

COMPANY UPDATE

Công Ty Cổ Phần Chế biến thực phẩm Kinh Đô Miền Bắc

26-08-2009

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya

Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjsc.com.vn

Khuyến Nghị

MUA

Giá hiện hành

VND 49.300

Giá mục tiêu – 6 Tháng

VND 63.652

Sàn niêm yết

HOSE

Mã cổ phiếu

NKD

Ngành

Thực phẩm

Vốn hóa (tỷ đồng)

606

Lượng cổ phiếu lưu hành

12.296.732

P/E (x)

7,6

P/B (x)

2,3



TỔNG QUAN

Công ty cổ phần Chế biến thực phẩm Kinh Đô miền Bắc (NKD) được thành lập năm 2000 bởi cổ đông sáng lập là Công ty cổ phần Xây dựng và Chế biến thực phẩm Kinh Đô với tổng số vốn điều lệ ban đầu là 10 tỷ đồng. Qua 8 lần điều chỉnh tăng vốn, vốn điều lệ của NKD hiện nay là 122,9 tỷ đồng. Công ty hoạt động trong lĩnh vực sản xuất, chế biến thực phẩm, bán lẻ các loại, mua bán lương thực và cho thuê nhà xưởng. NKD được chính thức niêm yết trên sàn HOSE vào 12/2004.

Đánh Giá Tình Hình Hoạt Động Kinh Doanh

- Doanh thu thuần 2 quý đầu năm 2009 là 271 tỷ đồng, tăng 4,3% so với cùng kỳ năm ngoái và đạt 32,64% kế hoạch năm 2009. Do tính chất mùa vụ đặc trưng của ngành bánh kẹo, doanh thu 2 quý cuối năm của NKD thường chiếm 65-70% tổng doanh thu ghi nhận trong năm nhờ vào các đợt bán hàng Tết và Trung Thu. Trong tình hình nền kinh tế đang phục hồi và nhu cầu tiêu dùng có xu hướng tăng mạnh trở lại, đặc biệt là vào thời điểm cuối năm, doanh thu của NKD trong năm 2009 được dự đoán ở mức 790 tỷ đồng, tăng 14,6% so với 2008. NKD có thể đạt được doanh thu này thông qua việc mở rộng hệ thống phân phối (bao gồm việc tăng thêm 2000 điểm bán lẻ và mở mới 3 bakery), phát triển sản phẩm thêm 56 sản phẩm mới và đẩy mạnh quảng bá thương hiệu.
- Tỷ suất EBITDA và EBIT trong năm 2009 lần lượt là 16,1% và 11,3%, được cải thiện lên một ít so với 2008 là 15,9% và 10,8%. Mức tăng này chủ yếu đến từ việc thực hiện quản lý giá thành và tiết giảm chi phí, đặc biệt là chi phí quản lý.
- Tính đến thời điểm cuối năm 2008, NKD đã đầu tư 162 tỷ đồng vào các cổ phiếu SBT, Nutifood, và EIB. Do sự đi xuống của thị trường chứng khoán cuối năm trước, NKD đã phải trích lập dự phòng gần 61 tỷ đồng, chiếm gần 80% chi phí tài chính. Khoản thu nhập âm 73 tỷ đồng từ hoạt động tài chính đã làm lợi nhuận trước thuế năm 2008 bị giảm mạnh xuống còn 1,5 tỷ đồng. Trong quý 2/2009, NKD đã tiến hành hoàn nhập 15,6 tỷ đồng chi phí dự phòng tài chính, và có thể sẽ tiếp tục hoàn nhập thêm khoảng 10 tỷ đồng vào cuối năm nay nhờ vào sự phục hồi của thị trường chứng khoán.
- NKD dự kiến chi trả cổ tức 2.400 VNĐ/cổ phiếu cho năm 2009, tương ứng với mức tỷ suất cổ tức là 4,9%. Các chỉ số ROA và ROE lần lượt là 12,8% và 32,9%. Lợi nhuận sau thuế ước đạt 79,8 tỷ đồng, tương ứng với EPS là 6.493 VNĐ.

Khuyến nghị đầu tư

- Trong năm nay, NKD có triển vọng tăng trưởng tốt về doanh thu và lợi nhuận và không phải chịu gánh nặng chi phí tài chính như năm 2008. Bên cạnh đó, NKD có các chỉ số tài chính khá tốt so với mặt bằng chung của ngành bánh kẹo. Dựa vào phương pháp định giá P/E và P/B, chúng tôi khuyến nghị MUA NKD với giá mục tiêu trong 6 tháng là 63.652 VNĐ.

COMPANY UPDATE

Công Ty Cổ Phần Chế biến thực phẩm Kinh Đô Miền Bắc

26-08-2009

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya

Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjsc.com.vn

THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

Tổng quan ngành bánh kẹo Việt Nam:

- Với quy mô trên 80 triệu người và cơ cấu dân số trẻ, cùng sự phát triển nhanh về kinh tế và thu nhập, Việt Nam đang có nhu cầu tiêu thụ cao đối với các sản phẩm bánh kẹo cao cấp có dinh dưỡng, chất lượng, uy tín, và tiện dụng. Tốc độ tăng trưởng doanh số bán lẻ bánh kẹo giai đoạn 2008 – 2012 ước tính đạt khoảng 114,71%/năm, gấp nhiều lần so với các thị trường khác trong khu vực. Trên thị trường, các sản phẩm nội địa luôn chiếm ưu thế với tỷ trọng khoảng 70%, sản phẩm các nước Thái Lan, Trung Quốc, Malaysia, Indonesia ... chia nhau 30% còn lại.
- Sự cạnh tranh trong ngành sản xuất bánh kẹo là khá lớn với hơn 30 doanh nghiệp gồm những tên tuổi lớn như Kinh Đô, Bibica, Bánh Kẹo Hải Hà, Kinh Đô Miền Bắc và hàng trăm cơ sở sản xuất nhỏ. Bên cạnh đó, việc cắt giảm thuế nhập khẩu đối với mặt hàng bánh kẹo xuống còn 20% từ năm 2003 đã gia tăng sức ép cạnh tranh đối với các doanh nghiệp nội địa. Tuy nhiên, việc hạ thấp hàng rào thuế quan cũng mở ra nhiều cơ hội từ việc xuất khẩu sang các nước ASEAN.

Tổng quan về NKD:

- Thế mạnh của thương hiệu Kinh Đô:** Sau khi khẳng định vị trí hàng đầu ở thị trường phía Nam và xác định tiềm năng to lớn của thị trường phía Bắc, CTCP Xây dựng và chế biến thực phẩm Kinh Đô đã đầu tư thành lập CTCP Chế biến thực phẩm Kinh Đô Miền Bắc (NKD) và nắm giữ 60% vốn cổ phần tại thời điểm thành lập. Với việc ký hợp đồng li-xăng về sử dụng thương hiệu với CTCP Xây dựng và chế biến thực phẩm Kinh Đô, NKD được phép sử dụng tất cả các nhãn hiệu hàng hoá do Kinh Đô đăng ký cho các sản phẩm tương ứng do công ty sản xuất theo cùng một tiêu chuẩn chất lượng. NKD hiện đang nắm giữ khoảng 30% thị phần bánh kẹo nói chung và 50% thị phần bánh trung thu ở khu vực phía Bắc.
- Quản lý chi phí hiệu quả:** Do được đầu tư mới vào các thiết bị công nghệ hiện đại cùng với biện pháp quản lý chi phí hiệu quả, mức tiêu hao nguyên vật liệu thấp, NKD có năng lực cạnh tranh cao về chi phí sản xuất. Tỷ lệ lãi gộp/doanh thu của NKD cao hơn 4–5%, và tỷ lệ chi phí hoạt động/doanh thu thấp hơn khoảng 6–7% so với các đơn vị cùng ngành.
- Đầu tư phát triển sản phẩm mới:** Trong năm 2008, công ty đã đầu tư nghiên cứu phát triển thêm 49 sản phẩm mới và tập trung phát triển các dòng sản phẩm có giá trị dinh dưỡng cao, ít đường, giàu can xi, DHA và vitamin nhằm đáp ứng thị hiếu người tiêu dùng phía Bắc, đồng thời đầu tư công nghệ sản xuất tiên tiến nhất hiện nay nhằm nâng cao chất lượng sản phẩm, củng cố vững chắc vị trí đứng đầu của các dòng sản phẩm chủ lực như bánh mì công nghiệp, bánh bông lan, bánh trung thu, Cookies & Cracker,...
- Mạng lưới phân phối:** Hệ thống phân phối và bán lẻ rộng khắp là một thế mạnh của NKD. Doanh thu bán hàng từ kênh siêu thị năm 2008 tăng 94% so với 2007. Trong năm 2009, công ty có kế hoạch nâng tổng số điểm bán hàng lên 17.000 điểm, phát triển mạnh kênh bán hàng ở siêu thị và cửa hàng bách hóa, và dự kiến mở mới 3 bakery nhằm đánh dấu sự phát triển không ngừng. Bên cạnh đó, NKD chủ trương tranh thủ mọi cơ hội để bán hàng, mở rộng hệ thống phân phối xuống khu vực nông thôn nhằm gia tăng thị phần và năng lực cạnh tranh, đảm bảo khai thác tối đa thị trường cả chiều rộng và chiều sâu, đồng thời phát triển hình ảnh và sự hiện diện của các sản phẩm của công ty.

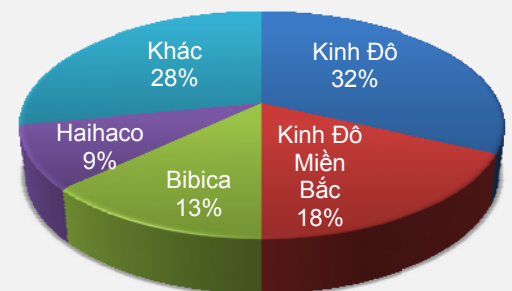
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH 2008

Doanh thu (tỷ VND)	689
Lợi nhuận thuần (tỷ VND)	1
EPS (VND)	87
Tỷ suất EBITDA (%)	15,9
Tỷ suất EBIT (%)	10,8
Tỷ suất LN thuần (%)	0,1
Vòng quay tổng tài sản (x)	1,1
Nợ phải trả/ Vốn (%)	72,2
Tỷ số thanh toán (x)	0,6
ROA (%)	0,2
ROE (%)	0,4

CƠ CẤU SỞ HỮU

Nhà nước (%)	0
Nước Ngoài (%)	41,25
Khác (%)	58,75

THỊ PHẦN NGÀNH BÁNH KẸO Ở VIỆT NAM (2008)



COMPANY UPDATE

Công Ty Cổ Phần Chế biến thực phẩm Kinh Đô Miền Bắc

26-08-2009

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya

Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjsc.com.vn

KẾT QUẢ KINH DOANH (đơn vị: tỷ VND, đơn vị cho 1 CP: VND)

BÁO CÁO TÀI CHÍNH (THEO QUÝ)

Kết quả kinh doanh	Q3/08	Q4/08	Q1/09	Q2/09	Cân Đối Kế Toán	Q3/08	Q4/08	Q1/09	Q2/09
Doanh thu	192	227	129	141	Tiền mặt	51	70	43	72
EBITDA	36	28	20	20	Đầu tư ngắn hạn	21	8	8	12
EBIT	27	18	10	10	Khoản phải thu	57	58	57	55
Lợi nhuận từ HĐTC	(11)	(15)	(3)	13	Hàng tồn kho	76	60	60	61
Lợi nhuận khác	0	4	2	2	Tài sản ngắn hạn	205	211	183	214
Lợi nhuận trước thuế	17	7	9	24	PP&E	178	223	213	189
Lợi nhuận sau thuế	13	4	8	20	Đầu tư dài hạn	172	128	128	141
					Tài sản dài hạn	404	374	377	391
					Tổng tài sản	610	585	561	605
Tỷ số	Q3/08	Q4/08	Q1/09	Q2/09	Khoản phải trả	51	37	51	79
Tăng trưởng DT (%)	51,2	18,1	-42,9	9,3	Nợ ngắn hạn	74	135	119	119
Tăng trưởng EBITDA (%)	N/A	-21,2	-30,2	1,1	Nợ dài hạn	39	22	22	22
Tăng trưởng LNST (%)	48,4	-76,0	254,9	131,7	Tổng nợ	335	368	338	363
Tỷ suất EBITDA (%)	18,8	12,6	15,4	14,2	Vốn điều lệ	101	123	123	123
Tỷ suất EBIT (%)	14,3	7,7	8,1	7,3	Thặng dư vốn	56	56	56	56
Tỷ suất LNST (%)	7,0	1,7	6,0	13,8	LNST chưa phân phối	114	36	43	63
					Vốn chủ sở hữu	275	218	222	242
					Tổng nguồn vốn	610	585	561	605

BÁO CÁO TÀI CHÍNH (THEO NĂM)

Kết quả kinh doanh	2006	2007	2008	2009F	Cân Đối Kế Toán	2006	2007	2008	2009F
Doanh thu	419	562	689	790	Tiền mặt	28	253	70	111
EBITDA	71	90	110	127	Đầu tư ngắn hạn	2	13	8	12
EBIT	56	64	75	90	Khoản phải thu	45	26	58	72
Lợi nhuận từ HĐTC	(0)	34	(73)	17	Hàng tồn kho	41	62	60	78
Lợi nhuận khác	1	(1)	0	1	Tài sản ngắn hạn khác	2	1	14	16
Lợi nhuận trước thuế	56	96	2	106	Tổng tài sản ngắn hạn	118	357	211	289
Lợi nhuận sau thuế	61	72	1	80	Tài sản cố định hữu hình	183	182	189	192
EPS (VND)	7.889	7.827	87	6.493	Tài sản cố định vô hình	14	13	11	16
					Xây dựng CB dở dang	1	23	8	10
Tỷ số	2006	2007	2008	2009F	Đầu tư dài hạn	-	43	125	155
Tăng trưởng DT (%)	18,2	33,9	22,8	14,6	Tài sản dài hạn khác	5	5	3	4
Tăng trưởng EBITDA (%)	67,0	27,5	21,6	15,7	Tổng tài sản dài hạn	213	272	374	377
Tăng trưởng EBIT (%)	32,8	15,0	17,0	19,8	Tổng tài sản	331	629	585	665
Tăng trưởng LNST (%)	78,9	19,1	-98,6	8.058	Khoản phải trả	23	45	37	58
Tăng trưởng EPS (%)	N/A	-0,8	-98,9	7.322	Nợ ngắn hạn	27	114	135	126
Tỷ suất EBITDA (%)	16,9	16,1	15,9	16,1	Tổng nợ ngắn hạn	69	333	343	340
Tỷ suất EBIT (%)	13,2	11,4	10,8	11,3	Nợ dài hạn	59	39	22	26
Tỷ suất LN thuần (%)	14,5	12,9	0,1	10,1	Tổng nợ	130	377	368	398
Vòng quay tài sản (x)	1,4	1,2	1,1	1,3	Vốn điều lệ	84	101	123	123
Nợ phải trả/ Vốn (%)	64,7	149,6	168,9	149,0	Thặng dư vốn	56	56	56	56
Tỷ số thanh toán (x)	1,7	1,1	0,6	0,8	LNST chưa phân phối	60	93	36	86
ROE (%)	N/A	32,0	0,4	32,9	Vốn chủ sở hữu	201	252	218	267
ROA (%)	N/A	15,1	0,2	12,8					
P/E	6,2	6,3	563,6	7,6	Tổng tài sản	331	629	585	665
P/B	2,1	2,0	2,8	2,3					
Tỷ suất cổ tức (%)	N/A	N/A	3,7	4,9					

Các công bố, khuyến cáo được trình bày ở trang cuối của báo cáo. Các thông tin khác sẽ được cung cấp theo yêu cầu.
Tất cả các hình thức phân phối hay xuất bản đều không được phép nếu không có sự thông qua bằng văn bản.

COMPANY UPDATE

Công Ty Cổ Phần Chế biến thực phẩm Kinh Đô Miền Bắc
26-08-2009

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya
Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjsc.com.vn

Mục Lục Công Bố

Thuật ngữ phân tích về tỷ lệ đầu tư:

Khuyến nghị	Chú giải
Mua	Giá chứng khoán có thể vượt quá 15% trong 6 tháng tới
Giữ	Giá chứng khoán dao động trong khoảng +/-15% trong 6 tháng tới
Bán	Giá chứng khoán giảm hơn 15% trong 6 tháng tới

Cam kết của chuyên viên phân tích

Tất cả các nhận định trình bày trong bản báo cáo này phản ánh quan điểm cá nhân của người phân tích từ sự nhận xét chủ quan của họ. Chính vì thế, không có phần bồi thường nào đã, đang, và sẽ liên quan trực tiếp hay gián tiếp đến những nhận định cụ thể hoặc quan điểm được trình bày bởi người phân tích trong bản báo cáo này.

Công bố:

SBBS chỉ công bố phân tích đầu tư một cách trung lập, độc lập, công bằng, rõ ràng và không sai lệch. Ngoài ra, SBBS chỉ công bố những báo cáo phân tích khi nó cho thấy rằng phù hợp, điều này được dựa trên sự phát triển và thay đổi về ngành hoặc thị trường mà chúng có ảnh hưởng đến quan điểm phân tích hoặc ý kiến trình bày ở đây.

SBBS cung cấp báo cáo phân tích cho nhiều tổ chức, nhưng không nhận bất cứ phí hoặc lợi ích kinh tế từ những tổ chức nào bao gồm cả các công ty mà chúng tôi khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin khác thì được cung cấp theo yêu cầu

Khuyến cáo

Báo cáo này không được chỉ dẫn hoặc chỉ định cho việc phân phối hoặc sử dụng bởi bất cứ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc người cư trú thuộc bất cứ nơi nào hoặc các nơi thực thi quyền lực khác mà tại các nơi này sự phân phối, công bố và việc sử dụng có thể trái với luật pháp hoặc những quy định hoặc những điều sẽ buộc SBBS phải đăng ký hoặc yêu cầu giấy phép trong việc thực hiện các luật lệ này.

Các thông tin, dữ liệu trong báo cáo này chỉ với mục đích cung cấp thông tin và không nhằm mục đích chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán hay công cụ phái sinh nào. Ngoài ra, SBBS có thể mua bán chứng khoán cho tài khoản tự doanh của mình dựa vào những khuyến nghị đầu tư ngắn hạn của các chuyên gia phân tích và có thể những giao dịch này trái ngược với quan điểm hoặc các khuyến nghị về mua bán chứng khoán trong báo cáo này.

Trước khi quyết định đầu tư theo những khuyến nghị trong báo cáo này, nhà đầu tư nên xem xét rằng những khuyến nghị này có phù hợp với điều kiện cụ thể của bản thân hay không bao gồm thuế phải chịu, môi trường luật pháp và năng lực tài chính.

Các thông tin trong báo cáo này được xem là đáng tin cậy bởi SBBS, tuy nhiên SBBS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. SBBS không chịu trách nhiệm về những khoản lỗ của nhà đầu tư khi đầu tư dựa trên khuyến nghị của báo cáo này. Trong tương lai, SBBS có thể phát hành thêm các báo cáo mới với những thông tin và kết luận không tương thích với báo cáo này.

Thông tin, ý kiến và những dự báo trong báo cáo này phản ánh vào thời điểm thực hiện báo cáo và SBBS có thể thay đổi chúng mà không cần thông báo.

Một số danh mục đầu tư thảo luận trong báo cáo này có thể thay đổi giá trị nhanh chóng và thậm chí có thể giảm giá trị rất mau và gây nên thiệt hại cho nhà đầu tư. Những khoản mục đầu tư với những đồng tiền khác đồng tiền của nhà đầu tư, nhà đầu tư phải chịu thêm rủi ro về sự biến động tỷ giá ảnh hưởng đến lợi nhuận và thu nhập của nhà đầu tư.

Những người đọc báo cáo này nếu không phải là những chuyên gia tài chính hay khách hàng của SBBS thì nên tư vấn thêm các luật sư và chuyên gia độc lập khác để được giải thích rõ hơn nội dung trong báo cáo trước khi quyết định đầu tư.

Tất cả những nội dung trong báo cáo này thuộc bản quyền của SBBS, trừ những phần có ghi rõ nguồn gốc xuất xứ. Không ai có quyền sao chép mà không được sự đồng ý bằng văn bản của SBBS.

Copyright © 2008 SaigonBank Berjaya Securities Joint Stock Company. All rights Reserved.

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU

Nguyễn Minh Tuấn

tuang.nguyennm@sbbsjsc.com.vn

Nguyễn Thụy Hoàng Phương

phuong.nguyen@sbbsjsc.com.vn

Lương Công Thắng

thang.luong@sbbsjsc.com.vn

Nguyễn Thụy Hoàng Vân

van.nguyen@sbbsjsc.com.vn

Nguyễn Đức Tiến

tien.nguyen@sbbsjsc.com.vn

Các công bố, khuyến cáo được trình bày ở trang cuối của báo cáo. Các thông tin khác sẽ được cung cấp theo yêu cầu.

Tất cả các hình thức phân phối hay xuất bản đều không được phép nếu không có sự thông qua bằng văn bản.