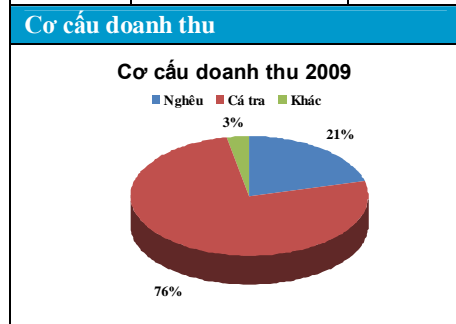


Ngày 9/6/2010	
Giá đóng cửa	53,000
P/E 2010	7x
Giá mục tiêu	65,000

Thông tin cơ bản	
Ngành	Thủy sản
Vốn điều lệ (tỷ VND)	113
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	599
Sở hữu nước ngoài	20%
Sở hữu nhà nước	0%
Tỷ lệ HĐQT	11%

Khuyến nghị gần nhất		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày ra khuyến nghị	Khuyến nghị
31/12/2009	52,000	Mua



Tên công ty	<b>CÔNG TY CỔ PHẦN XNK THỦY SẢN BẾN TRE ( ABT)</b>
Khuyến nghị	<b>Mua</b>

## Khuyến nghị đầu tư

Công ty Cổ phần Xuất nhập khẩu thủy sản Bến Tre (AQUATEX BENTRE) là một trong những doanh nghiệp xuất khẩu nghêu và cá tra hàng đầu của Việt Nam. Năm 2009, ABT tiếp tục đứng đầu cả nước về xuất khẩu nghêu, đứng thứ 22 về xuất khẩu cá tra và đứng thứ 38 trên 1,000 doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản Việt Nam. Hiện sản phẩm của công ty được xuất khẩu đến trên 26 nước trên thế giới.

Năm 2009 là một năm kinh doanh khá thành công của ABT, doanh thu đạt 543.91 tỷ đồng và LNST đạt 90.93 tỷ đồng tăng lần lượt 14.89% và 302.61% so với năm 2008.

EPS năm 2009 của ABT đạt 8,019 đồng, ước tính EPS năm 2010 công ty sẽ đạt 7,393 đồng. Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư lựa chọn mức giá hợp lý MUA VÀO đối với cổ phiếu ABT cho đầu tư trung và dài hạn với giá mục tiêu là 65,000 đồng, ứng với mức P/E là 8.7x.

## Những điểm chú ý

➤ ABT đã xuất khẩu được 9,785 tấn thành phẩm trong năm 2009, tăng 14.23% so với năm 2008, kim ngạch xuất khẩu đạt 25.68 triệu USD tăng 2.91% với hai sản phẩm chủ lực là nghêu và cá tra.

➤ Thị trường xuất khẩu chính của công ty vẫn là EU chiếm trên 70% tổng kim ngạch xuất khẩu.

➤ Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ trong quý 1/2010 của công ty đạt 177.715 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 25 tỷ đồng tăng lần lượt 53.12% và 150.44% so với cùng kỳ năm 2009.

➤ Trong năm 2010, kế hoạch kinh doanh của ABT là xuất khẩu 9,000 tấn thành phẩm, doanh thu thuần đạt 550 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 80 tỷ đồng, tỷ lệ chi trả cổ tức 40%.

Chỉ tiêu	Q4-09	Q1-2010	Q2-2010F	Q3-2010F	Q4-2010F	2009	2010F
Doanh thu (triệu đồng)	179,922	177,715	146,054	153,357	172,066	543,919	649,192
Tăng trưởng	70.78%	53.12%	15.78%	25.93%	-4.37%	14.89%	19.35%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	11.74%	15.48%	24.86%	24.86%	18.97%	18.63%	20.73%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	17.49%	13.77%	16.23%	16.23%	10.34%	18.44%	14.00%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	32,000	25,062	24,333	25,549	18,527	102,246	93,471
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	26,192	22,364	21,863	22,956	16,646	90,934	83,829
Tăng trưởng	275.51%	146.30%	42.21%	-22.51%	-36.45%	302.61%	-7.81%
EPS (Đồng)	<b>2,310</b>	<b>1,972</b>	<b>1,928</b>	<b>2,024</b>	<b>1,468</b>	<b>8,019</b>	<b>7,393</b>

## Thông tin cập nhật



**Tên công ty** : Công ty cổ phần Xuất Nhập Khẩu Bến Tre  
**Mã giao dịch** : ABT **Sàn GD:** HOSE  
**Tên viết tắt** : AQUATEX BENTRE  
**Địa chỉ** : Ấp 9, Xã Tân Thạch, Huyện Châu Thành, Tỉnh Bến Tre  
**Điện thoại** : 075. 3860 265  
**Website** : [www.aquatexbentre.com](http://www.aquatexbentre.com).

### 1. Kết quả kinh doanh 2009:

Năm 2009, doanh thu thuần của ABT đạt 543.91 tỷ tăng 14.89% so với năm 2008, nhưng lợi nhuận sau thuế đạt 90.93 tỷ tăng 302.61% so với năm 2008, đạt 252.59% kế hoạch.

Thị trường xuất khẩu chính của công ty vẫn là EU chiếm trên 70% tổng kim ngạch xuất khẩu.

Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ trong quý 1/2010 của công ty đạt 149.2 tỷ đồng tăng 53.12% so với cùng kỳ năm 2009, lợi nhuận trước thuế đạt 25 tỷ đồng, tăng 150.44% so với cùng kỳ năm 2009.

Doanh thu dự kiến năm 2010 của ABT đạt 649.19 tỷ vượt 18% kế hoạch năm 2010 và

Năm 2009, ABT có kết quả kinh doanh khá tốt, doanh thu thuần đạt 543.91 tỷ, tuy chỉ tăng 14.89% so với năm 2008, nhưng lợi nhuận sau thuế đạt 90.93 tỷ tăng 302.61% so với cùng kỳ và đạt 252.59% kế hoạch. Lợi nhuận tăng đột biến là do công ty đã hoàn nhập khoản dự phòng đầu tư tài chính 54.69 tỷ và lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh cũng khá ổn định.

ABT đã xuất khẩu được 9,785 tấn thành phẩm trong năm qua, tăng 14.23% so với năm 2008, kim ngạch xuất khẩu đạt 25.68 triệu USD tăng 2.91% với hai sản phẩm chủ lực là nghêu và cá tra. Năm 2009, ABT tiếp tục đứng đầu cả nước về xuất khẩu nghêu, đứng thứ 22 về xuất khẩu cá tra và đứng thứ 38 trên tổng số 1,000 doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản Việt Nam.

Thị trường xuất khẩu chính của công ty vẫn là EU chiếm trên 70% tổng kim ngạch xuất khẩu.

Hiện nay, chuỗi sản xuất cá tra theo quy trình khép kín đã hoàn chỉnh, do vậy ABT có thể chủ động được 100% nguyên liệu cá tra với 4 ngư trường lớn Cồn Bần, Phú Túc A, Phú Túc B và Tiên Thủy, tổng diện tích nuôi trồng là 43.77 ha. Trong năm 2009, tổng sản lượng thu hoạch tăng 139.56% so với sản lượng vụ nuôi năm 2008, năng suất bình quân đạt 307.3 tấn/ha, tăng 59.3 tấn/ha so với năng suất bình quân vụ nuôi 2008, chiếm 72.2% nguyên liệu cá tra chế biến tại công ty.

### 2. Kết quả kinh doanh quý 1/2010 - Kế hoạch cả năm:

Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ trong quý 1/2010 của công ty đạt 177.715 tỷ đồng, tăng 53.12% so với cùng kỳ năm 2009 và bằng 32.31% kế hoạch năm 2010. Lợi nhuận trước thuế đạt 25 tỷ đồng, tăng 150.44% so với cùng kỳ năm 2009 và bằng 28.4% so với kế hoạch năm 2010.

Lợi nhuận tăng trưởng mạnh do trong quý 1/2010 công ty không trích lập dự phòng đầu tư tài chính.

Ngày 11/5/2010 vừa qua, tổ chức Moody International Certification Ltd (Anh quốc) đã quyết định cấp chứng nhận GlobalGAP cho sản phẩm cá tra Pangasius của AQUATEX BENTRE. ABT hiện có vùng nuôi cá tra đạt chứng nhận GlobalGAP lớn nhất Châu Á, là doanh nghiệp thứ 2 của Việt Nam và thế giới được chứng nhận GlobalGAP cho cá tra Pangasius. Với việc nhận chứng nhận GlobalGAP sẽ tạo điều kiện dễ dàng hơn cho sản phẩm cá tra của ABT được mua bán tại các siêu thị nước ngoài.

Trong năm 2010, kế hoạch kinh doanh của ABT là xuất khẩu 9,000 tấn thành phẩm, doanh thu thuần đạt 550 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 80 tỷ đồng, tỷ lệ chi trả cổ tức 40%.

So với các doanh nghiệp khác trong ngành, ABT tuy quy mô không lớn, nhưng hoạt động kinh doanh khá hiệu quả. Giai đoạn 2006 – 2009 doanh thu tăng trưởng bình quân 18%/năm, chất lượng sản phẩm vượt trội so với các đối thủ cạnh tranh và đánh vào phân khúc cao cấp của thị trường ngừ và cá nên giá bán khá cao và ổn định. Vì vậy, chúng tôi nhận định, kế hoạch năm 2010 của ABT hoàn toàn có thể thực hiện được, doanh thu và lợi nhuận sau thuế dự kiến đạt 649.19 tỷ và 83.8 tỷ, vượt kế hoạch tương ứng 18% và 4.8%.

### **3. Chiến lược phát triển trung và dài hạn của công ty:**

#### *Công tác nuôi:*

- Hợp tác chuyển giao công nghệ ương cá giống với Trung tâm giống thủy sản An Giang để cung cấp trong toàn hệ thống, đảm bảo kiểm soát chất lượng cá nuôi khép kín từ khâu con giống.
- Tiết kiệm chi phí nuôi, lựa chọn nhà cung cấp thức ăn và thuốc thú y tốt nhất
- Tiếp tục cải tiến kỹ thuật và gia tăng tỷ lệ sống của cá nuôi.

#### *Sản xuất và chế biến:*

- Tập trung nâng cao chất lượng sản phẩm để tăng khả năng cạnh tranh, kiểm soát chặt chẽ các tiêu chuẩn vệ sinh an toàn thực phẩm.
- Duy trì sản xuất đồng thời hai sản phẩm ngừ và cá ba tra, gia tăng tỷ lệ sản phẩm ngừ trong cơ cấu thành phẩm, mở rộng chủng loại và số lượng các mặt hàng chế biến có giá trị gia tăng.
- Nâng cao năng suất và khai thác tối đa các thiết bị hiện có, khai thác tối đa công suất của nhà máy một cách hiệu quả.

#### *Kinh doanh – Xuất nhập khẩu:*

- Đẩy mạnh kinh doanh xuất khẩu mặt hàng ngừ, duy trì vị thế đứng đầu xuất khẩu mặt hàng này tại Việt Nam.
- Đẩy mạnh các hoạt động quảng bá tiếp thị.
- Đảm bảo chất lượng sản phẩm và dịch vụ cao, giao hàng đúng hẹn, đáp ứng nhanh chóng các yêu cầu của khách hàng.
- Tiếp tục giữ vững khách hàng, thị trường xuất khẩu truyền thống như EU, Nhật, Mỹ. Thực hiện đa dạng hóa thị trường thông qua đối mới và tăng cường công tác bán hàng, chú trọng các thị trường mới còn nhiều tiềm năng như Trung Đông, Châu Phi, Nam Mỹ.

## BÁO CÁO TÀI CHÍNH CÔNG TY XNK THỦY SẢN BẾN TRE.

Đơn vị: triệu đồng

Kết quả kinh doanh	2006	2007	2008	2009	2010F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>331,215</b>	<b>429,705</b>	<b>473,428</b>	<b>543,919</b>	<b>649,192</b>
Giá vốn hàng bán	273,027	360,658	350,384	442,602	514,599
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>58,188</b>	<b>69,047</b>	<b>123,043</b>	<b>101,317</b>	<b>134,594</b>
Chi phí bán hàng	27,405	33,403	37,676	30,666	41,305
Chi phí quản lý	4,156	3,247	4,596	6,686	8,174
Lợi nhuận tài chính	-2,392	10,320	-58,850	36,313	5,768
<b>Lợi nhuận thuần HĐKD</b>	<b>24,235</b>	<b>42,717</b>	<b>21,921</b>	<b>100,278</b>	<b>90,883</b>
Lợi nhuận khác	823	795	2,210	1,968	2,589
Lợi nhuận trước thuế	25,057	43,512	24,132	102,246	93,471
Thuế thu nhập	0	4,293	1,546	11,312	9,641
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>25,057</b>	<b>39,219</b>	<b>22,586</b>	<b>90,934</b>	<b>83,829</b>
<b>EPS</b>	<b>7,593</b>	<b>6,225</b>	<b>2,788</b>	<b>8,019</b>	<b>7,393</b>

Cân đối kế toán	2006	2007	2008	2009	2010F
<b><u>Tổng tài sản</u></b>	<b>117,673</b>	<b>415,613</b>	<b>407,320</b>	<b>537,004</b>	<b>608,220</b>
Tài sản ngắn hạn	86,746	174,247	167,781	375,425	406,602
Tiền	4,958	18,046	5,120	90,331	106,329
Khoản phải thu	33,316	97,028	58,397	157,158	162,512
Hàng tồn	21,227	32,287	83,990	82,261	85,009
Đầu tư dài hạn	4,536	192,886	186,304	65,336	85,461
Tài sản cố định	24,472	46,595	49,460	52,484	65,617
<b><u>Tổng nợ</u></b>	<b>45,594</b>	<b>127,806</b>	<b>45,229</b>	<b>96,549</b>	<b>99,511</b>
Nợ ngắn hạn	44,662	127,756	45,182	96,549	90,000
Khoản phải trả	19,657	50,975	28,305	52,324	77,943
Nợ dài hạn	932	50	47	0	0
Nợ khác	0	0	0	0	9,511
<b><u>Vốn chủ sở hữu</u></b>	<b>72,079</b>	<b>285,894</b>	<b>362,091</b>	<b>440,455</b>	<b>508,710</b>
Vốn điều lệ	33,000	63,000	81,000	113,396	113,396
Lợi nhuận giữ lại	9,014	11,118	11,622	19,035	87,290
<b><u>Nguồn vốn</u></b>	<b>119,566</b>	<b>415,613</b>	<b>407,320</b>	<b>537,004</b>	<b>608,220</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2006	2007	2008	2009	2010F
<b>Tiền từ HĐKD</b>	<b>7,116</b>	<b>-47,995</b>	<b>15,533</b>	<b>-21,226</b>	<b>-12,483</b>
1. Tiền thu từ bán hàng, cung cấp dịch vụ và doanh thu khác.	325,443	435,010	522,294	478,384	570,973
2. Tiền chi trả cho người cung cấp hàng hóa và dịch vụ.	-270,381	-400,358	-489,121	-416,168	-483,865
3. Các khoản phải trả khác.	-47,946	-82,647	-17,640	-83,442	-99,592
<b>Tiền đầu tư</b>	<b>-5,716</b>	<b>-187,047</b>	<b>-7,272</b>	<b>52,808</b>	<b>63,029</b>
1. Chi mua TSCĐ	-6,815	-17,620	-9,646	-7,734	-9,231
2. FCF	301	-65,615	5,887	-28,960	-21,714
3. Đầu tư bằng nguồn tiền khác	1,099	-169,427	2,374	60,542	53,798
<b>Tiền hoạt động tài chính</b>	<b>-2,138</b>	<b>247,706</b>	<b>-19,245</b>	<b>55,542</b>	<b>-31,720</b>
1. Chi cổ tức	-4,554	-5,409	-44,220	-2	-33,532
2. Chi quản lý tài chính khác	2,416	253,115	24,975	55,544	3,812
<b>Phát sinh tiền mặt trong kỳ</b>	<b>-738</b>	<b>12,664</b>	<b>-10,984</b>	<b>87,124</b>	<b>18,826</b>
<b>Tiền mặt đầu kỳ</b>	<b>5,699</b>	<b>5,400</b>	<b>16,185</b>	<b>5,120</b>	<b>90,332</b>
<b>Ảnh hưởng tỷ giá đến quy đổi ngoại tệ</b>	<b>-3</b>	<b>-19</b>	<b>-80</b>	<b>-1,912</b>	<b>0</b>
<b>Tiền mặt cuối kỳ</b>	<b>4,958</b>	<b>18,045</b>	<b>5,121</b>	<b>90,332</b>	<b>109,158</b>

Phân tích tỷ lệ	2006	2007	2008	2009	2010F
<b>Tăng trưởng</b>					
Doanh thu	n/a	29.74%	10.18%	14.89%	19.35%
Lợi nhuận gộp	n/a	18.66%	78.20%	-17.66%	32.84%
Lợi nhuận kinh doanh	n/a	76.26%	-48.68%	357.45%	-9.37%
Lãi sau thuế	n/a	56.52%	-42.41%	302.61%	-7.81%
<b>Phân tích khả năng lợi nhuận</b>					
Lợi nhuận gộp biên	17.57%	16.07%	25.99%	18.63%	20.73%
LN HĐKD/doanh thu	7.32%	9.94%	4.63%	18.44%	14.00%
LN sau thuế/doanh thu	7.57%	9.13%	4.77%	16.72%	12.91%
ROA	21.29%	9.44%	5.55%	16.93%	13.78%
ROE	34.76%	13.72%	6.24%	20.65%	16.48%
<b>Khả năng thanh toán</b>					
Tỷ lệ nợ / VCSH	63.26%	44.70%	12.49%	21.92%	19.56%
Tỷ lệ nợ / Tổng tài sản	38.75%	30.75%	11.10%	17.98%	16.36%
Tỷ lệ nợ NH/ Tổng nợ	97.96%	99.96%	99.90%	100.00%	90.44%
<b>Phân tích tỷ lệ khác</b>					
Số ngày tồn kho	28	32	86	67	59
Số ngày phải thu	36	81	44	104	90
Số ngày phải trả	26	51	29	43	55

### **KHUYẾN CÁO**

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng MNSC không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của MNSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

### **LIÊN HỆ**

#### **PHÒNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MIỀN NAM**

Địa chỉ: 28 Nguyễn Thị Nghĩa, Q.1, Tp.HCM

Tel: (848) 2556518 – Fax (848) 2556519

Email: ppt-mnsc@miennamstocks.com.vn

Website : www.mnsc.vn