

BÁO CÁO KHUYẾN NGHỊ CỔ PHIẾU



TRỤ SỞ CHÍNH: 22 Thành Công, Ba Đình, Hà Nội * Tel: 04.3772 6868 * Fax: 04.3772 6136 * Email: kimlong@kls.vn

CHI NHÁNH TPHCM: T4, Tòa nhà H3, 384 Hoàng Diệu, Q4, Tp.HCM * Tel: 08.3826 8696 * Fax: 08.3826 8386 * Email: kimlong@kls.vn

PHÂN TÍCH CƠ BẢN

Thông tin cổ phiếu

Vốn điều lệ (VND)	122.967.320.000
Ngày đầu tiên giao dịch	15/12/2004
Khối lượng CP đang lưu hành	12.295.705
Giá cổ phiếu (13/08/2009) (VND)	42.600
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	68.120
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	12.900
EPS (2008) (VND/CP)	3.620
P/E (13/08/2009)	11,76
Giá trị sổ sách/CP (30/06/2009) (VND/CP)	19.594
Vốn hóa TT (13/08/09) (tỷ VND)	523,8

Một số chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu	2007	2008
Tổng tài sản (tỷ VND)	629	585
VCSH (tỷ VND)	252	217
DTT (tỷ VND)	562	689
LNST (tỷ VND)	72	0,98
Khả năng thanh toán		
Hệ số thanh toán nhanh (lần)	0,87	0,41
Hệ số thanh toán ngắn hạn (lần)	1,07	0,62
Hệ số đòn bẩy		
Hệ số Nợ/Tổng tài sản (lần)	0,60	0,63
Hệ số Nợ/VCSH (lần)	1,49	1,69
Khả năng sinh lời		
Tăng trưởng DTT (%)	33,9	22,8
LNTT/DTT (%)	17,1	0,2
ROA (%)	15,1	0,2
ROE (%)	32,2	0,4
Hiệu quả hoạt động		
Vòng quay HTK (lần)	8,34	8,59
Vòng quay khoản phải thu (lần)	45,93	46,94
Vòng quay khoản phải trả (lần)	16,40	16,72

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Thông thường, doanh thu của NKD thường tăng mạnh trong 2 quý cuối năm trùng vào nhu cầu tiêu dùng cho 2 đợt Tết Trung Thu và Tết Âm Lịch. Hoạt động của Công ty đang khá ổn định với giá nguyên liệu đầu vào hạ từ 10 – 15% so với năm 2008, trong khi giá bán sản phẩm của NKD không thay đổi, máy móc của Công ty đang hoạt động hết công suất.¹

Với kỳ vọng vào sự phục hồi của nền kinh tế, nhu cầu tiêu dùng các sản phẩm bánh kẹo của người dân tăng lên, Chúng tôi dự báo doanh thu thuần 2009 của NKD có khả năng vượt khoảng 6% so với năm 2008 đạt hơn 732 tỷ VND, LNST đạt 60,5 tỷ VND, vượt kế hoạch LNST 34%.

Mức giá đóng cửa ngày 13/08/2009 là 42.600 VND, EPS dự phóng năm 2009 ~ 4.942 VND, P/E ở mức 8,62 khá hấp dẫn. Vì vậy chúng tôi khuyến nghị có thể **MUA** và **NĂM GIỮ** NKD đến cuối năm 2009.

Thông tin chung

- **Lĩnh vực kinh doanh chính:** Sản xuất, chế biến thực phẩm công nghệ và bán cao cấp các loại; Mua bán lương thực, thực phẩm, rượu bia các loại và Cho thuê nhà xưởng.
- **Vị thế:** Hiện nay, NKD đang là nhà sản xuất bánh kẹo số 1 tại miền Bắc với phần lớn thị phần bánh quy cao cấp và bánh trung thu.

▪ Lợi thế cạnh tranh:

- ✓ **Thương hiệu mạnh:** Sau khi ký hợp đồng nhãn hiệu hàng hóa với Công ty TNHH Xây dựng và Chế biến thực phẩm Kinh Đô năm 2004, sản phẩm của NKD mang nhãn hiệu “KINH ĐÔ” đã được khắp nơi biết đến.
- ✓ **Mạng lưới phân phối rộng khắp:** Năm 2008, Công ty đã lập thêm 2 nhà phân phối và phát triển thêm 1.500 điểm bán hàng, nâng tổng số nhà phân phối ở miền Bắc lên 51 và tổng số điểm bán hàng tại miền Bắc là 15.000 điểm.²

▪ Rủi ro:

- ✓ **Rủi ro chi phí đầu vào:** Nguyên vật liệu (sữa, trứng, đường, bột mì nhập khẩu...) chiếm tỷ trọng lớn 65% - 70% trong giá thành của NKD, chính vì vậy khi giá sữa, đường, bột mì...tăng sẽ ảnh hưởng lớn đến lợi nhuận của Công ty.

Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2008³

- **Doanh thu, lợi nhuận:** Doanh thu thuần cả năm đạt 689 tỷ VND, tăng 23% so với năm 2007. Tuy nhiên, do Công ty phải trích lập dự phòng đầu tư tài chính lên tới 61,9 tỷ VND cùng với việc phát triển hệ thống phân phối làm phát sinh chi phí bán hàng tăng 43% nên LNST chỉ đạt 979 triệu VND, giảm 98% so với năm trước.
- **Đầu tư tài chính:** Năm 2008, NKD đầu tư ngắn hạn và dài hạn rất lớn lên tới 194 tỷ VND gấp 1,57 lần vốn điều lệ của Công ty. Với việc đầu tư tài chính lớn, NKD đã gặp rủi ro khi thị trường tài chính suy thoái năm 2008 và phải trích lập dự phòng tài chính lên tới 60 tỷ VND, gấp 33 lần năm trước. Tuy nhiên, thị trường chứng khoán đang từng bước hồi phục, gánh nặng các khoản dự phòng đầu tư tài chính của Công ty sẽ được giảm bớt. Cổ phiếu SBT Công ty trích lập dự phòng cuối năm 2008 ở giá 8.500 VND nay đã lên 14.000 VND, cổ phiếu Ngân hàng Eximbank Công ty trích lập dự phòng 31/12/2008 ở giá 13.000 VND đến nay giá Eximbank là 26.000 VND, cổ phiếu CTCP Thực phẩm dinh dưỡng Đồng Tâm NKD chưa phải lập dự phòng⁴. Nếu Vnindex có thể đạt 500 điểm vào cuối năm 2008, chúng tôi dự tính NKD có thể hoàn nhập dự phòng đầu tư tài chính khoảng 15 – 20 tỷ VND. Thêm vào đó, với việc nắm giữ khoảng 1,1 triệu CP Ngân hàng Eximbank, NKD có thêm khoảng 915 triệu VND cổ tức⁴.
- **Vay Nợ:** NKD chủ yếu vay nợ ngắn hạn, hệ số nợ ngắn hạn/tổng tài sản của Công ty lên tới 0,58 lần. NKD đã dùng 1 phần của nợ ngắn hạn để tài trợ cho tài sản dài hạn. Theo giải thích của Công ty, nợ ngắn hạn lớn là do NKD đã tận dụng gói kích cầu của Chính Phủ, nhà cung cấp thường cho Công ty nợ từ 30 – 60 ngày và Công ty có khoản vay khá lớn từ Công ty mẹ KDC. Tuy nhiên, nếu duy trì 1 cơ cấu như vậy thì NKD rất dễ mất cân đối về mặt tài chính.⁵

Tình hình hoạt động năm 2009

- **Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2009:**⁶ Doanh thu thuần đạt 270 tỷ VND, LNST đạt 27 tỷ VND tăng lần lượt 4,3% và 25,6% so với cùng kỳ năm 2008. Tốc độ tăng của LNST lớn hơn doanh thu thuần vì trong 6 tháng đầu năm Công ty đã hoàn nhập dự phòng tài chính 15,6 tỷ VND đưa doanh thu tài chính tăng lên 11 lần so với cùng kỳ năm trước.
- **Kế hoạch năm 2009:**⁷
 - ✓ Công ty dự kiến sẽ nâng tổng số điểm bán hàng lên trên 17.000 điểm tại thị trường phía Bắc, mở rộng hệ thống Bakery ra các tỉnh lân cận Hà Nội, đầu tư phát triển thêm 56 sản phẩm mới.
 - ✓ Doanh thu thuần và LNTT dự kiến đạt 830 tỷ VND, 60 tỷ VND. Trong 2 quý đầu năm đã thực hiện được 32% kế hoạch.
 - ✓ Chia cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ 24% mệnh giá cổ phần, dự định chia vào 6 tháng cuối năm 2009.

Lưu ý đọc kỹ khuyến cáo ở trang cuối

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



PHÂN TÍCH ĐỒ THỊ:

- Xu hướng ngắn hạn: **Tăng**
- Xu hướng trung hạn: **Tăng**
- Cặp đường trung bình EMA 5 và EMA 20: EMA 20 đang hướng lên trên.
- Cặp đường trung bình EMA 20 và EMA 50: EMA 20 cắt EMA 50 từ dưới lên cho dấu hiệu tăng.
- Cặp đường trung bình EMA 50 và EMA 200 phân tách cho dấu hiệu **Tăng**.
- Dải Bollinger: Nền đồ thị Candle stick ngày 13/08/2009 đã đi vào trong dải Bollinger.

- Kháng cự 1 (mạnh): 44.3 tương ứng với Fibonacci Projection 161.8%
- Kháng cự 2 (yếu): 48 tương ứng với Fibonacci Retracement 0%
- Hỗ trợ 1 (yếu): 40 tương ứng với Fibonacci Retracement 23.6%
- Hỗ trợ 2: (mạnh): 35,5 tương ứng với Fibonacci Retracement 38,2%
- Số dư giao dịch OBV: Có xu hướng giảm sau 1 giai đoạn ngắn tăng mạnh, chứng tỏ tính thanh khoản đang giảm.
- Stochastic Oscillator đang ở ngưỡng 77.2, đi vào vùng 20 - 80.
- RSI đang ở vị trí 66.8 đã đi vào vùng 30 - 70
- MFI ở vị trí 81.9 đang ở vùng quá Mua, MFI giảm cho dấu hiệu tiền đổ vào NKD đã giảm
- MACD đang ở phía trên đường tín hiệu, có xu hướng chững lại và đi xuống.
- ADX đang ở ngưỡng 31, +DI và -DI đang phân kỳ cho dấu hiệu tăng giá vẫn còn tiếp tục.

KẾT LUẬN: Sau khi tăng liên tục trong 9 phiên liên tiếp đã xuất hiện phiên điều chỉnh, các đường tín hiệu hầu hết cho dấu hiệu đà tăng giá đã chậm lại.

Chính vì vậy khuyến nghị của Chúng tôi trong **Ngắn hạn** là nên quan sát kỹ các ngưỡng hỗ trợ và kháng cự, nếu NKD xuyên thủng ngưỡng hỗ trợ 40 sẽ rơi vào vùng 35.5 - 40, nếu NKD vượt qua ngưỡng kháng cự 44.3 sẽ lên đến vùng 44.5 - 48.

Trong **Trung hạn và Dài hạn** có thể suy nghĩ **Mua** tại mức giá 35 - 40 và **Nắm giữ** cổ phiếu này.

¹ Nguồn: stox.vn, ngày truy cập 11/08/2009, http://www.stox.vn/stox/view_news_detail.asp?id=32548&menuID=1&categoryID=179

² Nguồn: Báo cáo thường niên năm 2008 của NKD

³ Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán hợp nhất năm 2008 của NKD

⁴ Nguồn: Phỏng vấn đại diện phòng kế toán CTCP NKD, 9h33' ngày 13/08/2009

⁵ Nguồn: Phát biểu của Ban GD NKD tại Đại hội cổ đông năm 2008 của CTCP NKD tổ chức ngày 29/04/2009

⁶ Nguồn: Báo cáo tài chính hợp nhất soát xét 6 tháng đầu năm 2009 của NKD

⁷ Nguồn: Nghị quyết ĐHCD năm 2008 của NKD

Ngô Thị Bảo Châu
chaunth@kls.vn

KHUYẾN CÁO

Thông tin và dữ liệu sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà chúng tôi đã xem xét tính xác thực. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng thông tin và dữ liệu này hoàn toàn đầy đủ hoặc chính xác.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KLS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KLS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo, ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính nào khác. Nhân viên của KLS có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động. Các chứng khoán và/hoặc công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

KLS có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

© Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long, 2009. Việc sao chép toàn bộ hoặc một phần của báo cáo này được coi là vi phạm bản quyền trừ khi được chấp thuận bằng văn bản của người đại diện hợp pháp của Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



CTCP Chứng Khoán Kim Long

Trụ sở chính: 22 Thành Công, Ba Đình, Hà Nội
*Tel: 04.3772 6868 *Fax: 04. 3772 6136

Chi nhánh HCM: Lầu 2, Tòa nhà Centec, 72 – 74
Nguyễn Thị Minh Khai, P.6, Q.3, TP.HCM *Tel:
08. 3823 3923 *Fax: 08. 3827 7380