

Ngày 06//08/2010	
Giá đóng cửa	27,900
P/E 2010	11.x
Giá mục tiêu	

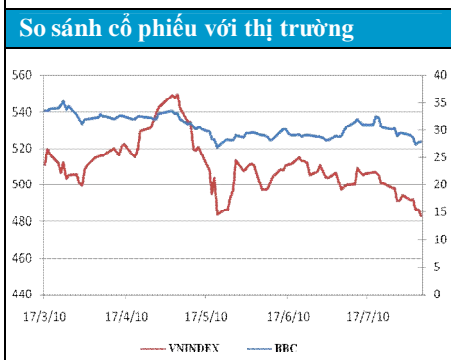
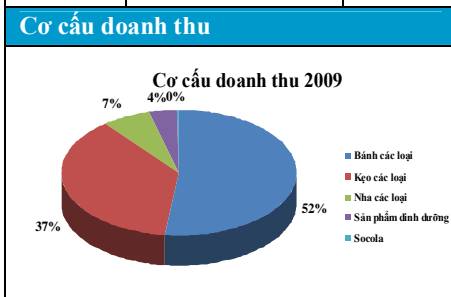
Tên công ty	CÔNG TY CỔ PHẦN BIBICA (BBC)
Khuyến nghị	QUAN SÁT

## Khuyến nghị đầu tư

Công Ty Cổ Phần Bánh Kẹo Biên Hòa (Bibica) được người tiêu dùng bình chọn là doanh nghiệp nằm trong danh sách 05 công ty hàng đầu của ngành bánh kẹo Việt Nam. Tập đoàn Lotte hiện là đối tác chiến lược, đã hỗ trợ rất nhiều cho BBC trong lĩnh vực công nghệ, quản trị sản xuất, quản lý dự án mới, bán hàng và tiếp thị, nghiên cứu phát triển, quản lý tài chính... đồng thời giúp BBC hoàn thành mục tiêu trở thành doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam vào năm 2015.

EPS 2009 đạt 3,715 đồng, EPS dự phóng 2010 đạt 2,570 đồng. Theo giá thị trường ngày 05/08/2010, BBC đang giao dịch với mức P/E là 11x khá cao so với trung bình ngành khoảng 8x, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nên quan sát thêm đối với cổ phiếu của BBC.

Khuyến nghị gần nhất		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày khuyến nghị	Khuyến nghị



## Những điểm chú ý

- Tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài trong công ty hiện nay là 49%, đã đạt mức giới hạn cho phép.
- BBC hiện có 3 nhà máy hoạt động tại Biên Hòa, Bình Dương và Hưng Yên (đang triển khai) với tổng công suất thiết kế khoảng 19,000 tấn sản phẩm các loại/năm.
- Hiện BBC chiếm khoảng 7 – 8% thị phần bánh kẹo tại thị trường Việt Nam.
- Năm 2009, BBC đạt kết quả khả quan với doanh thu đạt 626.9 tỷ đồng tăng 15.16% và lợi nhuận sau thuế đạt 57.27% tăng 174.77% so với cùng kỳ năm 2008.
- 6 tháng đầu năm BBC chỉ hoàn thành 35.6% kế hoạch doanh thu và 10% kế hoạch lợi nhuận.
- Doanh thu năm 2010 của BBC dự kiến sẽ tăng 17.09% so với năm 2009 và đạt 734 tỷ đồng, tuy nhiên lợi nhuận sau thuế có sự sụt giảm chỉ đạt 39.6 tỷ đồng giảm 30.83% so với cùng kỳ năm ngoái.

Chỉ tiêu	Q4-09	Q1-2010	Q2-2010	Q3-2010F	Q4-2010F	2009	2010F
Doanh thu thuần(triệu đồng)	227,506	143,592	122,081	197,689	270,732	626,954	734,094
Tăng trưởng	87.51%	18.35%	4.24%	22.00%	19.00%	15.16%	17.09%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	29.97%	22.80%	20.38%	24.94%	26.50%	29.65%	24.34%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	11.20%	3.08%	-2.56%	5.44%	7.00%	10.12%	4.22%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	25,536	8,786	-2,801	13,808	23,133	64,301	42,926
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	23,391	8,153	-2,801	12,813	21,466	57,293	39,631
Tăng trưởng	46.41%	-21.75%	-126.94%	-4.17%	-8.23%	174.77%	-30.83%
<b>EPS (Đồng)</b>	<b>1,517</b>	<b>529</b>	<b>-182</b>	<b>831</b>	<b>1,392</b>	<b>3,715</b>	<b>2,570</b>

\* EPS năm 2010 được tính trên 15.4 triệu cổ phiếu đang lưu hành.

## GIỚI THIỆU CÔNG TY



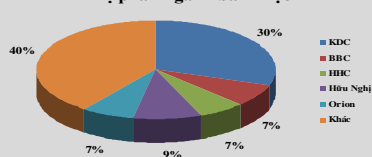
Công ty Cổ phần Bibica hiện đang được niêm yết trên sàn Hose với 15.4 triệu cổ phiếu.

Hoạt động chính của công ty là sản xuất và phân phối các sản phẩm bánh kẹo.

BBC hiện có 3 nhà máy và tổng công suất vào khoảng 19,000 tấn sản phẩm các loại/năm.

BBC được người tiêu dùng bình chọn là doanh nghiệp nằm trong danh sách 5 Công ty hàng đầu của ngành bánh kẹo Việt Nam. Hiện chiếm khoảng 7 – 8% thị phần bánh kẹo tại thị trường Việt Nam.

Thị phần ngành bánh kẹo



### 1. Giới thiệu công ty:

**Tên công ty** : Công ty cổ phần Bibica

**Mã giao dịch** : BBC

**Sàn GD:** HOSE

**Tên viết tắt** : BIBICA

**Địa chỉ** : Khu Công nghiệp Biên Hòa I, Tp. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai.

**Điện thoại** : (84-61) 836576

**Website** : [www.bibica.com.vn](http://www.bibica.com.vn)

Công ty Cổ phần Bibica Tiền thân là phân xưởng kẹo của nhà máy Đường Biên Hòa được thành lập từ năm 1990. Năm 1998 chuyển sang hoạt động theo mô hình cổ phần và hiện đang được niêm yết trên sàn Hose với 15.4 triệu cổ phiếu.

Tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài hiện nay là 49%, đã đạt mức giới hạn cho phép, trong đó Tập đoàn Lotte - Tập đoàn liên doanh của Nhật Bản và Hàn Quốc với 50 ngành kinh doanh khác nhau trong nhiều lĩnh vực như sản xuất bánh kẹo, nước giải khát, khách sạn, bán lẻ...sở hữu 38.6% vốn điều lệ, là cổ đông chiến lược và là cổ đông lớn nhất của BBC.

### 2. Sản phẩm và năng lực sản xuất:

Hoạt động chính của công ty là sản xuất và phân phối các sản phẩm bánh kẹo bao gồm: Bánh quy, bánh cookies, bánh layer cake, chocolate, kẹo cứng, kẹo mềm, kẹo dẻo, snack, bánh trung thu, mạch nha... Trong đó, mặt hàng bánh (sản phẩm chính là bánh Hura) chiếm doanh thu lớn nhất trong cơ cấu doanh thu của công ty, trên 51% với tỷ suất lợi nhuận biên từ 25 – 40%, sản phẩm kẹo chiếm 37% với tỷ suất lợi nhuận biên từ 25 – 28%.

Với sự hỗ trợ từ đối tác lớn là tập đoàn Lotte, BBC nhận được nhiều sự giúp đỡ về công nghệ, quản trị sản xuất, quản lý dự án mới, công tác bán hàng và tiếp thị, nghiên cứu phát triển và quản lý tài chính... BBC hiện là nhà phân phối độc quyền các sản phẩm của Lotte tại Việt Nam từ tháng 5/2008.

BBC hiện có 2 nhà máy đang hoạt động tại Biên Hòa, Bình Dương và 1 nhà máy ở Hưng Yên đang triển khai, tổng công suất thiết kế 3 nhà máy trên vào khoảng 19,000 tấn sản phẩm các loại/năm.

Tháng 2/2010, BBC khánh thành dây chuyền Choco Pie tại công ty Bibica Miền Đông, đường D1, khu công nghiệp Mỹ Phước 1, tỉnh Bình Dương. Dây chuyền mới này có giá trị đầu tư 300 tỷ đồng với công suất 6,000 tấn/năm, sản xuất bánh Pie mang nhãn hiệu Lotte Pie.

### 3. Vị thế công ty trong ngành:

BBC được người tiêu dùng bình chọn là doanh nghiệp nằm trong danh sách 5 Công ty hàng đầu của ngành bánh kẹo Việt Nam. Với chiến lược tập trung phát triển những sản phẩm có chất lượng cao, BBC hiện chiếm khoảng 7 – 8% thị phần bánh kẹo tại thị trường Việt Nam và đang đứng đầu thị phần trong phân khúc thị trường bánh bông lan layer cake và kẹo phân khúc trung bình ở các tỉnh phía Nam.

Hệ thống phân phối của Bibica trải khắp 64/64 tỉnh thành trên toàn quốc thông qua kênh bán lẻ, là kênh phân phối chủ yếu của Bibica với 91 đại lý phân phối và trên 50,000 điểm bán lẻ. Mục tiêu năm 2010, BBC tăng số điểm bán lẻ lên 90,000 điểm và xây dựng đội ngũ bán hàng trực tiếp toàn quốc chiếm 20% doanh số.

Sản phẩm của công ty đã được xuất khẩu sang các thị trường Mỹ, Đài Loan, Trung Quốc, Campuchia, Malaysia. Doanh thu từ hoạt động xuất khẩu chiếm khoảng 5% trong tổng doanh thu của công ty.

Năm 2009, BBC đạt kết quả khả quan với doanh thu đạt 626.9 tỷ đồng tăng 15.16% và lợi nhuận sau thuế đạt 57.27% tăng 174.77% so với cùng kỳ năm 2008.

Kết thúc quý 1/2010, BBC đạt 143.5 tỷ đồng doanh thu tăng 18.35% so với cùng kỳ năm ngoái.

Kết quả kinh doanh quý 2 của công ty không được khả quan lắm lợi nhuận sau thuế bị lỗ 2.8 tỷ đồng.

Doanh thu năm 2010 của BBC chúng tôi dự kiến sẽ tăng 17.09% so với năm 2009 và đạt 734 tỷ đồng, tuy nhiên lợi nhuận sau thuế có sự sụt giảm chỉ đạt 39.6 tỷ đồng giảm 30.83% so với cùng kỳ năm ngoái.

#### **4. Kết quả kinh doanh năm 2009 và tình hình kinh doanh nửa đầu năm 2010:**

Năm 2009, BBC đạt kết quả khả quan với doanh thu đạt 626.9 tỷ đồng tăng 15.16% và lợi nhuận sau thuế đạt 57.27% tăng 174.77% so với cùng kỳ năm 2008.

Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng mạnh là do trong năm công ty tung ra những sản phẩm mới như kẹo excool sản xuất trên dây chuyền deposit và bánh hure deli được thị trường đánh giá khá tốt, đồng thời sản lọc loại bỏ những sản phẩm không hiệu quả có giá vốn hàng bán cao như bột ăn dặm trẻ em, bột giải khát.

Từ quý 3/2009, giá nguyên vật liệu đầu vào tăng mạnh nhưng do chủ động được nguyên liệu đầu vào với giá hợp lý, hiệu quả kinh doanh của BBC không bị ảnh hưởng nhiều. Tỷ suất lợi nhuận biên năm 2009 có sự cải thiện đáng kể tăng từ 22.76% năm 2008 lên 29.65%, đây là nhân tố chính giúp lợi nhuận của BBC tăng mạnh trong năm 2009. Ngoài ra, trong năm BBC cũng đã hoàn nhập 10 tỷ đồng dự phòng đầu tư tài chính.

Kết thúc quý 1/2010, BBC đạt 143.5 tỷ đồng doanh thu tăng 18.35% so với cùng kỳ năm ngoái. Mặc dù doanh thu tăng 19% so với quý I/2009, nhưng các chi phí của BBC trong quý này đều cao hơn so với cùng kỳ năm ngoái, giá vốn hàng bán đạt 110.85 tỷ đồng tăng 28%, chi phí bán hàng đạt 22.36 tỷ tăng 27%, chi phí quản lý doanh nghiệp 8.4 tỷ đồng tăng 17% so với cùng kỳ 2009. Vì vậy lợi nhuận sau thuế của công ty chỉ đạt 8.15 tỷ giảm 21.75 % so với cùng kỳ năm ngoái.

Kết quả kinh doanh quý 2 của công ty không được khả quan lắm, doanh thu thuần đạt 122 tỷ tăng 4.24% so với cùng kỳ năm ngoái tuy nhiên LNST bị lỗ 2.8 tỷ.

Sự giảm sút mạnh trong kết quả kinh doanh quý 2 của công ty là do chi phí nguyên vật liệu đầu vào tăng trung bình 15% so với cùng kỳ năm ngoái, chi phí bán hàng tăng từ 16% lên 19% do công ty đẩy mạnh hoạt động marketing cho dòng sản phẩm mới Choco Pie vừa tung vào thị trường, đồng thời chi phí khấu hao cũng tăng do công ty đưa dây chuyền mới vào hoạt động.

#### **5. Triển vọng kinh doanh năm 2010:**

Năm 2010, BBC đặt kế hoạch doanh thu đạt 746.3 tỷ đồng tăng 19% so với doanh thu thực hiện năm 2009 và lợi nhuận sau thuế đạt 53.4 tỷ đồng giảm 7%. Như vậy, 6 tháng đầu năm BBC chỉ hoàn thành 35.6% kế hoạch doanh thu và 10% kế hoạch lợi nhuận.

Doanh thu và lợi nhuận 2 quý đầu năm không cao, tuy nhiên do đặc trưng của ngành bánh kẹo, mùa cao điểm thường rơi vào quý 3 và quý 4 (Tết trung thu và Tết nguyên đán) vì vậy doanh thu và lợi nhuận quý 3 và quý 4 của công ty kỳ vọng sẽ cao hơn. Doanh thu năm 2010 của BBC chúng tôi dự kiến sẽ tăng 17.09% so với năm 2009 và đạt 734 tỷ đồng. Tuy nhiên lợi nhuận sau thuế có sự sụt giảm chỉ đạt 39.6 tỷ đồng giảm 30.83% so với cùng kỳ năm ngoái.

Nguyên nhân: chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp và chi phí khấu hao đều tăng cao do công ty tiến hành gia tăng số lượng cửa hàng bán lẻ từ 50,000 lên 90,000 và đưa dây chuyền sản xuất bánh Choco Pie vào hoạt động từ tháng 2/2010.

*Kế hoạch phát triển trong tương lai của BBC:*

- Tập trung khai thác các dây chuyền mới đầu tư đặc biệt là dây chuyền Chocopie trong đó nội địa 50% và xuất khẩu 50%.
- Tiếp tục thực hiện dự án Nhà máy Bibica Hưng Yên.
- Đầu tư mạnh về marketing nhằm xây dựng các nhãn hàng chủ lực: bánh bông lan kem Hura, bánh Chocopie, Lotte pie, kẹo Deposit...
- Phát triển hệ thống bán lẻ và xây dựng trung tâm phân phối tại các thành phố lớn: Cần Thơ, Hà Nội, Đà Nẵng, TP HCM...

## BÁO CÁO TÀI CHÍNH CÔNG TY CỔ PHẦN BIBICA

Đơn vị: Triệu đồng

Kết quả kinh doanh	2006	2007	2008	2009	2010F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>341,331</b>	<b>453,975</b>	<b>544,419</b>	<b>626,954</b>	<b>734,094</b>
Giá vốn hàng bán	254,909	335,662	420,513	441,049	555,427
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>86,422</b>	<b>118,313</b>	<b>123,906</b>	<b>185,905</b>	<b>178,667</b>
Chi phí bán hàng	51,308	74,254	76,055	109,306	120,488
Chi phí quản lý	16,092	21,061	28,102	32,798	38,875
Lợi nhuận tài chính	5,687	9,763	-992	19,677	11,695
<b>Lợi nhuận thuần HĐKD</b>	<b>24,710</b>	<b>32,761</b>	<b>18,757</b>	<b>63,478</b>	<b>30,999</b>
Lợi nhuận khác	622	564	3,168	823	11,927
Lợi nhuận trước thuế	25,332	33,325	21,925	64,301	42,926
Thuế thu nhập	6,149	8,882	1,074	7,008	3,294
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>19,183</b>	<b>24,443</b>	<b>20,851</b>	<b>57,293</b>	<b>39,631</b>
<b>EPS</b>	<b>2,134</b>	<b>2,269</b>	<b>1,352</b>	<b>3,715</b>	<b>2,570</b>

Cân đối kế toán	2006	2007	2008	2009	2010F
<b><u>Tổng tài sản</u></b>	<b>242,977</b>	<b>379,172</b>	<b>614,224</b>	<b>736,809</b>	<b>754,564</b>
Tài sản ngắn hạn	156,307	179,079	410,325	341,515	328,307
Tiền	22,569	44,423	30,533	204,756	213,025
Khoản phải thu	33,167	30,318	88,974	43,236	27,982
Hàng tồn	63,823	86,851	86,640	70,835	63,696
Đầu tư dài hạn	9,753	38,499	18,208	14,162	24,734
Tài sản cố định	64,627	149,435	173,676	366,591	386,395
<b><u>Tổng nợ</u></b>	<b>59,618</b>	<b>172,176</b>	<b>119,795</b>	<b>213,556</b>	<b>210,180</b>
Nợ ngắn hạn	56,439	141,006	109,179	157,211	161,560
Khoản phải trả	51,008	85,108	92,204	113,552	116,138
Nợ dài hạn	3,179	31,170	10,616	56,345	58,620
Nợ khác	0	0	0	0	0
<b><u>Vốn chủ sở hữu</u></b>	<b>183,359</b>	<b>206,996</b>	<b>494,429</b>	<b>523,253</b>	<b>544,384</b>
Vốn điều lệ	89,900	107,708	154,208	154,208	154,208
Lợi nhuận giữ lại	15,684	17,910	20,869	47,049	68,180
<b><u>Nguồn vốn</u></b>	<b>242,977</b>	<b>379,172</b>	<b>614,224</b>	<b>736,809</b>	<b>754,564</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2006	2007	2008	2009	2010F
<b>Tiền từ HĐKD</b>	<b>1,011</b>	<b>52,884</b>	<b>-47,710</b>	<b>126,631</b>	<b>229,119</b>
1. Lợi nhuận sau thuế	19,183	24,443	20,851	57,293	39,631
2. Khấu hao	11,517	10,215	17,553	20,232	42,705
3. Thay đổi về vốn kinh doanh	-30,232	4,699	-87,842	61,065	160,785
4. Tiền mặt kinh doanh khác	543	13,527	1,728	-11,959	-14,003
<b>Tiền đầu tư</b>	<b>-41,330</b>	<b>-82,897</b>	<b>-200,663</b>	<b>251</b>	<b>-224,929</b>
1. Chi vốn đầu tư	-9,637	-95,028	-45,948	-217,196	-250,560
2. FCF	-8,626	-42,144	-93,658	-90,565	-21,441
3. Đầu tư bằng nguồn tiền khác	-31,693	12,131	-154,715	217,447	25,631
<b>Tiền hoạt động tài chính</b>	<b>51,730</b>	<b>51,867</b>	<b>234,404</b>	<b>47,542</b>	<b>4,079</b>
1. Chi cổ tức	-3,650	-16,808	-12,315	-24,604	-18,500
2. Chi quản lý tài chính khác	55,380	68,675	246,719	72,146	22,579
<b>Phát sinh tiền mặt trong kỳ</b>	<b>11,410</b>	<b>21,854</b>	<b>-13,969</b>	<b>174,424</b>	<b>8,269</b>
<b>Tiền mặt đầu kỳ</b>	<b>11,159</b>	<b>22,569</b>	<b>44,423</b>	<b>30,533</b>	<b>204,756</b>
<b>Tiền mặt cuối kỳ</b>	<b>22,569</b>	<b>44,423</b>	<b>30,533</b>	<b>204,756</b>	<b>213,025</b>

Phân tích tỷ lệ	2006	2007	2008	2009	2010F
<b>Tăng trưởng(%)</b>					
Doanh thu	n/a	33.00%	19.92%	15.16%	17.09%
Lợi nhuận gộp	n/a	36.90%	4.73%	50.04%	-3.89%
Lợi nhuận kinh doanh	n/a	32.58%	-42.75%	238.42%	-51.17%
Lãi sau thuế	n/a	27.42%	-14.70%	174.77%	-30.83%
<b>Phân tích khả năng lợi nhuận (%)</b>					
Tỷ lệ lợi nhuận biên	25.32%	26.06%	22.76%	29.65%	24.34%
Tỷ lệ LN HĐKD/doanh thu	7.24%	7.22%	3.45%	10.12%	4.22%
Tỷ lệ lãi sau thuế/doanh thu	5.62%	5.38%	3.83%	9.14%	5.40%
ROA	7.89%	6.45%	3.39%	7.78%	5.25%
ROE	10.46%	11.81%	4.22%	10.95%	7.28%
<b>Khả năng thanh toán</b>					
Tỷ lệ nợ / VCSH	32.51%	83.18%	24.23%	40.81%	38.61%
Tỷ lệ nợ / Tổng tài sản	24.54%	45.41%	19.50%	28.98%	27.85%
Tỷ lệ nợ NH/ Tổng nợ	94.67%	81.90%	91.14%	73.62%	76.87%
<b>Phân tích tỷ lệ khác</b>					
Số ngày tồn kho	90	81	74	64	44
Số ngày phải thu	35	25	39	38	17
Số ngày phải trả	72	73	76	84	74

---

**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](mailto:ppt-mnsc@miennamstocks.com.vn)

Website : [www.mnsc.vn](http://www.mnsc.vn)