

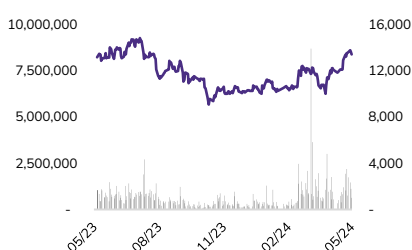
Phạm Hồng Trường

Email: [truong.phamhong@abs.vn](mailto:truong.phamhong@abs.vn)

## THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Thép
Ngày báo cáo	: 23/05/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 13.850
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 1.005
SLCPLH (CP)	: 73.606.837

## DIỄN BIẾN GIÁ



## CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	1Q2023	1Q2024
Tăng trưởng DTT (%)	-41,4%	-42,6%
Tăng trưởng LNST (%)	-73,9%	781,4%
Biên LNG (%)	4,1%	3,0%
Biên LNST (%)	0,5%	8,2%
ROA (%)	-6,7%	-11,1%
ROE (%)	-31,2%	-66,6%
Nợ vay/VCSH (lần)	204,7%	278,8%
EPS (VND/CP)	282	2.488
BVPS (VND/CP)	23.432	13.622

## Rủi ro từ các khoản nợ xấu.

- **Kết quả kinh doanh chưa mấy khởi sắc.** Trong Q1/2024, doanh thu thuần của SMC đạt 2.229 tỷ đồng (-42,6% svck), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 183 tỷ đồng (tăng gần 8 lần svck). Như vậy, SMC đã chỉ hoàn thành 16,5% kế hoạch doanh thu, và vượt rất xa kế hoạch lợi nhuận khi đạt gấp 2,3 lần mức mục tiêu cả năm 2024 (80 tỷ đồng).
- **Nhìn chung, hoạt động kinh doanh của SMC trong Q1/2024 vẫn gặp nhiều khó khăn**, mảng thương mại thép tiếp tục chịu ảnh hưởng khi thị trường BĐS còn ảm đạm. Mảng gia công thép là mảng ổn định nhất của SMC trong quý, đóng góp gần 65% tổng doanh thu, sản lượng tương đương với cùng kỳ năm ngoái, mang về lợi nhuận 8 tỷ đồng. Mảng thương mại thép xây dựng và sản xuất thép đóng góp tương ứng 10% và 25% doanh thu. Trước đây, SMC tập trung vào thép phục vụ công trình nhưng hiện tại đã chuyển sang mảng dân dụng, vì thế chịu ảnh hưởng rất nhiều khi thị trường BĐS dân cư gặp khó khăn. Tuy nhiên, LNST của SMC trong Q1/2024 ở mức lãi đột biến 183 tỷ đồng chủ yếu nhờ khoản lãi thương vụ bán cổ phiếu NKG (lãi 215 tỷ đồng).
- **Tiến độ thu hồi nợ xấu vẫn “giậm chân tại chỗ”.** Tổng tài sản tại thời điểm cuối Q1/2024 giảm 11,5% so với cuối năm 2023, ở mức 5.470 tỷ đồng. Trong đó có một số biến động đáng chú ý:
  - Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn giảm 20,2% so với cuối năm 2023 về 390 tỷ, sau khi doanh nghiệp đã bán toàn bộ cổ phiếu NKG và giá trị tiền gửi ngân hàng cũng suy giảm.
  - Các khoản phải thu khách hàng không thay đổi nhiều so với cuối năm 2023, vẫn duy trì tỷ trọng cao trong cơ cấu tổng tài sản khi đạt 1.605 tỷ đồng (chiếm 29,3%). **Tiến độ thu hồi các khoản nợ xấu vẫn “giậm chân tại chỗ”** với các khoản nợ xấu lớn của nhóm Novaland: Công ty TNHH Delta-Valley Bình Thuận (440,7 tỷ), Công ty TNHH BĐS Đà Lạt Valley (169 tỷ), Công ty TNHH The Forest (131,5 tỷ); hay của Hưng Thịnh INCONS (63 tỷ).
  - Tài sản dài hạn giảm 12,3% so với cuối năm 2023, đạt 1.925 tỷ đồng chủ yếu đến từ sụt giảm khoản đầu tư dài hạn và trả trước dài hạn (bản chất là khoản tiền thuê đất tại các dự án đã thanh lý của SMC, KCN Đồng An (Thuận An, Bình Dương), KCN Tân Tạo (Bình Tân, TP.HCM).
  - Lượng tiền giảm 58,6% về mức 277 tỷ đồng (so với 670 tỷ đồng cuối 2023) khi doanh nghiệp tiến hành chi trả nợ vay, nợ trái phiếu đáo hạn trong năm 2024. Hệ số thanh toán tiền mặt ở mức thấp 0,07 lần. Dòng tiền thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh của SMC trong Q1/2024 ở mức dương 30,1 tỷ đồng. Dòng tiền thuần từ hoạt động đầu tư tăng mạnh lên mức 442 tỷ (so với 43,8 tỷ của năm 2023) khi SMC thu tiền từ khoản bán cổ phiếu NKG. Dòng tiền từ hoạt động tài chính tiếp tục ở mức âm mạnh khi SMC tiến hành trả nợ gốc vay.

- **Nợ vay giảm nhưng vẫn ở mức cao.** Tại thời điểm 31/03/2024, giá trị nợ vay giảm còn 2.724 tỷ đồng (-9,7% so với cuối 2023), chủ yếu vay ngắn hạn 2.429 tỷ đồng. Hệ số D/E tuy giảm so với mức 3,75 lần nhưng vẫn duy trì ở mức cao 2,79 lần.
- **Chúng tôi nhận định triển vọng kinh doanh tích cực thời gian tới nhưng cơ cấu tài chính của SMC vẫn tiềm ẩn nhiều rủi ro ảnh hưởng đến hoạt động và kết quả kinh doanh của doanh nghiệp:**
  - **Thị trường thép trong năm 2024 được kỳ vọng có thể hồi phục** so với mức nền thấp của 2023 nhờ những tín hiệu tích cực hơn của thị trường BĐS, hoạt động xây dựng dân dụng và đầu tư công. **Ngoài ra, hoạt động gia công thép của SMC có thể tiếp tục tích cực** khi nhà máy SMC Phú Mỹ - chuyên gia công vỏ máy giặt và vỏ tủ lạnh cho Samsung - dự kiến sẽ bắt đầu mang lại hiệu quả từ Q2/2024 (SMC hiện là nhà cung ứng nội địa 100% cho Samsung). Doanh nghiệp cũng dự kiến phát hành riêng lẻ 73 triệu cổ phiếu với giá 10.000đ/cp (mang về 730 tỷ đồng) & loại bỏ 1 số ngành nghề kinh doanh để tăng room khối ngoại – qua đó gia tăng dòng tiền để trả nợ vay, thúc đẩy hoạt động sản xuất kinh doanh.
  - **Tuy nhiên, tình hình tài chính của SMC vẫn tiềm ẩn nhiều rủi ro từ các khoản nợ xấu.**
    - ✓ **Tăng chi phí dự phòng trích lập cho các khoản nợ xấu:** SMC đã phát sinh nhiều khoản nợ phải thu khó đòi và đã trích lập dự phòng lớn, khiến “ăn mòn” gần như toàn bộ lợi nhuận trong năm 2023 của doanh nghiệp. Doanh thu Q1/2024 cũng sụt giảm so với cùng kỳ (trái ngược với một số doanh nghiệp lớn trong ngành); khoản lãi ròng đột biến chủ yếu đến từ khoản lãi bán cổ phiếu NKG. Mặc dù trong Q2/2024, doanh nghiệp có thể tiếp tục ghi nhận thêm khoản lợi nhuận bất thường 100 tỷ đến từ việc chuyển nhượng tòa nhà văn phòng của công ty ở đường Điện Biên Phủ, TP.HCM; nếu tiếp tục chưa xử lý được các khoản nợ xấu (gần 1.300 tỷ với 98% là nợ ngắn hạn), SMC có thể phải trích lập dự phòng thêm gần 300 tỷ chi phí cho năm 2024. Nếu SMC phải trích lập khoản dự phòng này, lợi nhuận của công ty dự kiến sẽ tiếp tục ở mức thấp.
    - ✓ **Vay nợ và chi phí lãi ở mức cao do bị chiếm dụng vốn:** SMC còn phải gánh chịu chi phí lãi vay từ các khoản vay nợ để tài trợ cho nợ xấu, làm tăng chi phí và giảm lợi nhuận. Doanh nghiệp đã và đang tích cực bán các tài sản (cổ phiếu đầu tư, dự án...) để trả bớt nợ vay.
    - ✓ **Cần tích cực thu hồi nợ xấu:** Ban lãnh đạo công ty đã cho biết trong cuộc họp ĐHĐCĐ năm 2024, sẽ phấn đấu xử lý các khoản nợ xấu (đặc biệt là nợ xấu với nhóm Novaland) trong năm nay, có thể là trước thời điểm 30/06 với các phương án xử lý nợ bao gồm cả thu bằng tiền, hoán đổi cổ phiếu, nhận tài sản để cản trừ công nợ.

## KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2024

Chỉ tiêu	1Q2023	1Q2024	%YoY
Doanh thu thuần	3.887	2.229	-42,6%
Lợi nhuận gộp	159	68	-57,5%
<i>Biên LN gộp (%)</i>	4,1%	3,0%	
Chi phí BH & QLDN	(72)	(53)	-26,5%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH &amp; QLDN/DTT (%)</i>	-1,8%	-2,4%	
Doanh thu tài chính	35	327	842,1%
Chi phí tài chính	(96)	(155)	61,4%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(83)	(57)	-31,9%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	26	187	618,6%
Lợi nhuận trước thuế	24	180	663,3%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	21	183	781,4%
<i>Biên LN ròng (%)</i>	0,5%	8,2%	

Nguồn: SMC, ABS Research

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

## Khuyến nghị cổ phiếu

<b>MUA</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
<b>KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
<b>TRUNG LẬP</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
<b>BÁN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

# Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: [www.abs.vn](http://www.abs.vn)

## Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: [abs-research@abs.vn](mailto:abs-research@abs.vn)

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: [linh.ngthithuy@abs.vn](mailto:linh.ngthithuy@abs.vn)

## Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: [hue.lethikim@abs.vn](mailto:hue.lethikim@abs.vn)

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: [luu.dangxuan@abs.vn](mailto:luu.dangxuan@abs.vn)

## Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: [bach.tranxuan@abs.vn](mailto:bach.tranxuan@abs.vn)

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: [trung.dothanh@abs.vn](mailto:trung.dothanh@abs.vn)

## Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: [thao.nphuong@abs.vn](mailto:thao.nphuong@abs.vn)

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: [truong.phamhong@abs.vn](mailto:truong.phamhong@abs.vn)

## Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: [anh.buimin@abs.vn](mailto:anh.buimin@abs.vn)



*Giải thưởng*

**BEST STOCK TRADING APP  
ABS INVEST**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU  
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)



Trải nghiệm ngay  
ABS Invest tại đây