

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Kinh Đô Miền Bắc - NKD

Ngành: Sản xuất chế biến thực phẩm

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Công ty CP Chế biến thực phẩm Kinh đô Miền Bắc được thành lập năm 2000 bởi các cổ đông sáng lập là thể nhân và công ty TNHH Xây dựng và chế biến thực phẩm kinh đô. Kinh đô hiện là một thương hiệu có tiếng trong lĩnh vực bánh kẹo của Việt Nam, sản phẩm của công ty này đã có mặt tại rất nhiều nước phát triển bao gồm Mỹ, Pháp, Canada, Đức...với tốc độ tăng trưởng khá cao về doanh thu và lợi nhuận trong ngành kinh doanh bánh kẹo tại Việt Nam. Sau khi đã khẳng định được vị trí hàng đầu ở thị trường các tỉnh phía Nam, Kinh đô xác định thị trường Miền Bắc là thị trường có tiềm năng lớn và đã đầu tư thành lập công ty cổ phần chế biến thực phẩm kinh đô Miền Bắc vào ngày 28/01/2001. Ngay sau khi thành lập, các hoạt động xây dựng nhà xưởng, mua sắm và lắp đặt dây chuyền sản xuất, nghiên cứu thị trường và xây dựng kênh phân phối, xây dựng đội ngũ nhân sự chủ chốt, tuyển dụng và đào tạo lao động đã gấp rút được tiến hành để đưa công ty đi vào hoạt động sản xuất kinh doanh.

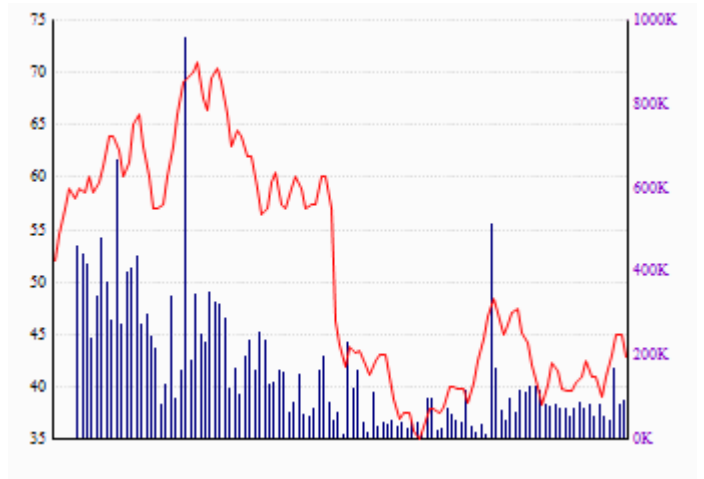
Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 0.0(%); Sở hữu khác: 77.2(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	NKD	Ngành
Ngày niêm yết:	02/12/04	21(mã)
Số CP lưu hành bq(cp):	12.911.374	1.171.698.162
Vốn hóa (tỷ đồng):	552,12	61.806,50
EPS (4 Quý gần nhất):	7.170	3.560
Giá trị sổ sách:	19.256	16.417
P/E (23/2/10)	6,26	14,82
P/B (23/2/10)	2,3	3,21

Giá mục tiêu: 60.000
Khuyến nghị: Mua

Giá ngày (23/2/10):

44.900



KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)			
Chỉ tiêu	2007	2008	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	561,52	689,34	767,65
Tăng trưởng (%)	33,88	22,76	11,36
Giá vốn hàng bán	-429,41	-526,25	-542,02
Tỷ lệ lãi gộp (%)	23,53	23,66	29,39
Chi phí hoạt động	-68,26	-88,39	-123,35
Lợi nhuận sau thuế	72,32	0,98	88,33
Tăng trưởng (%)	19,06	-98,65	8.925,26
Tổng tài sản	628,31	585,12	626,06
Tăng trưởng (%)	89,96	-6,87	7,00
Nợ phải trả	376,57	367,69	377,43
Vốn điều lệ	100,80	122,97	129,11
Vốn chủ sở hữu	251,74	217,43	248,63

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	2,55	3,15	1,67	3,17	1,59	2,55	1,72	2,96
Thanh toán nhanh:	Lần	1,72	2,07	1,07	2,13	0,62	1,51	0,68	2,01
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,4	0,32	0,60	0,32	0,63	0,39	0,58	0,34
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	0,65	0,47	1,50	0,46	1,69	0,61	1,38	0,50

P/E thị trường ngày (2/23/10):	11,74
Thị giá thị trường ngày (2/23/10):	44.900
Giá cao nhất trong 01 năm:	48,500
Giá thấp nhất trong 01 năm:	38,300
Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng:	78,055

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Là công ty sản xuất bánh kẹo đứng thứ 2 sau KDC trên thị trường, chiếm 11% thị phần bánh kẹo trong nước. Với hệ thống phân phối trải rộng khắp 28 tỉnh thành, với 51 nhà phân phối, và 17.000 cửa hàng bán lẻ, siêu thị, chiếm tới 30% thị phần toàn miền Bắc.

Sản phẩm của công ty đa dạng, hiện có 21 nhóm sản phẩm, trong đó nhóm bánh mỳ công nghiệp chiếm tỷ trọng cao nhất (22,35%), rồi đến bánh cracker (14,23%), bánh trung thu chiếm 12,89%, kẹo đường chocolate chiếm 10,38%.

Các thị trường xuất khẩu chính của công ty là Mỹ, Đài Loan, Trung Quốc, Lào, Mianma...

Tất cả các sản phẩm của công ty đều mang nhãn hiệu Kinh Đô. Lợi thế này giúp công ty tuy mới hoạt động từ năm 2000 nhưng đã trở thành tên tuổi được nhiều người tiêu dùng phía Bắc biết đến và được ưa chuộng.

Ngoài các đối thủ cạnh trực tiếp trong nước như Hữu Nghị, Bibica, Orion Vina, các sản phẩm của NKD đang phải đối mặt với các sản phẩm cao cấp nhập khẩu từ nước ngoài. Thuế xuất nhập khẩu bánh kẹo đã được điều chỉnh giảm từ 50-70% trước khi nhập WTO xuống còn 34,4% và sắp tới sẽ hạ xuống còn 25,3% (theo lộ trình miễn thuế nhất là năm 2011).

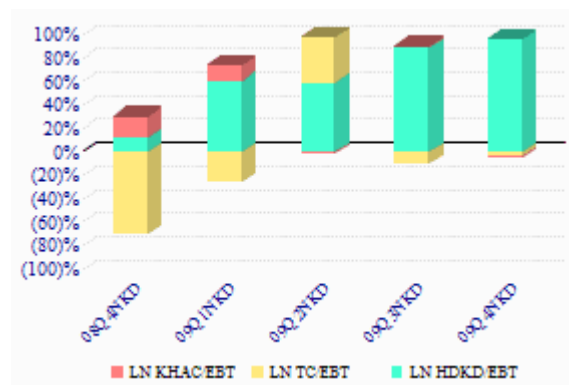
Nguyên liệu chiếm tới 65-70% giá thành sản phẩm (chủ yếu là đường, sữa, bột mỳ, trứng), trong khi đó giá lương thực, thực phẩm liên tục tăng trong các năm gần đây và vẫn tiếp tục xu hướng tăng trong các năm tới, khiến cho giá thành sản phẩm tăng lên. Điều này sẽ ảnh hưởng trực tiếp tới kết quả kinh doanh của công ty.

Máy móc của công ty hầu hết được đầu tư trong giai đoạn từ năm 2000-2005, và không có khoản đầu tư đáng kể nào trong giai đoạn sau 2005 để mở rộng sản xuất kinh doanh, giá trị nguyên giá tài sản cố định chỉ tăng 29 %, trong 4 năm trung bình tăng 7,4%/năm, tương đương với giá trị 63,8 tỷ đồng trong 4 năm qua.

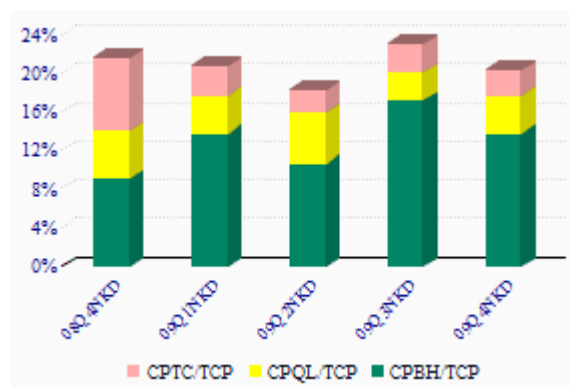
Đối với các sản phẩm mới, hầu hết NKD nhập một lượng nhỏ của KDC để bán thử ở thị trường phía Bắc, nếu phù hợp thì công ty sẽ tự tiến hành đầu tư sản xuất nên NKD sẽ không phải gánh chịu rủi ro của việc đầu tư mới không phù hợp với nhu cầu thị trường.

Các chi phí về nghiên cứu sản phẩm mới cũng như các chương trình marketing hầu hết được KDC gánh chịu.

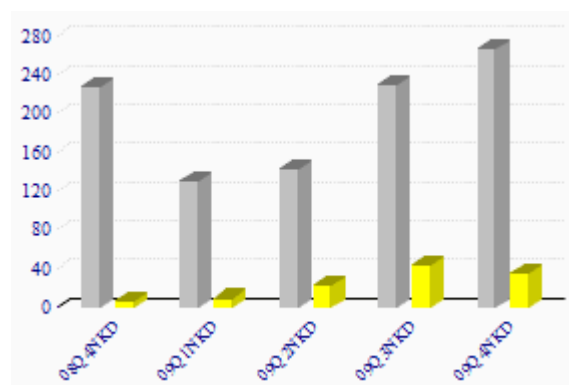
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ



DOANH THU & LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Doanh thu thuần từ bán hàng và cung cấp dịch vụ trong quý IV/2009 của công ty đạt 266,1 tỷ đồng, tăng 17,4% so với cùng kỳ năm 2008. Lũy kế công ty đạt 767,6 tỷ đồng tăng 13,16% so với năm 2008. Lợi nhuận sau thuế cả năm đạt 88,3 tỷ đồng, tăng 124,7% so với năm 2008. Đạt được kết quả này là do nhóm sản phẩm Cracker như AFC, Cosy Marie... có mức tăng trưởng ấn tượng, cùng với đó là giá các dòng sản phẩm cũng tăng so với năm ngoái với mức tăng bình quân từ 8-15% đối với các loại bánh.

Lợi nhuận Quý 4 của công ty giảm 22% so với Quý 3/2009 là do, Quý 3 là quý tập trung vào mùa vụ trung thu, cùng với đó trong quý 4 công ty phải trích lập thêm dự phòng các khoản như giảm giá hàng tồn kho, dự phòng đầu tư tài chính, dự phòng trợ cấp thôi việc.

Do nguyên liệu đầu vào (chủ yếu là trứng, sữa, đường...) được cung cấp bởi các nhà cung cấp trong nước nên công ty ít chịu ảnh hưởng của biến động tỷ giá. Chi phí quản lý, chi phí bán hàng của công ty cũng tương đối ổn định ở mức 12,5% và 3,5% so với doanh thu thuần.

Cơ cấu Nợ/tổng tài sản của NKD hiện tại là 58 %, nợ ngắn hạn chiếm tới 96,6% trong cơ cấu nợ. Tài sản dài hạn chiếm 57,3 % tổng tài sản. Điều này cho thấy, công ty chủ yếu dùng tiền tự có để mua sắm máy móc thiết bị, và đã sử dụng một phần vốn ngắn hạn để tài trợ cho tài sản dài hạn.

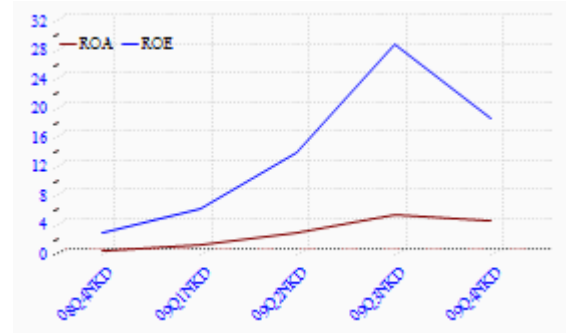
Trong cơ cấu tài sản của NKD, các khoản đầu tư tài chính chiếm tới 24,8% tổng tài sản, tương đương 148 tỷ đồng. Tính tới cuối năm 2009 khoản dự phòng giảm giá đầu tư công ty còn phải trích là 48,1 tỷ đồng. Công ty chủ yếu tập trung đầu tư dài hạn vào các công ty liên doanh liên kết hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh chính.

Dòng tiền trong năm 2009 được cải thiện tốt hơn rất nhiều so với năm 2008, dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh đã bù đắp được cho các khoản trả nợ vay và đầu tư mua sắm thêm tài sản của công ty. Năm 2008 dòng tiền thuần âm của NKD là 183 tỷ đồng, nguyên nhân chủ yếu do hoạt động góp vốn vào các đơn vị khác của công ty lên tới 126 tỷ đồng.

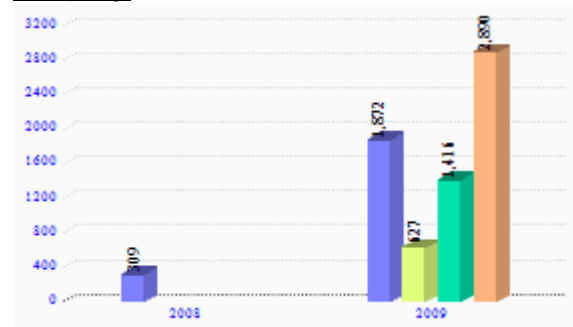
Đánh giá: Hoạt động kinh doanh chính của NKD ổn định, với thương hiệu bánh kẹo Kinh Đô hàng đầu Việt Nam, mức tăng trưởng doanh thu hàng năm đạt mức cao ở mức khoảng 15-20%. Ngoài thu nhập từ hoạt động kinh doanh chính tăng ổn định qua các năm thì diễn biến của thị trường chứng khoán cũng sẽ tác động mạnh tới kết quả kinh doanh của công ty, với khoản đầu tư tài chính lớn lên đến 148 tỷ đồng.

Lợi nhuận sau thuế cả năm đạt 88,3 tỷ đồng tương ứng với EPS09 là 7.170 đồng/cp, với giá giao dịch ngày 23/02/2010 là 44.900 đồng tương ứng với P/E là 6,26 thấp hơn nhiều so với các doanh nghiệp cùng ngành (14,82). Kết quả kinh doanh quý 1 của công ty được dự đoán là khả quan từ hoạt động kinh doanh chính. Đây là quý mà có tháng tết nên lượng bánh kẹo được tiêu thụ mạnh. Với mức giá tương đối rẻ so với các doanh nghiệp cùng ngành nhà đầu tư có thể xem xét đầu tư đón đầu kết quả kinh doanh quý 1.

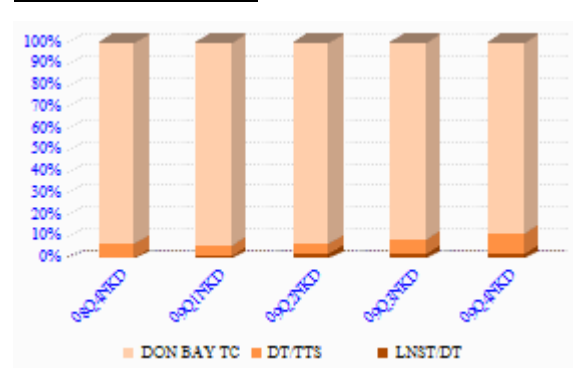
ROA - ROE (%)



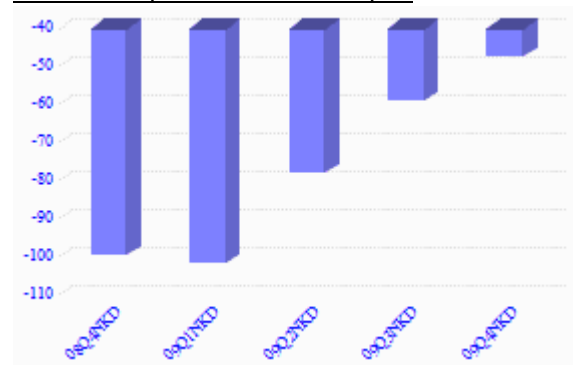
EPS (đồng)



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) 23/2/2010	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	89.500	5.496	7.124	9.006	0,40	0,18	0	263,36
2	VDL	35.200	6.725	8.313	8.743	0,28	0,46	96	1,44
3	KDC	65.500	5.121	-1.061	7.816	0,23	0,30	25.826	62,72
4	NKD	44.900	7.175	80	6.838	0,36	0,64	4.319	12,91
5	BHS	36.100	3.183	-2.335	6.480	0,31	0,41	8.336	18,53
6	LSS	44.900	2.917	2.431	5.288	0,25	0,32	3.833	30,00
7	SAF	31.800	4.010	4.132	5.211	0,30	0,45	15	2,71
8	DBC	33.800	2.493	3.071	4.102	0,20	0,70	3.039	19,92
9	BBC	32.300	2.335	1.352	3.732	0,11	0,23	19.631	15,42
10	HHC	22.300	3.862	3.469	3.719	0,18	0,41	0	5,48
11	SGC	20.500	4.597	2.544	3.104	0,21	0,09	0	5,96
12	LAF	16.700	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	49.000	5.452	3.462	2.142	0,08	0,51	0	60,00
15	TAC	28.100	6.623	624	1.534	0,10	0,70	0	18,98
16	SBT	11.700	1.348	574	1.512	0,14	0,06	0	141,93
17	HNH	13.100	1.200	-3.728	1.167	0,09	0,28	7.850	8,13
18	IFS	8.600	2.343	-7.667	681	0,13	0,88	3.454	20,09
19	SEC	20.800	0	0	530	0,04	0,29	0	6,31
20	MSN	38.300	6.268	14.776	390	0,06	0,31	1.954	457,00
21	AGC	12.200	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.