

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Bánh kẹo Kinh đô - KDC

Ngành: Sản xuất chế biến thực phẩm

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Công ty cổ phần Kinh Đô (KDC) chuyên sản xuất các loại bánh mỳ và các sản phẩm bánh kẹo nói chung, ngoài ra còn sản xuất nước uống và nước hoa quả. Là doanh nghiệp đầu ngành, các sản phẩm của KDC chiếm thị phần lớn: Bánh quy chiếm 45%; 52% bánh kẹo, bánh quế, snack, bánh mỳ và 75-80% bánh trung thu. Doanh thu xuất khẩu chiếm 10% tổng Doanh thu của doanh nghiệp. Hiện tại KDC có khoảng 190.000 đại lý bán lẻ trên cả nước.

Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 0.0(%); Sở hữu khác: 71.2(%)

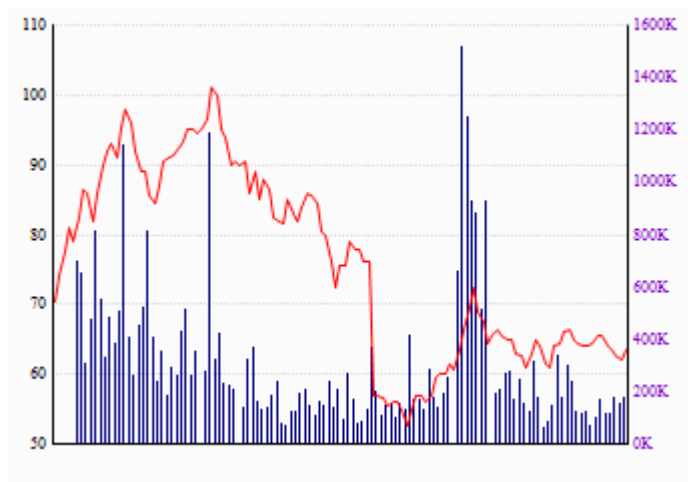
| CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG | | |
|------------------------|------------|---------------|
| Chỉ tiêu: | KDC | Ngành |
| Ngày niêm yết: | 18/11/05 | 21(mã) |
| Số CP lưu hành bq(cp): | 62.722.722 | 1.178.004.898 |
| Vốn hóa (tỷ đồng): | 3.541,12 | 60.856,13 |
| EPS (4 Quý gần nhất): | 7.816 | 3.541 |
| Giá trị sổ sách: | 36.594 | 16.398 |
| P/E (4/03/10) | 7,93 | 14,59 |
| P/B (4/03/10) | 1,7 | 3,15 |

Giá mục tiêu: 75.000

Khuyến nghị: Mua

Giá ngày (4/3/10):

62.000



| KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG) | | | |
|-----------------------------|----------|-----------|----------------|
| Chỉ tiêu | 2007 | 2008 | 4 quý gần nhất |
| Doanh thu thuần | 1.233,12 | 1.455,77 | 1.526,84 |
| Tăng trưởng (%) | 23,54 | 18,06 | 4,88 |
| Giá vốn hàng bán | 911,08 | -1.085,98 | -1.024,47 |
| Tỷ lệ lãi gộp (%) | 173,88 | 25,40 | 32,90 |
| Chi phí hoạt động | 165,58 | -255,06 | -254,42 |
| Lợi nhuận sau thuế | 240,70 | -60,60 | 533,63 |
| Tăng trưởng (%) | 41,04 | -125,18 | -980,54 |
| Tổng tài sản | 3.067,47 | 2.911,85 | 3.315,70 |
| Tăng trưởng (%) | 227,59 | -5,07 | 13,87 |
| Nợ phải trả | 593,51 | 835,93 | 1.020,42 |
| Vốn điều lệ | 470,00 | 571,15 | 627,23 |
| Vốn chủ sở hữu | 2.473,96 | 2.075,92 | 2.295,29 |

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

| 1. Khả năng thanh toán: | ĐVT | 2006 | Ngành | 2007 | Ngành | 2008 | Ngành | 4Q | Ngành |
|-------------------------|-----|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|
| Thanh toán hiện hành: | Lần | 2,67 | 3,15 | 5,17 | 3,17 | 3,57 | 2,55 | 3,22 | 2,96 |
| Thanh toán nhanh: | Lần | 1,52 | 2,07 | 3,75 | 2,13 | 2,22 | 1,51 | 1,95 | 2,01 |
| 2. Cấu trúc vốn: | | | | | | | | | |
| Nợ / Tổng tài sản: | Lần | 0,4 | 0,32 | 0,19 | 0,32 | 0,28 | 0,39 | 0,31 | 0,34 |
| Nợ / Vốn chủ sở hữu: | Lần | 0,60 | 0,47 | 0,24 | 0,46 | 0,40 | 0,61 | 0,47 | 0,50 |

| | |
|---|---------|
| P/E thị trường ngày (4/03/10): | 9,34 |
| Thị giá thị trường ngày (4/03/10): | 62.000 |
| Giá cao nhất trong 01 năm: | 72,500 |
| Giá thấp nhất trong 01 năm: | 61,000 |
| Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng: | 172,470 |

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Thương hiệu Kinh Đô (bao gồm KDC và NKD) đang dẫn đầu thị trường bánh kẹo Việt Nam với tổng thị phần là 29,5%, với 3 nhóm sản phẩm chính chiếm lĩnh thị trường, là bánh trung thu chiếm tới 80%, bánh cracker chiếm 50% và bánh cookie chiếm 32% thị phần cả nước.

Tăng trưởng các loại bánh bông lan công nghiệp, cracker và bánh trung thu trong năm 2009 ở mức cao. Các loại bánh mỳ công nghiệp, snack, kẹo tăng trưởng thấp. Như vậy, cơ cấu doanh thu đang dịch chuyển sang các loại bánh mùa vụ có tính rủi ro hơn các sản phẩm tiêu thụ hàng ngày.

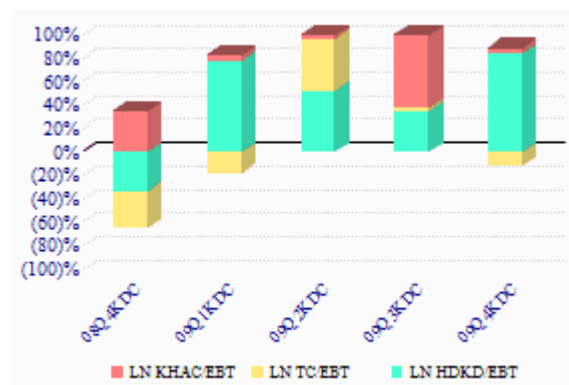
Công ty đang trong quá trình chuyển đổi từ một doanh nghiệp chỉ đơn thuần hoạt động trong lĩnh vực thực phẩm & đồ uống thành một tập đoàn đa ngành với những khoản lợi nhuận cao từ bất động sản. Đối với ngành kinh doanh chính, nhiều sản phẩm chủ chốt vẫn sẽ tăng trưởng trong thời gian tới. Tuy nhiên, một số loại sản phẩm của công ty đang ở giai đoạn bão hòa và đang có nguy cơ bị giảm thị phần cũng sẽ làm cho tốc độ tăng trưởng hoạt động kinh doanh từ bánh kẹo tăng trưởng thấp hơn so với giai đoạn trước đó.

Ngoài những đối thủ cạnh tranh trực tiếp trong nước như Orion Việt Nam, Hữu Nghị, Bibica, các sản phẩm của công ty còn đối mặt với các loại bánh kẹo cao cấp nhập khẩu từ nước ngoài. Giá nguyên vật liệu tiếp tục xu hướng tăng trong thời gian tới sẽ khiến cho lợi nhuận biên giảm xuống.

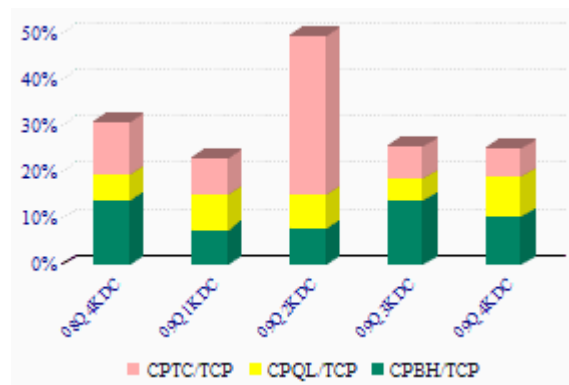
Trong 484,4 tỷ lợi nhuận của KDC, có tới 255 tỷ đồng lợi nhuận từ việc đánh giá lại 5ha đất ở quận Thủ Đức để góp vốn thành lập công ty TNHH An Phước (KDC góp 400 tỷ trong đó 350 tỷ bằng đất và 50 tỷ bằng tiền mặt chiếm 80% vốn điều lệ công ty). Khu đất này được triển khai xây dựng chung cư với thiết kế gồm 12 block, 1968 căn hộ với tổng diện tích sàn 160.000 m². Dự kiến giá bán vào khoảng 12-13 triệu đồng/m². Dự án này được kỳ vọng mang lại thu nhập lớn cho công ty trong những năm tới.

Nhìn chung lĩnh vực sản xuất kinh doanh chính của công ty vẫn sẽ tăng trưởng ổn định trong những năm tới với tốc độ tăng trưởng dự đoán tăng ở mức 10%/năm. Lĩnh vực bất động sản được kỳ vọng sẽ mang lại tăng trưởng mạnh về lợi nhuận của công ty trong giai đoạn 2010-2013.

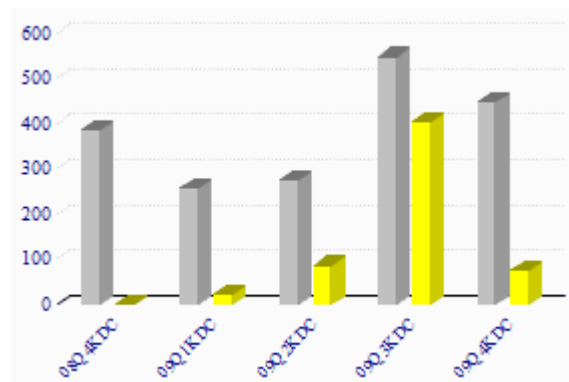
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ



DOANH THU & LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh công bố năm 2009, Doanh thu của KDC đạt 1.526 tỷ đồng, tăng 5% so với năm 2008 tương đương tăng 71 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế đạt 484,4 tỷ đồng, năm 2008 công ty lỗ 85,3 tỷ đồng do phải trích lập dự phòng tài chính. Đáng chú ý trong 484,4 tỷ lợi nhuận của công ty có đóng góp 255 tỷ đồng từ việc đánh giá lại khu đất ở quận Thủ Đức góp vốn thành lập công ty TNHH An Phước thực hiện dự án BĐS trên khu đất này.

Khoản phải thu của công ty có xu hướng tăng dần qua các quý với mức tăng 55,25 của quý 2 so với quý 1; quý 3 tăng 16,51% so với quý 2 và quý 4 tăng 18,72% so với quý 3. Mức tăng khoản phải thu nhanh hơn mức tăng doanh thu qua các quý, nguyên nhân là do chính sách thu nợ của KDC (khách hàng thường thanh toán nợ vào quý 1).

Trong thuyết minh báo cáo tài chính năm 2008, khoản phải thu khác công ty lên tới hơn 300 tỷ, chủ yếu là khoản tạm ứng của các thành viên hội đồng quản trị và ban lãnh đạo. Khoản phải thu khác tính đến cuối năm 2009 đã lên tới 606 tỷ đồng.

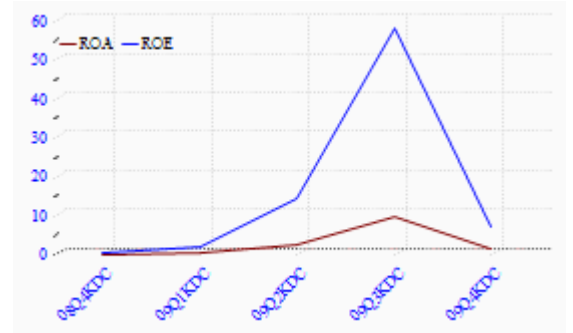
Trong cơ cấu tài sản của công ty đáng chú ý có tới khoảng 1.300 tỷ là khoản đầu tư chứng khoán, chiếm tới 30% tổng tài sản của công ty, trích lập dự phòng tới cuối năm 2009 là 57 tỷ đồng. Như vậy, kết quả kinh doanh sẽ chịu tác động mạnh từ biến động của thị trường chứng khoán. Ngoài ra, 408 tỷ đồng khoản đầu tư vào các công ty liên doanh liên kết cũng mang lại cho công ty khoảng hơn 20 tỷ đồng lợi nhuận mỗi năm.

Đánh giá KDC: Là thương hiệu bánh kẹo hàng đầu trong nước, với hoạt động kinh doanh chính sẽ tiếp tục tăng trưởng ổn định trong các năm tới, cùng với dự án BĐS An Phước sẽ giúp công ty tăng trưởng tốt trong thời gian tới.

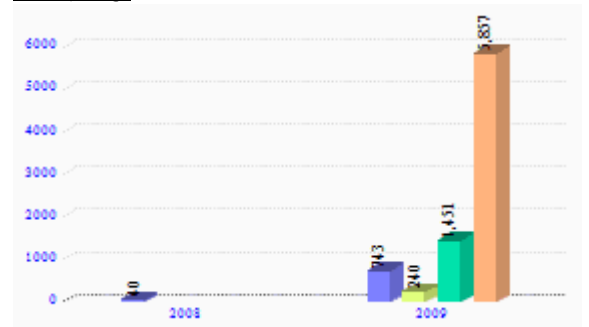
Với giá ngày 4/3/2010 là 68.000 đồng/cp tương ứng với mức P/E 11x khá hấp dẫn so với các doanh nghiệp cùng ngành là 15x.

Thông tin mảnh đất nằm ở vị trí đẹp trên đường Lê Lợi sẽ không xây dựng toà nhà văn phòng, trung tâm thương mại SJC Tower như kế hoạch trước đó mà đã được bán với lợi nhuận thu về khoảng 400 tỷ sẽ được công bố trong một vài ngày tới là thông tin hỗ trợ KDC bật mạnh trong ngắn hạn.

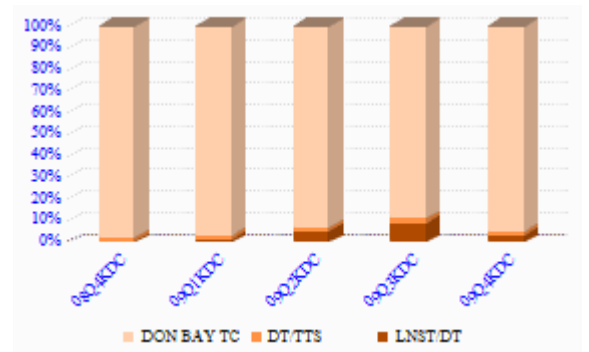
ROA - ROE (%)



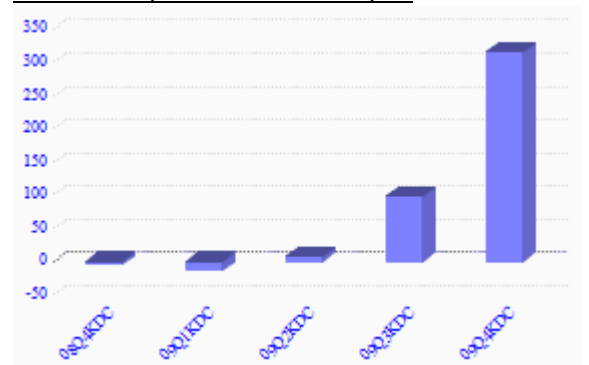
EPS (đồng)



PHÂN TÍCH DUPONT



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (21 CÔNG TY)
Sản xuất chế biến thực phẩm

| STT | Mã CK | Giá (đồng) 2/3/2010 | EPS (đồng) | | | ROA 4 Quý (đồng) | Nợ/Tổng TS (lần) | Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu | Số CPLH bình quân (triệu cp) |
|-----|-------|------------------------|------------|--------|-------------------|------------------------|---------------------|---------------------------------|------------------------------------|
| | | | 2007 | 2008 | 4 quý gần nhất | | | | |
| 1 | VNM | 85.000 | 5.496 | 7.124 | 9.006 | 0,40 | 0,18 | 0 | 263,36 |
| 2 | VDL | 35.100 | 6.725 | 8.313 | 8.743 | 0,28 | 0,46 | 96 | 1,44 |
| 3 | KDC | 62.000 | 5.121 | -1.061 | 7.816 | 0,23 | 0,30 | 25.826 | 62,72 |
| 4 | NKD | 44.500 | 7.175 | 80 | 6.838 | 0,36 | 0,64 | 4.319 | 12,91 |
| 5 | BHS | 34.600 | 3.183 | -2.335 | 6.480 | 0,31 | 0,41 | 8.336 | 18,53 |
| 6 | LSS | 43.500 | 2.917 | 2.431 | 5.288 | 0,25 | 0,32 | 3.833 | 30,00 |
| 7 | SAF | 29.500 | 4.010 | 4.132 | 5.211 | 0,30 | 0,45 | 15 | 2,71 |
| 8 | DBC | 32.800 | 2.493 | 3.071 | 4.102 | 0,20 | 0,70 | 3.039 | 19,92 |
| 9 | BBC | 31.500 | 2.335 | 1.352 | 3.732 | 0,11 | 0,23 | 19.631 | 15,42 |
| 10 | HHC | 21.700 | 3.862 | 3.469 | 3.719 | 0,18 | 0,41 | 0 | 5,48 |
| 11 | SGC | 19.800 | 4.597 | 2.544 | 3.104 | 0,21 | 0,09 | 0 | 5,96 |
| 12 | LAF | 17.000 | 3.713 | 690 | 2.838 | 0,23 | 0,79 | 0 | 7,54 |
| 13 | CAN | 14.600 | 2.010 | 2.411 | 2.507 | 0,15 | 0,48 | 3.151 | 5,00 |
| 14 | HVG | 47.300 | 5.452 | 3.462 | 2.142 | 0,08 | 0,51 | 0 | 60,00 |
| 15 | TAC | 31.200 | 6.623 | 624 | 1.534 | 0,10 | 0,70 | 0 | 18,98 |
| 16 | SBT | 11.400 | 1.348 | 574 | 1.512 | 0,14 | 0,06 | 0 | 141,93 |
| 17 | HNH | 14.400 | 1.200 | -3.728 | 1.167 | 0,09 | 0,28 | 7.850 | 8,13 |
| 18 | IFS | 8.400 | 2.343 | -7.667 | 681 | 0,13 | 0,88 | 3.454 | 20,09 |
| 19 | MSN | 40.700 | 6.268 | 14.776 | 390 | 0,06 | 0,31 | 1.954 | 457,00 |
| 20 | SEC | 20.500 | 0 | 0 | 265 | 0,02 | 0,12 | 0 | 12,61 |
| 21 | AGC | 12.000 | 3.727 | -2.368 | -1.588 | -0,26 | 1,21 | 1.778 | 8,30 |

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.