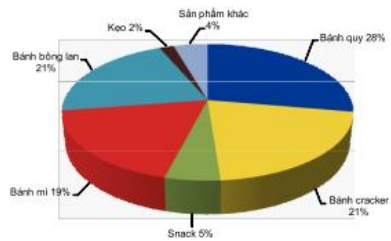
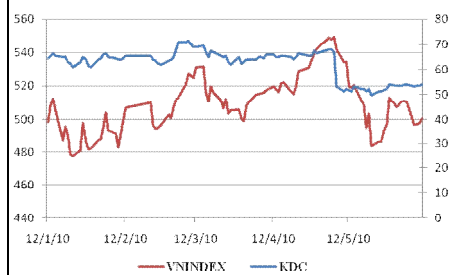


Ngày 10/06/2010	
Giá đóng cửa	54,000
P/E 2010	7.43x
Giá mục tiêu	70,000

Ngành	Bánh, kẹo
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1,013
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	5470
Sở hữu nước ngoài	25 %
Sở hữu nhà nước	0 %
Tỷ lệ HĐQT (%)	20 %

Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày ra khuyến nghị	Khuyến nghị
30/12/2009	55,000	63,000

Cơ cấu doanh thu

So sánh cổ phiếu với thị trường


Tên công ty	CTCP CHẾ BIẾN THỰC PHẨM KINH ĐÔ (KDC)
Khuyến nghị	MUA

Khuyến nghị đầu tư

Công ty Cổ phần Kinh Đô là doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam trong lĩnh vực sản xuất bánh kẹo, chiếm 30% thị phần trong cả nước.

Trước những khó khăn và biến động môi trường kinh doanh trong năm 2009, KDC đã hoàn thành vượt mức kế hoạch đề ra. Doanh thu đạt 1,529 tỷ tăng 5.05% so với năm 2008, lợi nhuận trước thuế đạt 572 tỷ vượt 123% kế hoạch đầu năm và tăng gấp 2.5 lần doanh thu năm 2007.

EPS 2009 của KDC là 6,660 đồng, EPS 2010 dự phóng đạt 7,261 đồng tính trên 100.2 triệu cổ phiếu. Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư có thể cân nhắc MUA VÀO đối với cổ phiếu KDC cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn với giá mục tiêu 70,000 đồng, tương ứng với P/E dự phóng là 9.64x.

Những điểm chú ý

➤ Kết thúc năm 2009, KDC đạt 1,529.2 tỷ doanh thu thuần tăng 5.05% so với cùng kỳ năm 2008, lợi nhuận trước thuế cả năm đạt 572 tỷ đồng, tăng 633.6 tỷ so với mức -61,6 tỷ năm trước.

➤ Sản phẩm bánh trung thu, cracker, bánh bông lan công nghiệp tăng trưởng mạnh trong khi bánh mì công nghiệp, kẹo, và snack tăng trưởng kém.

➤ Lợi nhuận biên của công ty trong năm 2009 có sự cải thiện đáng kể, tăng từ 25.4% năm 2008 lên 33.05% năm 2009.

➤ Năm 2009, Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh bất động sản đóng góp 44.6% vào lợi nhuận trước thuế của công ty.

➤ Trong quý 1/2010, KDC đạt 306.1 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 48.5 tỷ, tương ứng tăng 18.8% so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận trước thuế đạt 456.7 tỷ tăng gấp 20 lần so với cùng năm 2009.

➤ Trong năm 2010, KDC đề ra các chỉ tiêu như sau: doanh thu thuần là 1,881 tỷ đồng tăng trưởng 23% so với năm 2009, lợi nhuận trước thuế là 850 tỷ đồng tăng 49%.

Chỉ tiêu	Q4-09	Q1-2010	Q2-2010F	Q3-2010F	Q4-2010F	2009	2010F
Doanh thu (triệu đồng)	447,755	306,134	364,515	691,386	551,917	1,529,356	1,913,951
Tăng trưởng	16.20%	18.84%	32.50%	26.54%	23.26%	5.05%	25.15%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	34.14%	29.01%	30.00%	32.00%	35.00%	33.05%	32.01%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	16.14%	146.29%	9.27%	25.86%	27.75%	20.56%	39.87%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	76,364	456,731	41,080	192,647	163,420	572,309	803,325
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	72,484	355,905	36,972	173,382	147,078	522,943	734,032
Tăng trưởng	3039.19%	1553.45%	-56.45%	-51.18%	102.91%	-962.91%	40.37%
EPS (Đồng)	753	3,488	369	1,730	1,468	6,660	7,261

Thông tin cập nhật



Kết thúc năm 2009, KDC đạt 1,529.2 tỷ doanh thu thuần tăng 5.05% so với cùng kỳ năm 2008, lợi nhuận trước thuế năm đạt 572 tỷ đồng, tăng 633.6 tỷ so với mức -61,6 tỷ cùng kỳ năm trước.

Sản phẩm bánh trung thu, cracker, bánh bông lan công nghiệp tăng trưởng mạnh trong khi bánh mì công nghiệp, kẹo, và snack tăng trưởng kém.

Lợi nhuận biên của công ty trong năm 2009 có sự cải thiện đáng kể, tăng từ 25.4% năm 2008 lên 33.05% năm 2009.

Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh bất động sản đóng góp 44.6% vào lợi nhuận trước thuế của công ty.

Quý 1/2010, KDC đạt 306.1 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 48.5 tỷ, tương ứng tăng 18.8% so với cùng kỳ năm trước.

Tên công ty : Công ty cổ phần Chế Biến Thực Phẩm Kinh Đô

Mã giao dịch : KDC

Sàn GD: HOSE

Địa chỉ : Số 6/134 Quốc Lộ 13, Quận Thủ Đức, Tp. Hồ Chí Minh.

Điện thoại : (84.8) 726 9474

Website : www.kinhdofood.com

1. Kết quả kinh doanh 2009:

Kết thúc năm 2009, KDC đạt 1,529.2 tỷ doanh thu thuần tăng 5.05% so với cùng kỳ năm 2008, lợi nhuận trước thuế đạt 572 tỷ đồng, tăng 633.6 tỷ so với mức -61,6 tỷ cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận của công ty được đóng góp chủ yếu từ hoạt động sản xuất kinh doanh bánh kẹo và đầu tư bất động sản.

Hoạt động sản xuất bánh kẹo:

Trong năm 2009, KDC tiếp tục khẳng định vị thế là doanh nghiệp sản xuất bánh kẹo hàng đầu Việt Nam và chiếm thị phần 30% trong cả nước với 3 nhóm sản phẩm chính: bánh trung thu trên 75%, bánh cracker 55% và bánh cookie chiếm 32% thị phần.

Trước áp lực suy giảm sức mua, trong năm 2009 công ty tập trung vào những dòng sản phẩm có lợi thế cạnh tranh, có thương hiệu mạnh, đặc biệt là những dòng sản phẩm có lợi nhuận gộp cao và sản lượng tiêu thụ lớn. Vì vậy các sản phẩm như bánh trung thu, cracker, bánh bông lan công nghiệp tăng trưởng mạnh trong khi bánh mì công nghiệp, kẹo, và snack tăng trưởng kém.

Hiện tại, KDC có hệ thống phân phối rộng khắp với hơn 200 nhà phân phối, 40 cửa hàng Kinh Đô Bakery và hơn 80,000 điểm bán lẻ trên toàn quốc.

Do giá nguyên liệu đầu vào giảm và giá bán bình quân các sản phẩm bánh kẹo tăng 10% nên lợi nhuận biên của công ty trong năm 2009 có sự cải thiện đáng kể, tăng từ 25.4% năm 2008 lên 33.05% năm 2009. Lợi nhuận từ hoạt động sản xuất bánh kẹo đạt 310 tỷ chiếm 54% lợi nhuận trước thuế của công ty.

Hoạt động đầu tư bất động sản:

Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh bất động sản đóng góp 44.6% vào lợi nhuận trước thuế của công ty. Khoản lợi nhuận này là do công ty bán khu đất 5 ha tại quận Thủ Đức. Giá vốn mảnh đất 95 tỷ, bán với giá 350 tỷ, công ty đạt khoản lợi nhuận là 255 tỷ.

Sau khi bán mảnh đất, KDC đã góp vốn vào công ty Tân An Phước đầu tư xây dựng chung cư cao cấp trên mảnh đất này. Dự án gồm 17 đơn nguyên, cao từ 14 – 20 tầng, khoảng 1,811 căn hộ. Dự kiến dự án sẽ khởi công vào quý 3/2010 và đem lại lợi nhuận cho công ty trong 3 năm tới (2011-2013).

2. Kết quả kinh doanh quý 1/2010 và kế hoạch năm:

Kết quả kinh doanh quý 1/2010:

Trong quý 1/2010, KDC đạt 306.1 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 48.5 tỷ, tương ứng tăng 18.8% so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận trước thuế đạt 456.7 tỷ tăng gấp 20 lần so với cùng kỳ năm 2009. Lợi nhuận sau thuế đạt 355.9 tỷ đồng, bằng 68.1% so với lợi nhuận của cả năm 2009 là 522.9 tỷ đồng.

Nguyên nhân lợi nhuận tăng đột biến trong quý 1/ 2010 là do công ty hạch toán lợi nhuận từ việc chuyển nhượng toàn bộ phần vốn góp trong CTCP Sài Gòn Kim Cương. Khoản lợi nhuận này là 425 tỷ đồng.

Trong năm 2010, KDC đề ra các chỉ tiêu như sau: doanh thu thuần là 1,881 tỷ đồng tăng trưởng 23% so với năm 2009, lợi nhuận trước thuế là 850 tỷ đồng tăng 49%.

KDC đã thông qua tỷ lệ sáp nhập NKD và Kido, tỷ lệ 1.1:1.

Dự kiến đến cuối năm 2012, công ty sẽ trở thành tập đoàn thực phẩm hàng với quy mô doanh thu trên 5,000 tỷ đồng và vốn điều lệ dự kiến 1,500 tỷ.

Nguyên nhân lợi nhuận tăng đột biến trong quý 1/ 2010 là do công ty hạch toán lợi nhuận từ việc chuyển nhượng toàn bộ phần vốn góp trong CTCP Sài Gòn Kim Cương (chủ đầu tư dự án tháp văn phòng SJC Lê Lợi tại trung tâm Q1. TPHCM). Khoản lợi nhuận này là 425 tỷ đồng.

Nếu loại trừ lợi nhuận đột biến từ “hoạt động tài chính khác” thì lợi nhuận trước thuế của KDC trong quý này là 44.47 tỷ đồng, vẫn tăng hơn gấp đôi so với cùng kỳ năm trước.

Kế hoạch kinh doanh năm 2010 và triển vọng kinh doanh:

Trong năm 2010, KDC đề ra các chỉ tiêu như sau: doanh thu thuần đạt 1,881 tỷ đồng tăng trưởng 23% so với năm 2009, lợi nhuận trước thuế 850 tỷ đồng tăng 49% so với cùng kỳ, công ty tiếp tục giữ tỷ lệ thanh toán cổ tức bằng tiền là 24%/năm. Trong cơ cấu lợi nhuận năm 2010, lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chiếm 40%, lợi nhuận từ hoạt động đầu tư tài chính chiếm 6%, lợi nhuận từ công ty liên kết chiếm 4%, lợi nhuận từ bất động sản và lợi nhuận khác chiếm 50%.

Là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất bánh kẹo của Việt Nam. Hoạt động kinh doanh chính của KDC trong năm 2010 sẽ vẫn duy trì đà tăng trưởng tốt. Chúng tôi ước đoán, năm 2010 doanh thu thuần đạt 1,913.9 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 734 tỷ tăng lần lượt 25.15% và 40.37% so với năm 2009.

Lĩnh vực bất động sản đem lại lợi nhuận cao cho công ty, tuy nhiên cũng tiềm ẩn nhiều rủi ro. Vì vậy trong năm 2010, chiến lược của công ty là sẽ đầu tư và chỉ đầu tư vào các dự án tại những địa điểm hấp dẫn, có mức sinh lời cao và rủi ro thấp. Hiện tại, lợi nhuận từ đầu tư bất động sản của KDC cho các năm tới chỉ còn dự án Tân An Phước. Còn dự án tòa nhà Kinh Đô tại 141 Nguyễn Du thì đóng góp không đáng kể chỉ khoảng 3 – 5 tỷ/năm.

Trong năm nay, KDC cũng hoàn tất việc sáp nhập với hai công ty: Công ty cổ phần Kinh Đô Miền Bắc và Công ty cổ phần KIDO. KDC đã thông qua tỷ lệ sáp nhập NKD và Kido, tỷ lệ 1.1:1 cho cả hai công ty (tức 1.1 cổ phiếu của NKD hay Kido đổi 1 cổ phiếu của KDC). Thặng dư vốn sau sáp nhập dự kiến 1,200 tỷ và tổng tài sản trên 5,000 tỷ.

Dự kiến đến cuối năm 2012, công ty sẽ trở thành tập đoàn thực phẩm hàng đầu hoạt động trong nhiều lĩnh vực bao gồm bánh kẹo, kem, sữa, và các sản phẩm chế biến từ sữa với quy mô doanh thu trên 5,000 tỷ đồng và vốn điều lệ dự kiến 1,500 tỷ.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH CTCP CHẾ BIẾN THỰC PHẨM KINH ĐÔ.

Đơn vị: triệu đồng

Kết quả kinh doanh	2006	2007	2008	2009	2010F
Doanh thu thuần	998,150	1,230,802	1,455,768	1,529,356	1,913,951
Giá vốn hàng bán	716,854	908,824	1,085,979	1,023,963	1,301,381
Lợi nhuận gộp	281,296	321,978	369,789	505,393	612,570
Chi phí bán hàng	76,307	95,427	133,178	164,175	180,530
Chi phí quản lý	73,107	72,968	121,882	112,090	150,426
Lợi nhuận tài chính	23,617	58,737	-195,984	85,341	481,462
Lợi nhuận thuần HĐKD	155,499	212,320	-81,255	314,469	763,076
Lợi nhuận khác	14,533	10,149	19,566	257,840	40,249
Lợi nhuận trước thuế	170,032	222,469	-61,689	572,309	803,325
Thuế thu nhập	-634	-1,659	1,087	49,366	69,293
Lợi nhuận sau thuế	170,666	224,128	-60,602	522,943	734,032
EPS	5,689	4,769	-1,061	6,660	7,261

Cân đối kế toán	2006	2007	2008	2009	2010F
<u>Tổng tài sản</u>	936,372	3,067,474	2,983,410	4,247,601	5,161,626
Tài sản ngắn hạn	460,247	1,754,628	1,474,434	2,510,074	3,021,708
Tiền	50,826	530,438	206,808	984,611	1,206,135
Khoản phải thu	196,579	560,318	489,407	825,183	979,162
Hàng tồn	120,403	136,272	181,657	162,476	178,701
Đầu tư dài hạn	178,777	797,350	673,385	994,535	1,226,272
Tài sản cố định	258,219	480,860	749,092	656,085	807,363
<u>Tổng nợ</u>	351,069	593,513	835,926	1,767,440	2,128,500
Nợ ngắn hạn	303,771	467,800	663,885	1,632,683	1,983,698
Khoản phải trả	0	204,797	327,963	1,225,330	1,485,524
Nợ dài hạn	47,298	125,713	172,041	134,757	144,802
Nợ khác	0	0	0	0	0
<u>Vốn chủ sở hữu</u>	585,303	2,473,961	2,147,484	2,480,161	3,033,126
Vốn điều lệ	300,000	469,997	571,149	795,463	1,012,700
Lợi nhuận giữ lại	123,085	181,797	-147,003	290,986	843,951
<u>Nguồn vốn</u>	936,372	3,067,474	2,983,410	4,247,601	5,161,626

Lưu chuyển tiền tệ	2006	2007	2008	2009	2010F
Tiền từ HĐKD	97,346	-148,742	386,959	913,630	615,113
1. Lãi lỗ trong kỳ	170,666	224,128	-60,602	522,943	734,032
2. Khấu hao	34,519	37,825	64,643	81,159	53,145
3. Thay đổi về vốn kinh doanh	-99,180	-348,791	197,586	602,883	110,167
4. Tiền mặt kinh doanh khác	-8,025	-60,245	186,419	-342,721	-282,231
Tiền đầu tư	-72,477	-1,202,184	-535,262	-36,180	-46,404
1. Chi mua TSCĐ	-25,798	-257,897	-317,687	-83,405	-103,958
2. FCF	71,548	-406,639	69,272	830,225	511,155
3. Đầu tư bằng nguồn tiền khác	-46,679	-944,287	-217,575	47,225	57,554
Tiền hoạt động tài chính	-18,767	1,830,538	-175,327	-100,103	-347,185
1. Chi cổ tức	-66,999	-59,396	-141,943	-134,947	-169,654
2. Chi đầu tư tài chính khác	48,232	1,889,934	-33,384	34,844	-177,531
Phát sinh tiền mặt trong kỳ	6,102	479,612	-323,630	777,347	221,524
Tiền mặt đầu kỳ	44,724	50,826	530,438	206,808	984,611
Ảnh hưởng tỷ giá				456	0
Tiền mặt cuối kỳ	50,826	530,438	206,808	984,611	1,206,135

Phân tích tỷ lệ	2006	2007	2008	2009	2010F
Tăng trưởng(%)					
Doanh thu	n/a	23.31%	18.28%	5.05%	25.15%
Lợi nhuận gộp	n/a	14.46%	14.85%	36.67%	21.21%
Lợi nhuận kinh doanh	n/a	36.54%	-138.27%	n/a	142.66%
Lãi sau thuế	n/a	31.33%	-127.04%	n/a	40.37%
Phân tích khả năng lợi nhuận (%)					
Tỷ lệ lợi nhuận biên	28.18%	26.16%	25.40%	33.05%	32.01%
Tỷ lệ LN HĐKD/doanh thu	15.58%	17.25%	-5.58%	20.56%	39.87%
Tỷ lệ lãi sau thuế/doanh thu	17.10%	18.21%	-4.16%	34.19%	38.35%
ROA	18.23%	7.31%	-2.03%	12.31%	14.22%
ROE	29.16%	9.06%	-2.82%	21.09%	24.20%
Khả năng thanh toán					
Tỷ lệ nợ / VCSH	59.98%	23.99%	38.93%	71.26%	70.18%
Tỷ lệ nợ / Tổng tài sản	37.49%	19.35%	28.02%	41.61%	41.24%
Tỷ lệ nợ NH/ Tổng nợ	86.53%	78.82%	79.42%	92.38%	93.20%
Phân tích tỷ lệ khác					
Số ngày tồn kho	60	54	60	57	49
Số ngày phải thu	71	164	121	194	184
Số ngày phải trả	50	62	35	45	41

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 – 30 - 32 Nguyễn Thị Nghĩa, Q.1, Tp.HCM

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

Email: ppt-mnsc@miennamstocks.com.vn

Website : www.mnsc.vn