

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:
Bột giặt Net - NET
Ngành: Sản xuất hoá chất và sản phẩm hoá chất

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Tiền thân là Việt Nam Tân hóa phẩm công ty được xây dựng và đi vào hoạt động từ năm 1972, Công ty Cổ phần Bột giặt NET hoạt động theo Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 4703000053 do Sở Kế hoạch và Đầu tư tỉnh Đồng Nai cấp ngày 01 tháng 07 năm 2003 (Đăng ký thay đổi lần thứ 6, ngày 28 tháng 01 năm 2010) với vốn điều lệ ban đầu là 22 tỷ đồng. Đến tháng 01 năm 2010, Công ty Cổ phần Bột giặt NET có vốn điều lệ là 45 tỷ đồng.

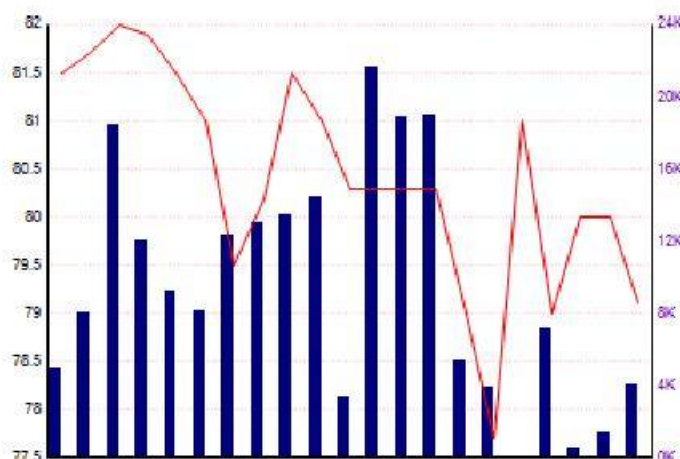
Lĩnh vực kinh doanh

- Sản xuất, mua bán chất tẩy rửa, mỹ phẩm và các vật tư liên quan đến sản xuất mỹ phẩm;
- Mua bán các loại vật tư, hóa chất ngành tẩy rửa (trừ hóa chất độc hại mạnh)

Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 51.0(%); Sở hữu khác: 49.0(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	NET	Ngành
Ngày niêm yết:	15/09/2010	7(mã)
Số CPLH hiện tại (cp):	4,499,844	447.540.337
Vốn hóa (tỷ đồng):	366,29	16.041,75
EPS (4 Quý gần nhất):	18.822	4.840
Giá trị sổ sách:	24.570	15.923
P/E (6/12/10)	4.32	7,41
P/B (6/12/10)	3,3	2,25

Giá mục tiêu: 94,800
Khuyến nghị: Mua

Giá tham chiếu ngày (6/12/10): 81.400


KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)			
Chỉ tiêu	2008	2009	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	317,83	378,70	499,84
Tăng trưởng (%)	0,00	19,15	31,99
Giá vốn hàng bán	-264,63	-251,14	-362,60
Tỷ lệ lãi gộp (%)	16,74	33,68	27,46
Chi phí hoạt động	-29,64	-47,27	-59,94
Lợi nhuận sau thuế	24,22	80,94	84,70
Tăng trưởng (%)	0,00	234,21	4,65
Tổng tài sản	101,47	165,73	198,12
Tăng trưởng (%)	0,00	63,33	19,55
Nợ phải trả	50,39	73,77	87,56
Vốn điều lệ	33,00	45,00	45,00
Vốn chủ sở hữu	51,08	91,95	110,57

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:		DVT	Ngành	2008	Ngành	2009	Ngành	3Q	Ngành
Thanh toán nhanh:	Lần	1.25	0.78	1.41	1.41	2.48	1.58	2,12	
Thanh toán hiện hành:	Lần	1.63	1.35	2.45	1.72	3.15	1.95	2,85	
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,33	1,00	0,26	0,25	0,40	0,26		
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	0,49	0,99	0,35	0,34	0,67	0,35		

P/E thị trường ngày (6/12/10):	10,34
Thị giá thị trường ngày (6/12/10):	81.400
Giá cao nhất từ đầu năm 2010:	82,000
Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:	77,700
Khối lượng bình quân/phiên trong 01 tháng:	3,250

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Sản xuất chất tẩy rửa là hoạt động sản xuất kinh doanh truyền thống và đóng vai trò chủ yếu của công ty. Trong đó, bột giặt là nhóm sản xuất chính, chiếm tỷ trọng cao trong tổng sản lượng sản xuất và tiêu thụ hàng năm với tỷ lệ chiếm trên 60% tổng sản lượng tiêu thụ của toàn công ty và chiếm khoảng 80 - 83% trong tổng doanh thu của mảng sản xuất chất tẩy rửa. Sản phẩm thương hiệu NET vừa cung cấp cho thị trường nội địa vừa xuất khẩu ra thị trường quốc tế như Nhật, Úc, châu Mỹ và các nước Asean. Ngoài ra, NETCO hiện nay là đối tác chiến lược của tập đoàn Unilever trong việc sản xuất các sản phẩm mang thương hiệu quốc tế như: OMO, SURE, SUNLIGHT, VIM... Bên cạnh sản phẩm bột giặt thì nước rửa chén là lĩnh vực chủ lực thứ hai và được đánh giá là sản phẩm tiềm năng hứa hẹn đem lại hiệu quả cao cho công ty; về cơ cấu doanh thu thuần thì sản phẩm này đảm nhận vị trí là dòng sản phẩm đảm bảo cho mức độ tăng trưởng ổn định với tỷ lệ đóng góp khoảng trên 10%. Bên cạnh hai mặt hàng này, các sản phẩm nước lau nhà, nước xả vải cũng là một trong những thế mạnh của công ty.

Hiện tại NET có 3 tháp bột giặt với sản lượng 200.000 tấn/năm nhưng vẫn không đủ cung cấp cho thị trường cũng như đối tác. Netco đang có kế hoạch lắp đặt thêm tháp bột giặt thứ 4.

Cuối 2010, Netco sẽ đưa xưởng sản xuất Liquid công suất 60.000 – 70.000 tấn/năm vào hoạt động.

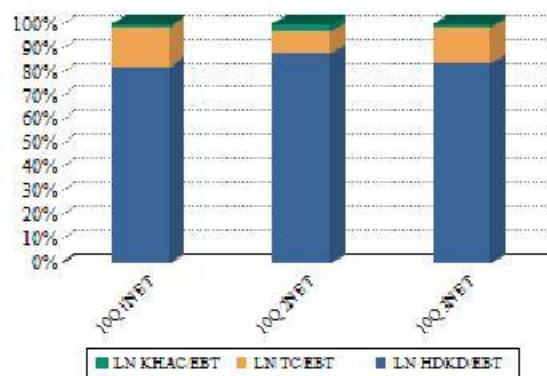
Với mức tiêu thụ quý IV/2010 như quý IV/2009 thì mục tiêu doanh thu và LNST của Netco sẽ đạt được với DT là 500 tỷ đồng, tăng 32% so với 2009 và LNST là 84 tỷ đồng (tăng 4,6% so với 2009).

Các chỉ tiêu hiệu quả sử dụng vốn của Netco ở mức cao so với ngành nói riêng và so với thị trường nói chung.

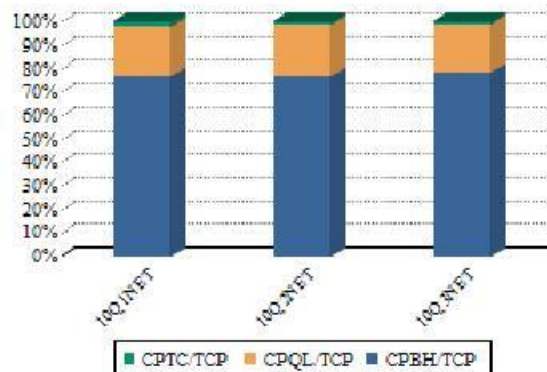
Chỉ tiêu cơ cấu lợi nhuận và chi phí của Netco có tỷ trọng rất ổn định, điều này sẽ hỗ trợ cho mức tăng trưởng lợi nhuận và doanh thu cũng như hiệu quả sử dụng vốn và tài sản.

Diễn biến chỉ tiêu Hàng tồn kho và Doanh thu qua các quý càng cho thấy rõ hơn khả năng tiêu thụ hàng hóa tốt của Netco. Việc mở rộng sản xuất bằng xây dựng thêm tháp bột giặt là yêu cầu cấp thiết và phù hợp với tình hình kinh doanh của Netco.

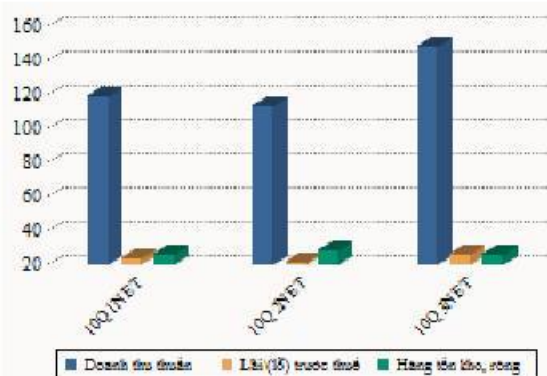
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG



DT - LN TT - HTK ròng



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 8.45 (Doanh nghiệp an toàn)

Mặc dù các chỉ tiêu về khả năng thanh toán của Netco đều thấp hơn ngành nhưng vẫn ở mức cao so với thị trường nên tình hình tài chính của Netco là khá an toàn.

Tình hình nợ của Netco cũng đang có diễn biến theo chiều hướng giảm dần nợ và đến 2010, Nợ/Tổng tài sản bằng 40% (chỉ tiêu này của ngành là 26%); Nợ/Vốn chủ là 67% (chỉ tiêu này của ngành là 35%). Như vậy, so với ngành, Netco chịu tác động bởi diễn biến lãi suất tăng trong thời gian gần đây là tương đối lớn.

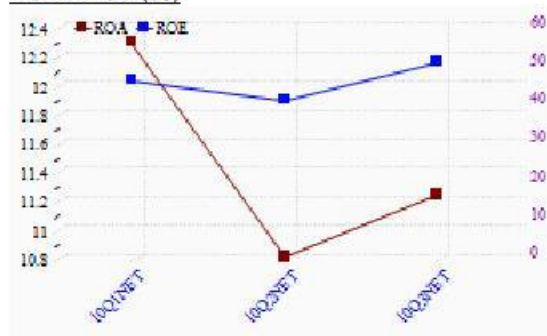
Hiệu số (Vốn dài hạn – Tài sản cố định) đã giảm đi 1/2 so với quý II/2010, điều này cho thấy công ty đang tiến hành đầu tư mở rộng sản xuất theo đúng kế hoạch đặt ra. Với hoạt động đầu tư đó, nhiều khả năng Net sẽ tăng vốn lên 90 tỷ (bằng phát hành cổ phiếu thường tỷ lệ 1:1) trong thời gian ngắn sắp tới.

Như vậy, chúng tôi cho rằng Netco khó có thể có được mức lợi nhuận sau thuế năm 2011 gấp đôi hiện tại (tương đương mức lợi nhuận 180 tỷ đồng) do hạn chế về quy mô thị trường. Chúng tôi ước tính với tốc độ tăng trưởng doanh thu là 35%/năm 2011 thì doanh thu của Netco có thể đạt tới 675 tỷ đồng. Với tỷ suất LNST/Doanh thu thuần là 17% thì LNST năm 2011 có thể là 114,75 tỷ đồng. Khi đó EPS sẽ là 12.750 đồng/cp.

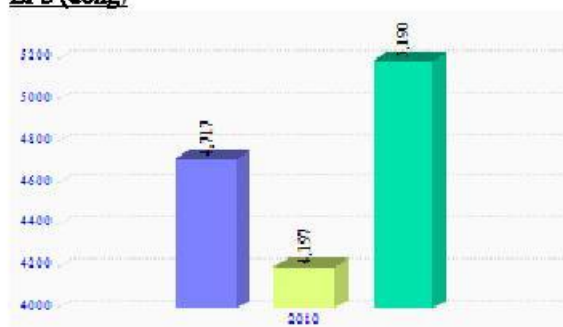
Với mức P/E của ngành là 7 lần (đây là mức hợp lý để đầu tư, đặc biệt trong giai đoạn tăng trưởng thực gặp nhiều khó khăn). Bằng phương pháp P/E, chúng tôi định giá mục tiêu của NET là 90.000 đồng/cp.

Nhà đầu tư nên cân nhắc đầu tư với mức giá thấp hơn 90.000 đồng/cp cho phù hợp với lợi nhuận kỳ vọng.

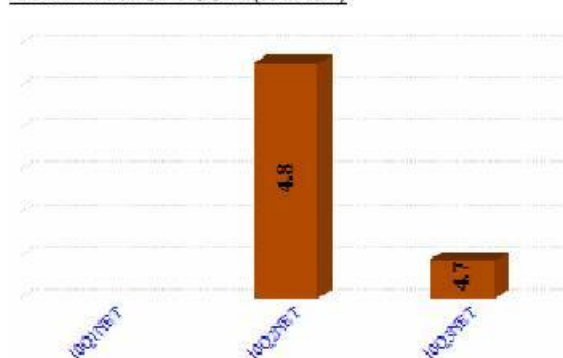
ROA - ROE (%)



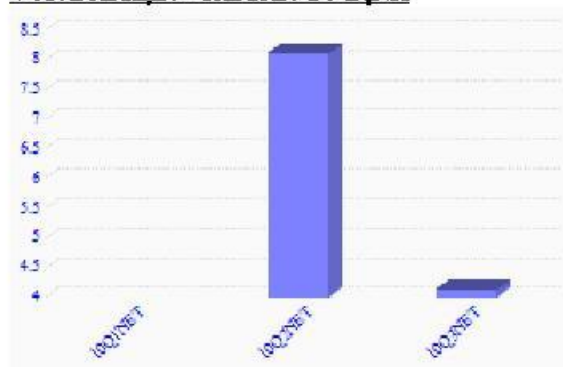
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (7 CÔNG TY)

Sản xuất hoá chất và sản phẩm hoá chất

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	NET	81.400	7.339	17.986	18.822	76.60	8.45	0	4.32
2	PLC	45.600	3.413	8.576	11.333	48.25	4.92	2.027	4.58
3	LIX	64.500	4.149	11.044	7.953	33.45	8.89	0	8.11
4	DPM	34.900	3.646	3.556	4.327	28.30	10.63	0	8.02
5	PVC	27.900	4.763	3.139	3.811	21.97	4.02	0	7.88
6	SDN	16.100	2.653	3.791	3.215	21.28	3.49	0	5.41
7	HVT	9.800	1.461	1.656	2.195	16.23	1.19	126	6.74

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: Báo 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)

Website: www.tss.com.vn