước, thị trường sắt thép và xây dựng thường sôi động và tăng cao vào giữa quý 3 đến hết năm nên giai đoạn quý I và quý II của năm này doanh số cũng như lợi nhuận cũng như lợi nhuận cũng chỉ đạt mức khiêm tốn như cũng kỳ những năm trước.

VỊ THẾ CÔNG TY

Bảng 6: Một số chỉ tiêu của các doanh nghiệp cùng ngành năm 2009

	BVG	DNY	KMT	KKC
TTS (Tỷ đồng)	298.523	454.493	264.65	189.667
VCSH (Tỷ đồng)	94.381	179.912	111.784	84.906
VĐL (Tỷ đồng)	68.000	180.000	88.709	52.000
DTT (Tỷ đồng)	428.578	632.488	927.137	495.166
LNST (Tỷ đồng)	18.793	72.233	7.604	30.099
LNST/DTT (%)	4.38%	11.42%	0.82%	6.08%
LNST/VĐL (%)	27.64%	40.13%	8.57%	57.88%
ROA (%)	6.30%	15.89%	2.87%	15.87%
ROE (%)	19.91%	40.15%	6.80%	35.45%

Nguồn: HBS Research

Như vậy, BVG là công ty có quy mô tương đối nhỏ trong ngành sản xuất và kinh doanh thép. Và so với các công ty khác cùng ngành có quy mô tương đương thì BVG có tỷ suất sinh lời tương đối thấp (chỉ cao hơn KMT).

Bảng 7: Danh mục các hợp đồng lớn BVG đang thực hiện

STT	Tên công trình	giá trị HD (tỷ)	Bắt đầu	Đối tác
1	CTR Nhà máy chế tạo tháp Turbine gió	72.295	09/05/2009	CTCP Đầu tư Hạ Tầng - Kinh doanh Đô Thị (UBI)
2	CTR Gạch Sao Đỏ - Hải Dương	18.677	20/06/2009	CTCP Tập đoàn Hoàng Hà
3	CTR An Phát	2.097	01/11/2009	CTCP SX và Thương mại An Phát Công ty TNHH
4	CTR Mỹ Việt	1.141	30/01/2010	Thương mại và công nghiệp Mỹ Việt Công ty TNHH Hàn Việt
5	CTR Hàn Việt	2.387	20/03/2010	Công ty TNHH Hàn Việt
6	Hợp đồng thiết bị nhựa cao cấp XK	0.578	28/04/2010	Công ty SIAMP MONACO

Nguồn: Bản cáo bạch của BVG

Một số dự án khác:

- Dự án cải tạo nâng cấp TL 295 Tiên Phong – Từ Sơn – Bắc Ninh. Với giá trị hợp đồng là 13.621 tỷ đồng, khởi công vào ngày 18/08/2008.
- Dự án cải tạo, nâng cấp tuyến đường từ Cầu Thấp – Dục Tú phường Cầu Khê thị xã Từ Sơn tỉnh Bắc Ninh, với giá trị hợp đồng là 8.501 tỷ đồng và khởi công vào ngày 08/07/2010.
- Dự án trung tâm gia công và dịch vụ tại khu công nghiệp Đình Vũ – Hải Phòng (4.2 ha).
- Dự án nhà máy cán thép tại Khu công nghiệp Gia Lễ - Thái Bình (8.2 ha).
- Trung tâm Logistics và học viện công nghệ Lý Thái Tổ - thành phố Bắc Ninh (14.7 ha).

NHẬN ĐỊNH

BVG là công ty có quy mô tương đối nhỏ trong ngành sản xuất và kinh doanh thép. BVG có tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản tương đối thấp so với các công ty khác cùng ngành có quy mô tương đương. Tuy nhiên cùng với sự phát triển của nền kinh tế trong nước, ngành xây dựng có nhiều tiềm năng phát triển trong tương lai.

Từ đầu năm 2010 đến nay, BVG đã có các đợt tăng vốn sau:

- Lần 1 (10/01/2010) tăng vốn điều lệ từ 68 tỷ lên 72 tỷ đồng thông qua việc phát hành 0.4 triệu cổ phiếu thường chào bán riêng lẻ với mức giá trung bình 17,800 đ/cp.
- Lần 2 (24/02/2010) tăng vốn từ 72 tỷ lên 84.06 tỷ đồng thông qua việc chào bán riêng lẻ 1.206 triệu CP với mức giá 20,000 đ/cp.
- Lần 3 (14/05/2010) tăng vốn lên 97.509 tỷ đồng thông qua việc trả cổ tức bằng cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu năm 2009.

Công ty có kế hoạch tăng vốn lên 130 tỷ trong năm 2010 thông qua phương thức chào bán ra công chúng hoặc chào bán riêng lẻ (tùy theo nhu cầu huy động vốn của công ty và tình hình Thị trường chứng khoán), với giá bán tối thiểu bằng giá trị sổ sách tại thời

điểm chào bán. Như vậy, với vốn điều lệ dự kiến năm 2010 là 130 tỷ đồng, số lượng CP bình quân lưu hành năm 2010 là 9.858 triệu CP.

Với LNST dự kiến của BVG là 27.705 tỷ đồng, với vốn điều lệ dự kiến là 130 tỷ đồng, số lượng cổ phiếu bình quân lưu hành năm 2010 là 9.858 triệu cổ phiếu. Chúng tôi dự kiến EPS năm 2010 của BVG vào khoảng 2,810 đ/cp.

Hiện tại P/E trung bình của nhóm cổ phiếu ngành sản xuất và kinh doanh thép vào khoảng 8 lần. Vì BVG có quy mô tương đối nhỏ và so sánh với một số công ty có quy mô tương đương thì BVG có tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản tương đối thấp. Do đó, chúng tôi ước lượng P/E hợp lý của BVG năm 2010 dao động từ 6 - 7 lần. Do đó mức giá hợp lý của BVG năm 2010 vào khoảng 17,000 – 19,500 đ/cp. Như vậy, giá hợp lý tại thời điểm hiện tại (chưa phát hành thêm cổ phiếu mới tăng vốn điều lệ lên 130 tỷ_ chúng tôi giả định với giá phát hành là 10,000 đ/cp) là 19,000 – 22,500 đ/cp.

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH

HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

HBS RESEARCH

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn : Nguyễn Phúc Thịnh thinhnp@hbse.com.vn

Chuyên viên phân tích : Vũ Thái Hà havt@hbse.com.vn
Nguyễn Thị Kiều kieunt@hbse.com.vn
Lê Huy Cường cuonglh@hbse.com.vn
Trịnh Ngọc Duyên duyentn@hbse.com.vn