

BÁO CÁO PHÂN TÍCH SMC (HOSE)

CTCP ĐẦU TƯ THƯƠNG MẠI SMC

Nặng gánh nợ xấu, khó khăn về dòng tiền....

NGÀY 20 THÁNG 03, 2025

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Alpha

Tầng 1, 1A, 2-389 Đê La Thành, P. Thành Công, Q. Ba Đình, TP. Hà Nội

 <https://www.apsc.vn>

 (024) 3933 4666

 support@apsc.vn



Bộ phận Phân tích & Tự doanh

Research & Proprietary trading



SMC
CÔNG TY TNHH THÉP SMC
Đường 18, KCN IM4-MIT, Huyện Tân Thành, Bà Rịa Vũng Tàu
Điện Thoại: (04) 42288-22287-82288 Fax: (04) 533 088



- **Năm 2004:** Công ty chính thức chuyển đổi từ Doanh nghiệp Nhà nước thành CTCP Đầu tư - thương mại SMC với vốn điều lệ là 25 tỷ đồng.
- **Năm 2006:** Niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán Tp.HCM với mã chứng khoán: SMC
- **Năm 2007:** Đón nhận huân chương lao động hạng 2.

- **Năm 2013:** Thành lập Công ty TNHH MTV SMC Tân Tạo & Đón nhận huân chương lao động hạng 1
- **Năm 2015:** Thành lập Công ty liên doanh Ống thép Sendo
- **Năm 2017:** Vận hành nhà máy sản xuất thép lá cán nguội và thép lá mạ kẽm tại Công ty TNHH MTV Cơ Khí Thép SMC

- **Năm 2020:** Vận hành nhà máy Gia Công Thép SMC Đà Nẵng
- **Năm 2021:** Thành lập Công ty TNHH Gia Công Thép SMC Phú Mỹ Thành lập Công ty TNHH Cơ Khí Chính Xác SMC Phú Mỹ Thành lập Liên Doanh Công ty TNHH VSSC Steel Center giữa SMC và Samsung C&T



- **Năm 1988:** Thành lập Cửa hàng VLXD số 15 thuộc trung tâm Bán buôn bán lẻ VLXD Miền Nam
- **Năm 1998:** Thương hiệu SMC chính thức ra đời, viết tắt cho “Steel Materials Company”

- **Năm 2008:** Thành lập Công ty TNHH MTV Thương mại SMC và Công ty TNHH MTV Cơ Khí Thép SMC..
- **Năm 2011:** Thành lập Liên doanh Công ty TNHH Hanwa SMC Steel Service Hà Nội
- **Năm 2012:** Thành lập Liên doanh SMC – Summit

- **Năm 2018:** Vận hành giai đoạn 2 nhà máy ống thép Sendo
- **Năm 2019:** Vận hành giai đoạn 2 nhà máy Cơ Khí Thép SMC & Thành lập liên doanh Công ty TNHH Hanwa SMC Steel Service Hà Nội giữa SMC và Tập Đoàn Hanwa.

- **Năm 2022:** Thành lập Công ty TNHH Thiết Bị Tự Động SMC Phú Mỹ
- **Năm 2023:** Kỷ niệm 35 năm hình thành và phát triển của SMC.
- **Năm 2025:** Đối diện án hủy niêm yết



LUẬN ĐIỂM

CANH BÁN

Thông tin cổ phiếu

• Giá ngày 19/03/2025	6.0
• Vốn hóa (tỷ đồng)	443.85
• SLCP lưu hành (cp)	73,606,837
• KLGD BQ 10 phiên	569,450
• Giá sổ sách	7.48
• EPS hiện tại	-3.99
• P/E	N/A

Diễn biến giá cổ phiếu



- **SMC** thành lập năm 1988, từng là một doanh nghiệp thép hàng đầu sở hữu tới 13 nhà máy. Tuy nhiên hoạt động của công ty kinh doanh lao dốc và tài sản bốc hơi khi:
- **Không kiểm soát được rủi ro liên quan giá thép, đánh mất doanh thu, lợi nhuận.** Từ mức lãi tới 901 tỷ đồng năm 2021, khi giá thép thế giới lao dốc cũng đồng thời khiến doanh nghiệp thua lỗ nặng nề và hiện ôm khoản lỗ lũy kế 438 tỷ đồng tính tới cuối năm 2024.
- **Nợ xấu khiến doanh nghiệp điêu đứng dòng tiền và phải trích lập dự phòng lớn.** BCTC hợp Q4/2024 của SMC cho thấy, Công ty ghi nhận tổng giá trị nợ xấu là 1.292 tỷ đồng, gấp 1,75 lần vốn điều lệ (trong đó nhóm nợ lớn nhất là 742 tỷ đồng của 3 công ty con của NVL - một doanh nghiệp đang chìm trong khủng hoảng) Công ty đã trích lập dự phòng rủi ro 666,8 tỷ đồng và phải tiếp tục tăng trích lập dự phòng cho các khoản nợ nói trên sẽ là áp lực đè nặng lên chỉ tiêu lợi nhuận của doanh nghiệp.
- **Nặng gánh nợ vay, lãi vay ăn mòn lợi nhuận và án hủy niêm yết.** Tính tới cuối năm 2024, tổng nợ phải trả công ty ở mức 4.000 tỷ, gấp 7,8 lần vốn chủ sở hữu còn lại. Trong đó nợ vay tài chính ngắn hạn tới 2.173 tỷ đồng và 217 tỷ vay dài hạn. Trong bối cảnh biên lợi nhuận gộp rất thấp thậm chí âm, thì SMC đã lỗ liên tiếp 3 năm và sẽ bị hủy niêm yết bắt buộc trên Hose
- **Khuyến nghị:** Với quan điểm thận trọng chúng tôi ước định giá trị ròng trên **một cổ phần của SMC là 4.000 đồng/cp.** Trong trường hợp các khoản nợ xấu không có khả năng thu hồi thì định giá doanh nghiệp còn thấp hơn. So sánh mức định giá với thị giá hiện tại của cổ phiếu là 6.000 đồng/cp (**downside -33%**) chúng tôi đánh giá cổ phiếu SMC không hấp dẫn để nắm giữ. Lợi ích thu lại là không lớn khi so sánh với rất nhiều rủi ro khó kiểm soát mà doanh nghiệp hiện đang đối mặt.



- **SMC là thương hiệu thép lâu đời tại phía Nam**, thành lập từ 1988. Xuất phát điểm chỉ là một cửa hàng vật liệu xây dựng đến doanh nghiệp quy mô lớn sở hữu tới 13 nhà máy cùng số lượng nhân viên giai đoạn đỉnh điểm hơn 1.200 người (đến hiện tại dù tiết giảm nhân sự công ty vẫn có 810 nhân viên).
- **Trở thành công ty Vendor tham gia chuỗi giá trị toàn cầu của các tập đoàn lớn.** Kể từ T2/2022, Nhà máy Cơ Khí Chính Xác SMC Phú Mỹ đã cung cấp thành phẩm thương mại cho Samsung điện tử. Tổng công suất giai đoạn 1 là 2 triệu sản phẩm/năm, sản xuất các chi tiết lắp ráp thiết bị điện tử (vỏ tivi, máy giặt, máy lạnh, tủ lạnh...) có dung sai nhỏ so với thiết kế, thực hiện các chi tiết với các yêu cầu phức tạp về hình dạng và bề mặt, cung cấp cho các tập đoàn điện tử quốc tế như Samsung, BOE, TCL...
- **Từng là công ty hàng đầu ngành thép.** Giai đoạn đỉnh cao SMC đạt đỉnh doanh thu tới 23.187 tỷ đồng vào năm 2022, còn lợi nhuận đạt đỉnh vào năm 2021 với 901 tỷ đồng. Nếu xét riêng về doanh thu thì SMC xếp thứ 5 chỉ sau các doanh nghiệp thép niêm yết HPG, HSG, TVN và NKG. SMC là nhà phân phối chiến lược của các nhà sản xuất thép lớn tại Việt Nam, với thị phần chiếm khoảng 6% so với cả nước và khoảng 15% so với khu vực phía Nam.
- **SMC được vinh danh là Top 500 doanh nghiệp tư nhân lớn nhất Việt Nam năm 2024.** Vào T1/2025, SMC tham dự Lễ trao giải TOP 500 Doanh nghiệp Tư nhân lớn nhất Việt Nam năm 2024 (VNR500). Đây là cột mốc khẳng định vị thế và tầm vóc của SMC.

Sở hữu số lượng lớn các công ty liên quan**Danh sách các công ty con**

Tên Công ty	Tỷ lệ lợi ích	Vốn điều lệ thực góp (tỷ VNĐ)
Công ty TNHH Thép SMC Công ty TNHH MTV Thương Mại SMC	100%	230
Công ty TNHH MTV Cơ Khí Thép SMC	100%	180
Công ty TNHH MTV SMC Hiệp Phước	100%	30
Công ty TNHH MTV SMC Tân Tạo	100%	150
Công ty TNHH MTV SMC Đà Nẵng	100%	50
Công ty TNHH Gia Công Thép SMC Phú Mỹ	100%	220
Công ty TNHH Cơ Khí chính xác SMC Phú Mỹ	100%	375
Công ty TNHH Thiết Bị - Tự Động SMC Phú Mỹ	100%	50
Công ty TNHH Liên Doanh Ống Thép SENDO	75%	132
		1,467

Danh sách các công ty Liên kết

Công ty TNHH SMC - SUMMIT Công ty TNHH Hanwa SMC Steel Service Hà Nội Công ty TNHH SMC TOAMI	50%	41.60
Công ty TNHH VSSC Steel Center	15%	33.86
		114.26
Tổng giá trị		1,581.41

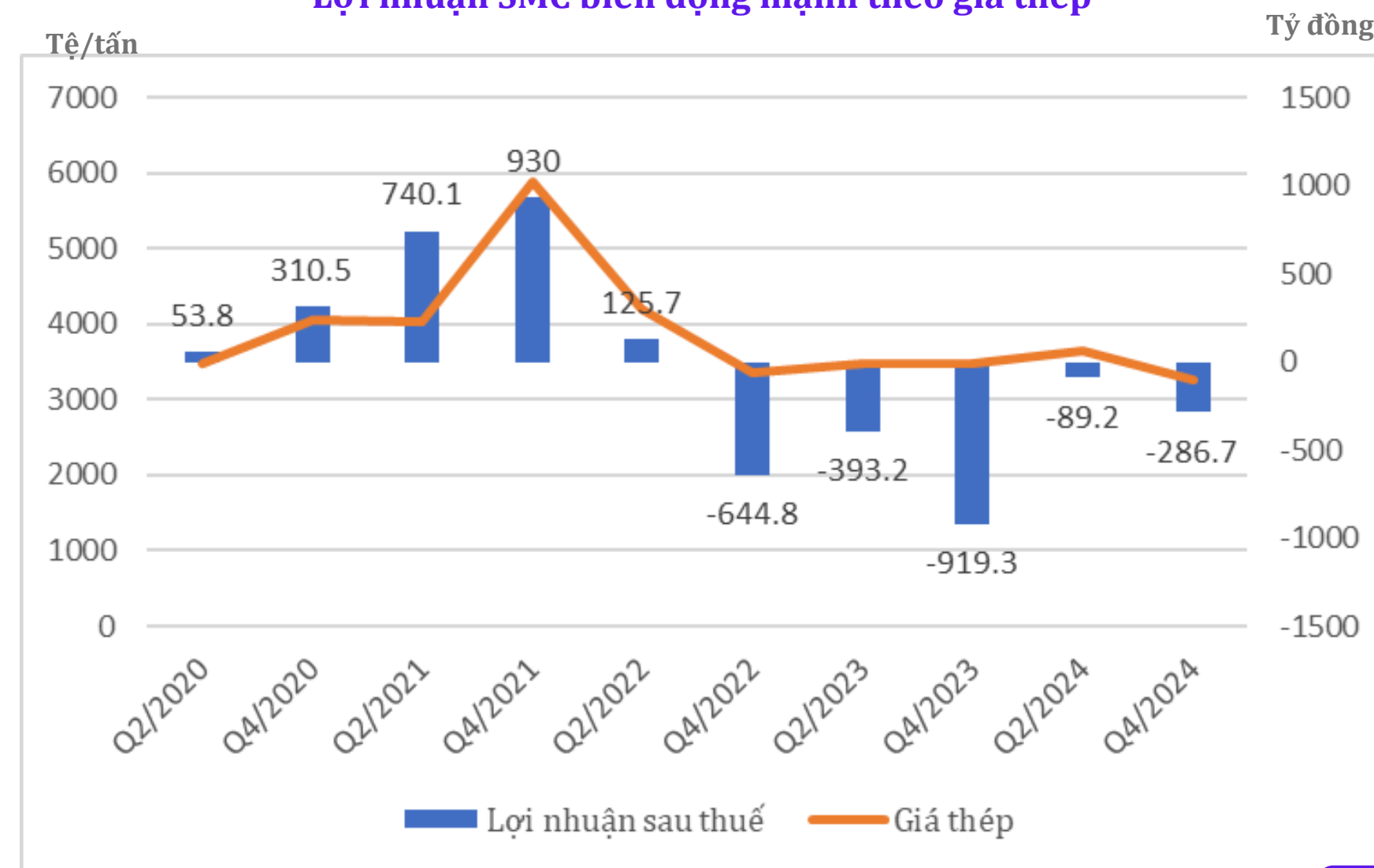
Nguồn: Fireant, APSC tổng hợp



- **Kết quả kinh doanh phụ thuộc quá lớn vào biến động giá thép.** SMC là doanh nghiệp kinh doanh thương mại thép nên kết quả kinh doanh chịu ảnh hưởng lớn từ biến động giá thép. Thời kỳ “hoàng kim” của SMC là giai đoạn 2020-2021 với lợi nhuận tăng mạnh từ mức gần 100 tỷ đồng LNST năm 2019 đạt đỉnh 901 tỷ đồng vào năm 2021. Đây cũng là giai đoạn thép thế giới lập đỉnh lịch sử tại mức 5.930 tệ/tấn. Theo sau đó là giai đoạn giá thép lao dốc liên tục xuống đáy 2.779 tệ/tấn. Nguyên nhân chính là tổng nhu cầu thép suy giảm tại Trung Quốc (thị trường BĐS khủng hoảng), trong khi các nhà máy tại quốc gia này có quy mô sản xuất lớn, buộc phải đẩy mạnh xuất khẩu ra bên ngoài, đẩy giá thép thế giới lao dốc và duy trì ở mặt bằng thấp trong thời gian dài hơn. Kết quả là SMC thua lỗ kỷ lục 3 năm liên tiếp gần đây, xóa sạch thành quả trước đó và hiện ôm khoản lỗ lũy kế 438 tỷ đồng tính tới cuối năm 2024.
- **Doanh thu tụt dốc khi chuyển hướng kinh doanh.** Tại cuộc họp cuối tháng 4, CEO Đặng Huy Hiệp cho biết các mảng kinh doanh vẫn còn rất khó khăn và doanh nghiệp phải chuyển hướng. "Trước đây, thế mạnh của SMC là làm công trình. Nhưng hiện tại, chúng tôi đã chuyển sang mảng dân dụng. Mảng này hiệu quả không cao. Chúng tôi hoạt động chủ yếu để duy trì thị phần và khách hàng", ông cho biết. "Mảng sản xuất ống thép, thép mạ lỗ và đang thu hẹp quy mô". Kết quả là công ty đánh mất luôn các khách hàng lớn mảng thế mạnh công trình bất chấp thị trường thép phục hồi 12% (nhờ chính sách đầu tư công), trong khi mảng thép dân dụng áp lực cạnh tranh lớn biên lợi nhuận thấp và doanh thu không đủ bù đắp. **Doanh thu SMC từ mức 23.187 tỷ đồng năm 2022 hiện chỉ còn 8.924 tỷ đồng vào năm 2024.**

Kinh doanh ngang giá vốn không đủ bù đắp chi phí lớn. Đơn cử như năm 2022, SMC đạt doanh thu thuần là 23.181 tỷ đồng thì giá vốn lên tới 23.219 tỷ đồng khiến công ty lỗ gộp 37,6 tỷ đồng. Đến năm 2024 dù có cải thiện nhưng cũng chỉ giúp công ty lãi gộp không đáng kể là 21 tỷ đồng. Đây là nguyên nhân chính cho sự thua lỗ của doanh nghiệp vì lợi nhuận gộp tạo ra không đáng kể để trang trải cho hàng loạt chi phí khác như chi phí quản lý doanh nghiệp do dự phòng (226,5 tỷ đồng), chi phí bán hàng (93 tỷ đồng), lãi vay (202 tỷ đồng)...khiến doanh nghiệp lỗ nặng sau thuế (287 tỷ đồng).

Lợi nhuận SMC biến động mạnh theo giá thép





- **Áp lực nợ xấu rất lớn.** BCTC hợp Q4/2024 của SMC cho thấy, Công ty ghi nhận tổng giá trị nợ xấu là 1.292 tỷ đồng, giảm một chút so với đầu năm là 1.309 tỷ đồng. Tuy nhiên so với vốn điều lệ doanh nghiệp chỉ 736 tỷ đồng thì lại là con số rất lớn. Trong đó, Công ty đã trích lập dự phòng rủi ro 666,8 tỷ đồng, tương đương 51.6% tổng nợ xấu, tiếp tục tăng so với con số 44.1% của Q2/2024 **cho thấy khả năng thu hồi nợ rất thấp.** Không ngoại trừ khả năng SMC phải tiếp tục tăng trích lập dự phòng cho các khoản nợ nói trên sẽ là áp lực đè nặng lên chỉ tiêu lợi nhuận của doanh nghiệp.
- **Nợ xấu liên quan đến Novaland.** Tính đến cuối quý 4/2024, SMC vẫn chưa thu hồi được khoản nợ xấu gần 742 tỷ đồng từ Tập đoàn Novaland (NVL). Công ty đã phải trích lập dự phòng hơn 356 tỷ đồng và dự kiến phải tiếp tục trích lập thêm. Nguyên nhân chính dẫn đến tình trạng này là do Novaland đang gặp khó khăn tài chính, thể hiện qua việc chậm thanh toán các khoản gốc và lãi trái phiếu. Cụ thể, vào ngày 3/3/2025, Novaland đã thông báo chậm thanh toán gần 906 tỷ đồng tiền gốc và lãi của lô trái phiếu mã NVLH2123011 do chưa thu xếp được nguồn tiền. Những khó khăn tài chính của Novaland đã ảnh hưởng trực tiếp đến khả năng thanh toán các khoản nợ đối với SMC, dẫn đến việc SMC chưa thể thu hồi được số tiền nợ từ Novaland.
- **Tìm mọi cách để thu hồi nợ xấu.** Tại đại hội cổ đông thường niên 2024, chia sẻ về hướng xử lý nợ xấu, bà Nguyễn Ngọc Ý Nhi, Phó chủ tịch Hội đồng quản trị SMC cho biết: "Các phương án xử lý nợ xấu bao gồm cả thu bằng tiền, hoán đổi cổ phiếu, nhận tài sản để cầm trừ công nợ và nếu kế hoạch xử lý nợ khả thi, SMC đều chấp nhận". Với cách thức hiện tại thì SMC mới chỉ xử lý được nợ xấu với HBC thông qua hoán đổi cổ phiếu nhưng với giá trị nhỏ. Tuy nhiên với nhóm nợ lớn và khó đòi hơn như NVL thì có thể công ty phải áp dụng biện pháp mạnh hơn là kiện ra tòa án.

Nợ xấu và trích lập dự phòng lớn của SMC

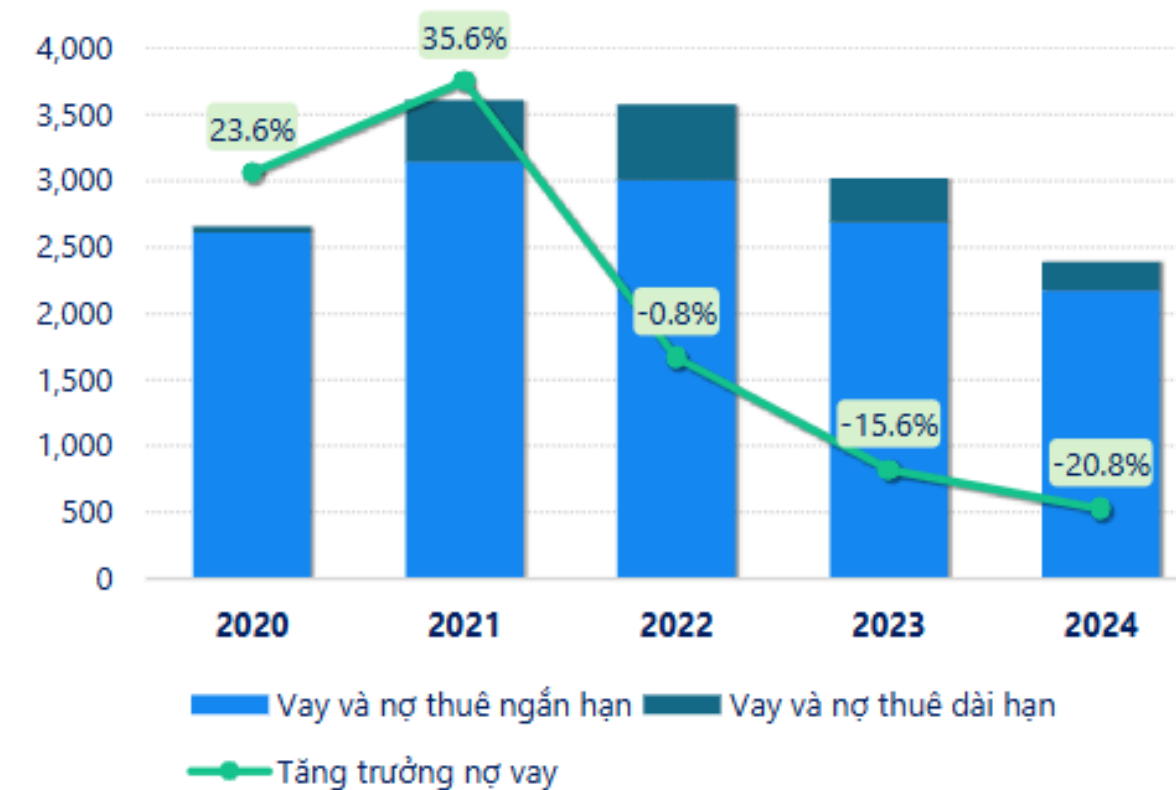
3.5 Nợ xấu	31/12/2024	
	Giá gốc	Dự phòng đã trích
Ngắn hạn	1.289.176.435.999	663.219.345.093
Cty TNHH Delta - Valley Bình Thuận	440.796.852.909	179.689.483.528
Cty TNHH Bất Động Sản Đà Lạt Valley	169.260.183.239	98.771.216.190
Cty TNHH The Forest CITY	131.505.957.524	78.102.880.879
Cty CP Hưng Thịnh INCONS	63.015.313.735	16.910.776.340
Các đối tượng khác	484.598.128.592	289.744.988.156
Dài hạn	3.609.704.278	3.609.704.278
Cty CP Hữu Liên Á Châu	-	-
Các đối tượng khác	3.609.704.278	3.609.704.278
Cộng	1.292.786.140.277	666.829.049.371

Nguồn: BCTC hợp nhất Q4/2024 của SMC

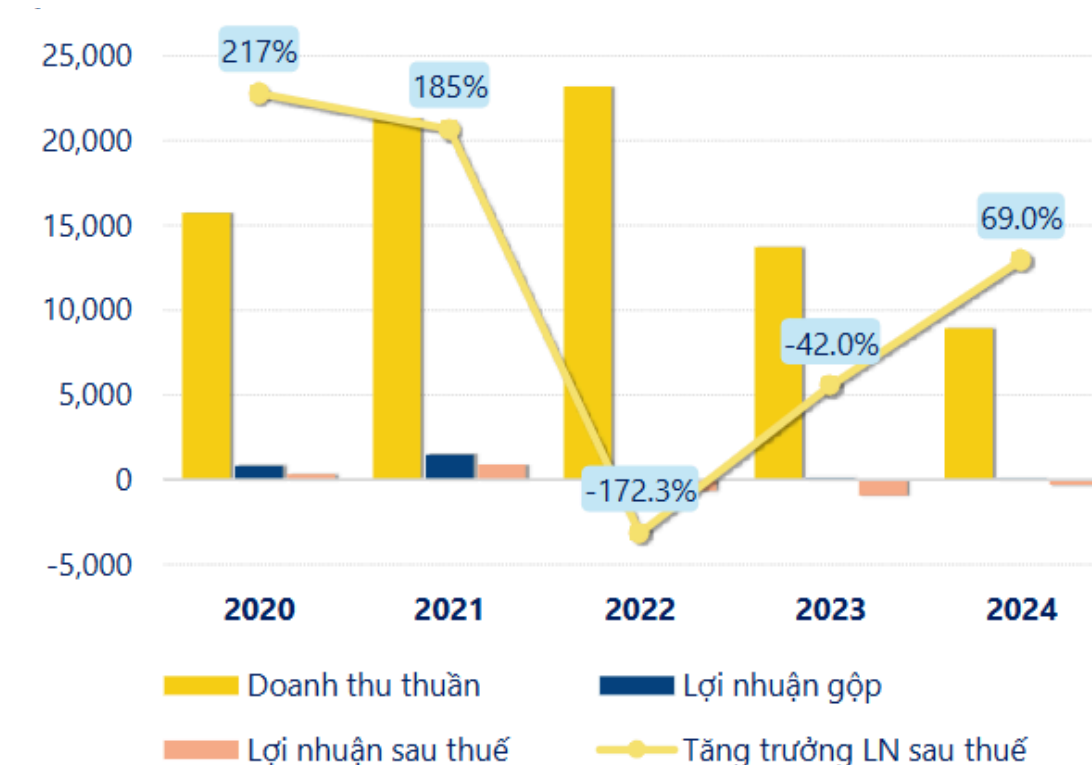


- **Nặng gánh nợ vay.** Tính tới cuối năm 2024, tổng nợ phải trả công ty ở mức 4.000 tỷ, gấp 7,8 lần vốn chủ sở hữu còn lại. Trong đó nợ vay tài chính ngắn hạn tới 2.173 tỷ đồng (được đảm bảo bởi tài sản, máy móc, hợp đồng tiền gửi, phải thu và tồn kho luân chuyển...) và 217 tỷ vay nợ và thuê tài chính dài hạn (được đảm bảo bởi hợp đồng thuê đất tại KCN Phú Mỹ II và toàn bộ các công trình trên đất thuê)
- **Áp lực dòng tiền âm.** Như vậy có thể thấy là các tài sản có giá trị đều được SMC đem ra cầm cố đảm bảo cho các khoản vay. Phần lớn khoản vay dưới dạng ngắn hạn nên áp lực thanh toán lãi và gốc là rất lớn. Đặt trong bối cảnh hoạt động kinh doanh chính của công ty có dòng tiền thuần âm và nợ xấu các khoản phải thu chưa biết khi nào thu hồi được thì áp lực dòng tiền và rủi ro phải thanh lý thêm tài sản là hiện hữu.
- **Điểm sáng trong cơ cấu nợ.** Bằng việc bán bớt các tài sản thì công ty cũng đã giảm được một phần nợ vay và giảm được lãi vay phải trả. Cụ thể đầu năm 2024 vay nợ tài chính ngắn hạn ở mức 2.685 tỷ đồng thì con số này cuối năm giảm xuống còn 2.173 tỷ đồng. Vay nợ dài hạn cũng giảm xuống còn 217 tỷ đồng (đầu năm là 331 tỷ đồng). Đáng chú ý là chi phí lãi vay Q4/2024 đã giảm mạnh xuống còn 41,6 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ lên tới 112 tỷ đồng.
- **SMC sẽ chịu “bản án” hủy niêm yết** nếu báo cáo tài chính kiểm toán năm 2024 tiếp tục ghi nhận kết quả thua lỗ. BCTC 2024 tự lập của công ty cũng đã ghi nhận số lỗ lớn và rất khó đảo chiều sang lãi trong báo cáo kiểm toán. Việc hủy niêm yết và chuyển sang giao dịch trên Upcom sẽ là bước lùi lớn của doanh nghiệp thép niêm yết từ năm 2006. Hiện SMC đang thuộc diện chứng khoán bị kiểm soát theo Quyết định số 155/QĐ-SGDHCM ngày 3/4/2024 do lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ trên báo cáo tài chính hợp nhất kiểm toán trong 2 năm gần nhất (2022, 2023) là số âm.

Nợ vay đã giảm nhưng vẫn còn lớn



Doanh thu và lợi nhuận lao dốc





SMC đã chốt lãi cổ phiếu NKG

	Từ ngày 01/01/202 đến 31/03/202
Doanh thu hoạt động tài chính	11.656.730.484
Lãi tiền gửi ngân hàng, trái phiếu, cho vay, ký quỹ	965.621.138
Chiết khấu thanh toán nhận được	309.757.504.941
Thu nhập từ chuyển nhượng chứng khoán, cổ tức được chia	4.200.525.943
Lãi chênh lệch tỷ giá	59.322.276
Lãi chênh lệch tỷ giá do đánh giá lại	-
Khác	-
Cộng	326.639.704.782

Công ty đã bán tòa nhà trụ sở chính

CHỈ TIÊU	Mã số	TM	Quý II	
			Năm nay Từ ngày 01/04/2024 đến 30/06/2024	Năm trước Từ ngày 01/04/2023 đến 30/06/2023
1. Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	1		2.240.090.594.356	3.887.478.104.482
2. Các khoản giảm trừ doanh thu	2		200.000.397	509.278.742
3. Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	10	VI.01	2.239.890.593.959	3.886.968.825.740
4. Giá vốn hàng bán	11	VI.02	2.306.951.563.289	3.727.863.341.250
5. Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	20		(67.060.969.330)	159.105.484.490
6. Doanh thu hoạt động tài chính	21	VI.03	12.991.163.903	34.670.063.420
7. Chi phí tài chính	22	VI.04	78.278.084.224	95.921.057.792
+ Chi phí lãi vay	23		49.294.219.413	83.136.324.060
8. Lợi nhuận/(lỗ) từ đầu tư vào Công ty liên kết, LD	24		1.339.096.563	-
9. Chi phí bán hàng	25	VI.05	26.225.995.341	31.697.839.547
10. Chi phí quản lý DN	26	VI.06	28.351.692.256	40.192.926.474
11. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	30		(185.586.480.685)	25.963.724.097
12. Thu nhập khác	31	VI.07	172.255.690.838	3.863.926.931

Nguồn: BCTC hợp nhất của SMC

Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại SMC đã thực hiện nhiều biện pháp bán tài sản để cải thiện tình hình tài chính trong bối cảnh kinh doanh gặp khó khăn. Trong đó công ty đã thực hiện cắt giảm nhân sự và bán thành công các tài sản **có tính thanh khoản cao** bao gồm:

- **Bán tòa nhà trụ sở chính** Vào tháng 4/2024, SMC quyết định chuyển nhượng tòa nhà trụ sở tại số 681 Điện Biên Phủ, phường 25, quận Bình Thạnh, TP.HCM, với diện tích 329,5 m², thu về 172 tỷ đồng.
- **Lãi lớn từ bán cổ phần đầu tư NKG.** Trong quý I/2024, SMC đã bán toàn bộ hơn 13,1 triệu cổ phiếu của Công ty Cổ phần Thép Nam Kim (NKG), thu về doanh thu tài chính 309 tỷ đồng với giá gốc 89,5 tỷ đồng và khoản lợi nhuận này giúp công ty lãi 179 tỷ đồng sau ba quý lỗ liên tiếp.
- **Công ty tiếp tục cắt giảm nhân sự để tiết giảm chi phí.** Đến cuối tháng 6/2024, Công ty còn 810 nhân sự, giảm 148 người so với cuối năm 2023 và giảm khá mạnh so với con số 1.202 người ở thời điểm cuối năm 2022.

Ngoài ra công ty cũng tiếp tục rao bán các tài sản khác là **các nhà xưởng** tại các công ty con nhưng **khả năng thanh khoản và bán được giá thấp hơn.** Cụ thể:

- **Chuyển nhượng nhà xưởng tại SMC Đà Nẵng.** Ngày 23/09/2024, SMC thông qua việc chuyển nhượng quyền sử dụng đất và tài sản gắn liền với đất tại Công ty TNHH MTV SMC Đà Nẵng (công ty con do SMC sở hữu 100% vốn), với giá chuyển nhượng dự kiến hơn 96 tỷ đồng.
- **Chuyển nhượng nhà xưởng tại SMC Tân Tạo.** Tháng 1/2024, SMC thông qua việc chuyển nhượng quyền sử dụng đất thuê và tài sản gắn liền với đất tại SMC Tân Tạo 2 – Khu công nghiệp Tân Tạo, diện tích 9.096 m², với giá dự kiến 126 tỷ đồng.



• **Thông tin cổ phần:**

Công ty có vốn điều lệ: 736.785.870.000 đồng

KLCP đang lưu hành: 73.678.587 cổ phiếu

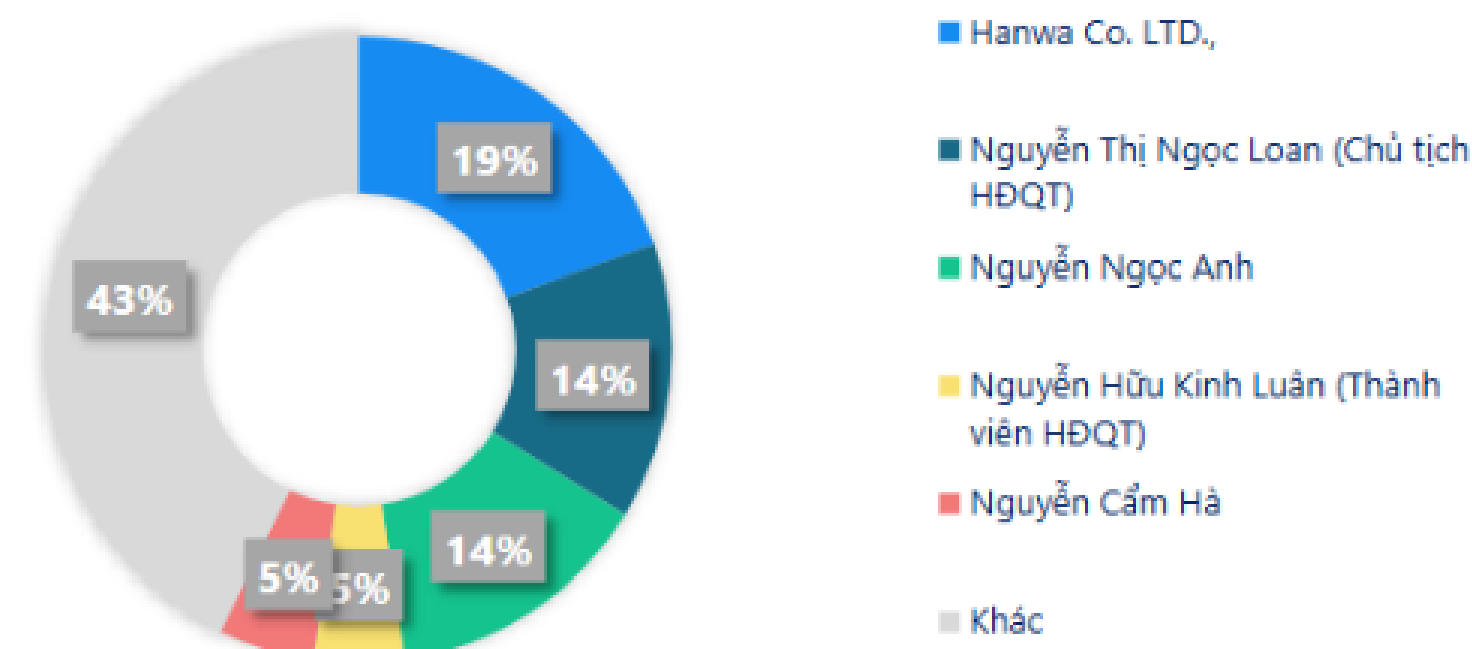
• **Cơ cấu cổ đông.** 2 cổ đông cá nhân lớn nhất của CTCP Đầu tư Thương mại SMC là Bà Nguyễn Thị Ngọc Loan - Chủ tịch HĐQT cùng gia đình nắm giữ 17,87%; Bà Nguyễn Ngọc Ý Nhi - Phó chủ tịch HĐQT cùng gia đình nắm giữ 19,78%. Tập đoàn HANWA Co., Ltd và KIM Vietnam Growth Equity Fund là 2 cổ đông tổ chức nắm giữ lần lượt 19.59% và 4,88% lượng vốn cổ phần. Còn lại là các cổ đông khác..

• ĐHĐCĐ năm 2024 của SMC có 49 cổ đông tham dự, đại diện cho 47.347.149 cổ phần, chiếm tỷ lệ 64,28% số cổ phần biểu quyết. Các dự thảo đều được biểu quyết thông qua với tỷ lệ tuyệt đối 100% phiếu bầu. Về phân phối lợi nhuận năm 2023, SMC không thực hiện chi trả, để tập trung nguồn vốn cho hoạt động SXKD năm 2024.

• **Theo Điều lệ quy định: HĐQT công ty có từ 05 thành viên.** Cổ đông hoặc Nhóm cổ đông nắm giữ 10%-30% được đề 01 thành viên HĐQT. Từ 30%-40% được đề cử tối đa 02 thành viên. Từ 40%- 50% được đề cử tối đa 03 ứng viên. Từ 50%- dưới 60% được đề cử tối đa 04 ứng viên. Từ 60%-70% được đề cử tối đa 05 ứng viên.

• **Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại SMC (SMC) đã trải qua quá trình tăng vốn và mở rộng hoạt động đáng chú ý kể từ khi thành lập.** Công ty chính thức chuyển đổi từ Doanh nghiệp Nhà nước thành CTCP Đầu tư - thương mại SMC với vốn điều lệ là 25 tỷ đồng vào ngày 19/08/2004. Trải qua nhiều đợt tăng vốn, SMC đã nâng vốn của mình lên 736,78 tỷ đồng tại thời điểm tháng 10/2022.

Cơ cấu cổ đông



Tăng vốn điều lệ



Nguồn: SMC, APSC tổng hợp



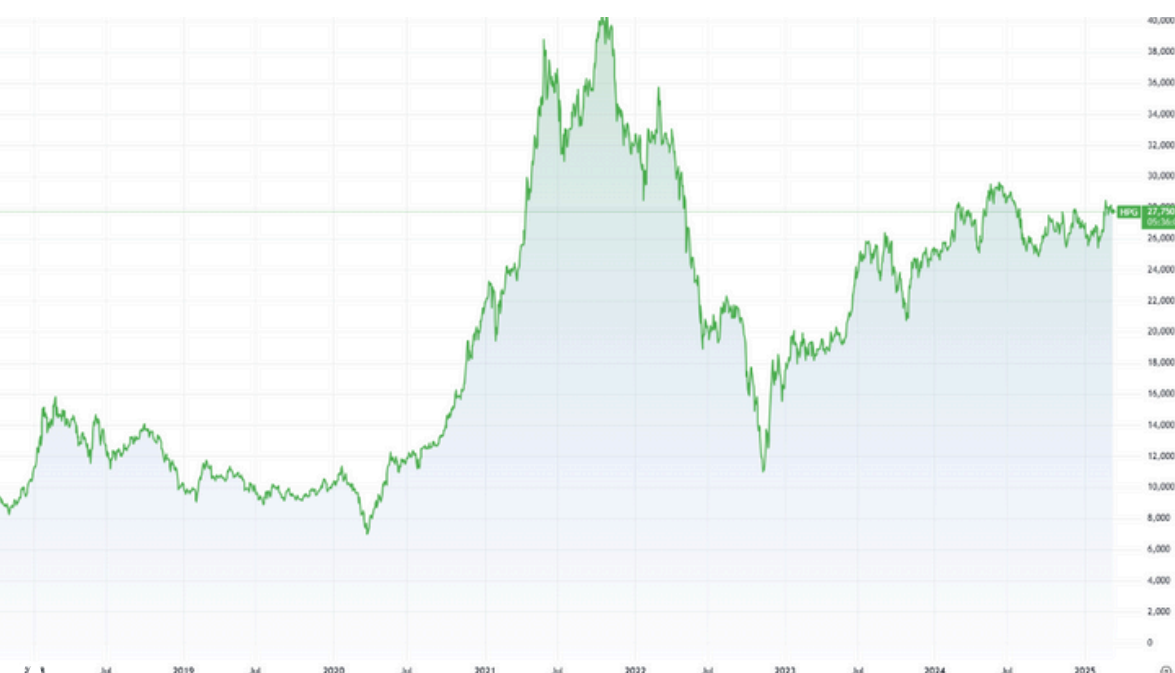
Diễn biến giá cổ phiếu SMC

SMC · SMC INVESTMENT TRADING JOINT STOCK COMPANY · 1D · HOSE

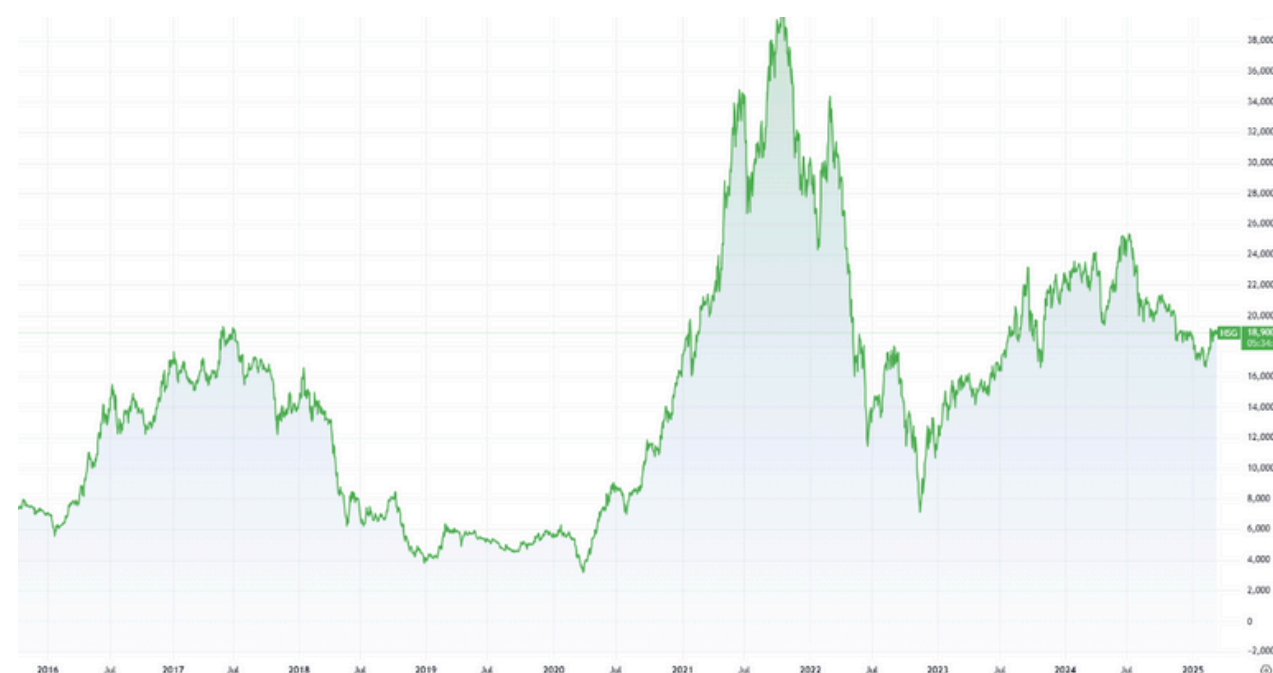


Diễn biến giá cổ phiếu trong ngành Thép

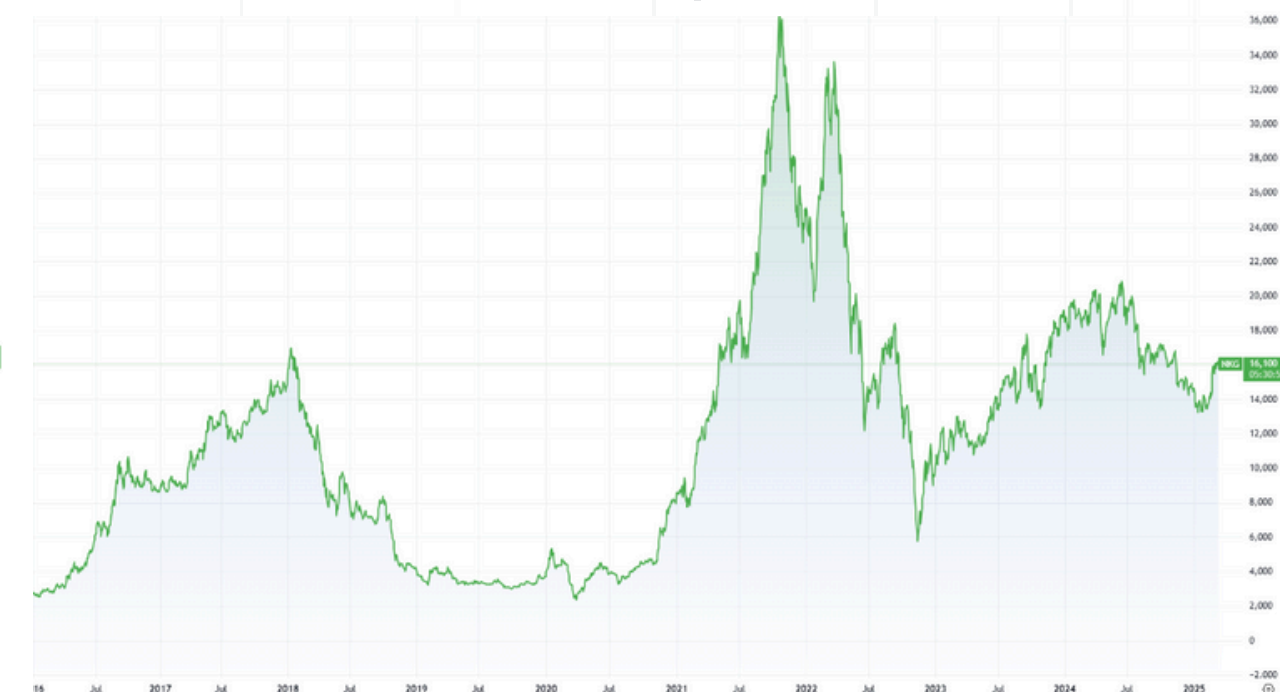
HPG · HOA PHAT GROUP JOINT STOCK COMPANY · 1D · HOSE



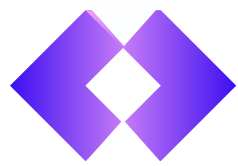
HSG · HOA SEN GROUP · 1D · HOSE



NKG · NAM KIM STEEL JOINT STOCK COMPANY · 1D · HOSE



- Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại SMC (mã chứng khoán: SMC) chính thức niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) vào ngày 30/10/2006, với giá đóng cửa phiên giao dịch đầu tiên là 32.000 đồng/cổ phiếu.
- **Tình trạng cổ phiếu.** Đi ngược lại với những diễn biến tích cực của thị trường chứng khoán, cổ phiếu SMC trải qua những nhịp giảm điểm liên tiếp và dò đáy. Tính từ thời điểm cuối năm 2024, cổ phiếu SMC đã mất ~40% giá trị. Đóng cửa phiên giao dịch ngày 19/03/2025, cổ phiếu SMC đang có giá 6.000 đồng/CP, với 485.200 đơn vị được giao dịch.
- Kể từ khi niêm yết, cổ phiếu SMC đã trải qua nhiều biến động về giá, cổ phiếu có giá cao nhất 45.740 đồng và giá thấp nhất là 2.150 đồng. Lao dốc dần từ năm 2022 khi giá thép giảm, nhu cầu tiêu thụ yếu khi dịch bệnh Covid bùng nổ, các khoản nợ xấu phát sinh khiến doanh nghiệp phải bán tài sản, **diễn biến của SMC tiêu cực hơn các cổ phiếu cùng ngành thép.**



GIÁ TRỊ NHÀ XƯỞNG Ở MỨC 1.133 TỶ ĐỒNG



STT	Tên Công ty	Địa chỉ	Tỷ lệ lợi ích	Tình trạng	Diện tích KCN (m2)	Giá đất nhà xưởng (triệu/m)	Định giá (tỷ đồng)
1	Công ty TNHH Thép SMC Công ty TNHH MTV Thương	Đường 1B, KCN Phú Mỹ 1, TX Phú Mỹ, Bà Rịa - Vũng Tàu	100%	Hoạt động	20,000	3.5	56.90
2	Mại SMC Công ty TNHH MTV Cơ Khí Thép SMC	Đường số 5, KCN Đồng An, Thuận An, Bình Dương	100%	Đã bán Q4/2023 với giá 40,5 tỷ	6,197		0.00
3		KCN Phú Mỹ 1, TX Phú Mỹ, Bà Rịa - Vũng Tàu	100%	Hoạt động	54,000	3.5	172.82
4	Công ty TNHH MTV SMC Hiệp Phước	Lô C5A Khu C, KCN Hiệp Phước, Hồ Chí Minh	100%	Đã bán Q1/2018	10,162		0.00
5	Công ty TNHH MTV SMC Tân Tạo	Lô 33, KCN Tân Tạo, Bình Tân, Hồ Chí Minh	100%	Dự kiến chuyển quyền SDĐ 9.096m2 giá 126 tỷ đồng.	9,096	14	122.91
6	Công ty TNHH MTV SMC Đà Nẵng	Đường số 2, KCN Hòa Cầm, Cẩm Lệ, Đà Nẵng	100%	Chấm dứt hoạt động 10/2024. Dự kiến chuyển nhượng giá 96 tỷ đồng	27,731	3	95.09
7	Công ty TNHH Gia Công Thép SMC Phú Mỹ	Đường N7, KCN Phú Mỹ II, Bà Rịa - Vũng Tàu	100%	Hoạt động	38,000	3	136.09
8	Công ty TNHH Cơ Khí chính xác SMC Phú Mỹ	Đường N7, KCN Phú Mỹ II, Bà Rịa - Vũng Tàu	100%	Hoạt động	38,000	3	136.09
9	Công ty TNHH Thiết Bị - Tự Động SMC Phú Mỹ	Đường số 9, KCN Phú Mỹ I, P.Phú Mỹ, TX Phú Mỹ, Bà Rịa - Vũng Tàu	100%	Hoạt động	41,000	3.5	171.31
10	Công ty TNHH Liên Doanh Ống Thép SENDO	KCN Phú Mỹ 1, TX Phú Mỹ, Bà Rịa - Vũng Tàu	75%	Hoạt động	66,000	3.5	176.02
11	Công ty TNHH SMC - SUMMIT	KCN Phú Mỹ 1, TX Phú Mỹ, Bà Rịa - Vũng Tàu	50%	Hoạt động	22,000	3.5	36.18
12	Công ty TNHH Hanwa SMC Steel Service Hà Nội	KCN Quang Minh, TT Quang Minh, Mê Linh, Hà Nội	35%	Hoạt động	10,000	3.09	10.16
13	Công ty TNHH SMC TOAMI	KCN Phú Mỹ 1, TX Phú Mỹ, Bà Rịa - Vũng Tàu	25%	Hoạt động	10,000	3.5	9.11
14	Công ty TNHH VSSC Steel Center	Đường N7, KCN Phú Mỹ II, Bà Rịa - Vũng Tàu	15%	Hoạt động	20,000	3	10.74
15	Trụ sở công ty	Số 681 Điện Biên Phủ, phường 25, quận Bình Thạnh, TP.HCM	100%	Đã bán Q2/2024 giá 172 tỷ đồng	329.5		0.00
Tổng giá trị							1,133.44

- SMC sở hữu số lượng nhà xưởng lớn, tuy nhiên phần lớn các tài sản này đều đã được dùng để thế chấp cho các khoản vay tại ngân hàng.
- Ngoài trụ sở công ty là tài sản có thanh khoản cao đã được bán thành công với giá cao thì các nhà xưởng của SMC đều là đất thuê trong các khu công nghiệp với khả năng thanh khoản thấp cũng như tìm được đối tác nhận chuyển nhượng không dễ dàng.
- Do đó trên quan điểm thận trọng chúng tôi lấy giá đất nhà xưởng ở mức thấp so với mặt bằng thị trường.

Nguồn: APSC định giá

**Định giá SMC theo phương pháp tài sản ròng**

Khoản mục	GT sổ sách	Tỷ lệ chuyển đổi	GT đánh giá
Tiền mặt	144.73	100%	144.73
Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	503.55	100%	503.55
Phải thu	1,899.20	60%	1,139.52
Hàng tồn kho	631.78	75%	473.84
Phải thu dài hạn (ký quỹ)	34.44	90%	30.99
Tài sản cố định	1,202.30	40%	480.92
Bất động sản đầu tư	9.08	100%	9.08
Đầu tư vào công ty liên kết	114.64	25%	28.66
Đầu tư chứng khoán niêm yết (HBC + TNS)	118.79	65%	76.89
Thuế thu nhập hoãn lại	13.30	100%	13.30
Thuế GTGT được khấu trừ	260.53	100%	260.53
Nhà xưởng cho thuê lại	-		1,133.44
Tổng nợ phải trả	4,000.38	100%	4,000.38
Tài sản ròng ước tính (VNĐ)			295.07
Số lượng cổ phần (triệu cp)			73.68
Giá trị ròng của cổ phần (VNĐ)			4,005

*Nguồn: APSC định giá***ĐỊNH GIÁ**

- Do công ty thua lỗ 3 năm liên tiếp với dòng tiền âm nên không thể định giá theo các phương pháp P/E hay chiết khấu dòng tiền FCFF
- Chúng tôi dùng phương pháp tài sản ròng ở thời điểm định giá, với lưu ý giá định là SMC có thể thu hồi được một phần đáng kể từ các khoản phải thu khó đòi, trong đó đặc biệt là có thể thu được từ nhóm công ty của NVL. Khi đó giá trị còn lại của doanh nghiệp ở mức 295 tỷ đồng, tương ứng với **Giá trị ròng trên một cổ phần là 4.000 đồng/cp. Trong trường hợp các khoản nợ xấu không có khả năng thu hồi thì định giá doanh nghiệp còn thấp hơn.**

KHUYẾN NGHỊ

- So sánh mức định giá với thị giá hiện tại của cổ phiếu là 6.000 đồng/cp (**downside -33%**) **chúng tôi đánh giá cổ phiếu SMC không hấp dẫn để nắm giữ.**
- SMC đang đối diện áp lực tình hình kinh doanh đi xuống, thua lỗ âm vốn tiếp và áp lực nợ vay lớn ngắn hạn và dòng tiền để duy trì hoạt động liên tục.
- Thực tế, việc bán tài sản và cắt giảm nhân sự cũng chỉ giúp SMC giải quyết vấn đề dòng tiền trong ngắn hạn. Hoạt động bán tài sản này sẽ khó duy trì bởi các tài sản có giá, thanh khoản cao đã được đem bán, hiện SMC chỉ còn lại các tài sản có tính thanh khoản thấp hơn. Trong khi đó, hoạt động kinh doanh cốt lõi của Công ty vẫn gặp khó khăn, lợi nhuận gộp tạo ra không đủ trả chi phí tài chính, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp.



Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

Nguyễn Văn Thanh

Phụ trách khối Phân tích & Tự doanh

Mobile: 08.5454.2236

Email: thanhnv@apsc.vn

Chiến lược thị trường

Nguyễn Kim Dung

Chuyên viên phân tích

Mobile: 0906.5555.06

Email: dungnk@apsc.vn

Dữ liệu

Nguyễn Hải Đăng

Chuyên viên phân tích

Mobile: 039.996.7706

Email: dangmits2002@gmail.com

Cam kết phân tích

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

Khuyến nghị

CANH MUA Giá cổ phiếu hiện tại trong vùng mua tiềm năng. Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 15 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.

CHỜ MUA Giá cổ phiếu hiện tại cao hơn vùng mua tiềm năng. Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 15 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Ước tính giá cổ phiếu có thể tăng/giảm 10 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.

CANH BÁN Ước tính tiềm năng giảm giá trên 10 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.



Tuyên bố trách nhiệm

Bản báo cáo và các tài liệu đi kèm chỉ phục vụ cho mục đích cung cấp thông tin tham khảo và được phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Alpha (APSC), một doanh nghiệp được cấp phép bởi Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và APSC không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay tác động đến bất kỳ chứng khoán nào. Bất kỳ quyết định đầu tư nào đều dựa trên đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo này cùng với các tài liệu đi kèm không thể được sử dụng làm bằng chứng trong bất kỳ tranh chấp pháp lý nào liên quan đến quyết định đầu tư.

© Copyright - Bản quyền thuộc về APSC. Báo cáo này không được phép sao chép tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của APSC. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. APSC có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho APSC.

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Alpha

Hội sở chính

Tầng 1, 1A, 2-389 Đê La Thành, P. Thành Công, Q. Ba Đình, TP. Hà Nội
Điện thoại: (024) 3933 4666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 8, số 04/B1 lô 26 BC đường Lê Hồng Phong, Phường
Đông Khê, Quận Ngô Quyền, Hải Phòng
Điện thoại: 0913.399.635

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 5, Tòa nhà HDTC, 36 Bùi Thị Xuân, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh
Điện thoại: (028) 3535 2115

Chi nhánh Thanh Hoá

Sảnh tầng 1, khách sạn Lam Kinh, Khu đô thị Đông Hương, Phường Đông
Hương, Thành phố Thanh Hoá, Tỉnh Thanh Hoá
Điện thoại: 0237 3515 009