

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Giải khát Chương Dương - SCD

Ngành: Sản xuất đồ uống

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

CTCP Nước Giải Khát Chương Dương hiện đang là một trong những Công ty hàng đầu Việt Nam với các sản phẩm được khẳng định trên thị trường như Saxis, Soda, Rượu nhẹ có gaz. Trong đó Chương Dương với mặt hàng Saxis được khẳng định vị thế trên thị trường và là mặt hàng chủ lực của công ty trong thị trường nước giải khát có gas. Hiện nay, công ty có hệ thống phân phối hơn 400 đại lý, siêu thị cùng hàng ngàn điểm bán hàng. Công ty đang hoàn thiện việc mở rộng hệ thống phân phối ở các khu vực Miền Trung và Bắc. Công ty cũng đang nhắm tới thị trường xuất khẩu là các nước Đông Nam Á, Mỹ, Úc, Trung Quốc, Campuchia.

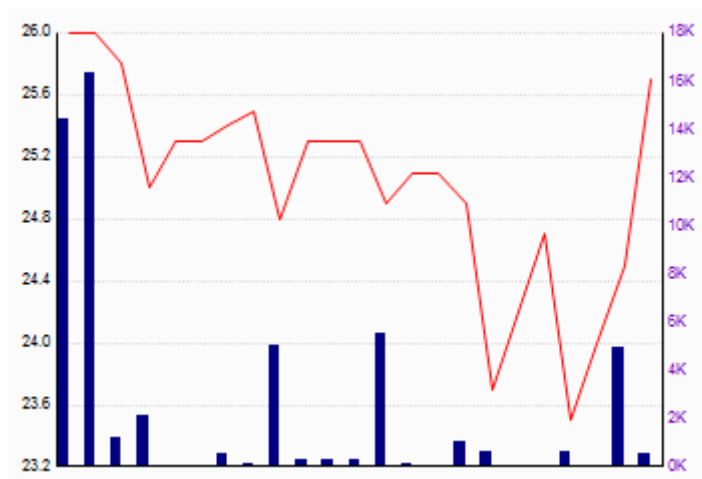
Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 51.0(%); Sở hữu khác: 43.1(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	SCD	Ngành
Ngày niêm yết:	12/11/2006	5(mã)
Số CPLH hiện tại (cp):	8,477,640	54.573.570
Vốn hóa (tỷ đồng):	203,46	768,56
EPS (4 Quý gần nhất):	4.177	1.170
Giá trị sổ sách:	17.599	8.579
P/E (3/11/10)	5.73	13,27
P/B (3/11/10)	1,4	1,64

Giá mục tiêu: 34,200

Khuyến nghị: Mua

Giá tham chiếu ngày (3/11/10): 24.000



KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)			
Chỉ tiêu	2008	2009	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	272,14	310,95	367,47
Tăng trưởng (%)	13,92	14,26	18,18
Giá vốn hàng bán	-180,32	-210,19	-271,22
Tỷ lệ lãi gộp (%)	33,74	32,40	26,19
Chi phí hoạt động	-65,98	-63,56	-62,38
Lợi nhuận sau thuế	25,55	34,79	35,50
Tăng trưởng (%)	12,69	36,19	2,04
Tổng tài sản	171,00	195,65	175,93
Tăng trưởng (%)	9,72	14,42	-10,08
Nợ phải trả	44,32	51,74	26,34
Vốn điều lệ	85,00	85,00	85,00
Vốn chủ sở hữu	126,67	143,91	149,59

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:	ĐVT	2007	Ngành	2008	Ngành	2009	Ngành	4Q	Ngành
Thanh toán hiện hành:	Lần	2,75	1,14	1,98	0,72	2,21	0,70	2,45	0,64
Thanh toán nhanh:	Lần	3,25	1,37	2,60	1,00	2,61	0,97	3,10	0,90
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,2	0,58	1,00	0,61	0,26	0,52	0,21	0,61
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	0,28	1,48	0,35	1,59	0,36	1,09	0,27	1,59

P/E thị trường ngày (3/11/10):	10,08
Thị giá thị trường ngày (3/11/10):	24.000
Giá cao nhất từ đầu năm 2010:	33,500
Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:	19,000
Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng:	1,540

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Tình hình kinh doanh của SCD là khá ấn tượng, tăng trưởng doanh thu năm sau cao hơn năm trước và chỉ tiêu này tạm tính trong 4 quý năm 2010 đã là 18%. Tuy nhiên, tăng trưởng lợi nhuận lại tăng chậm và nhiều khả năng sẽ giảm (bởi quý IV/2010 sẽ khó khả quan hơn quý IV/2009) nhưng tỷ lệ lãi gộp vẫn đạt trên 20%.

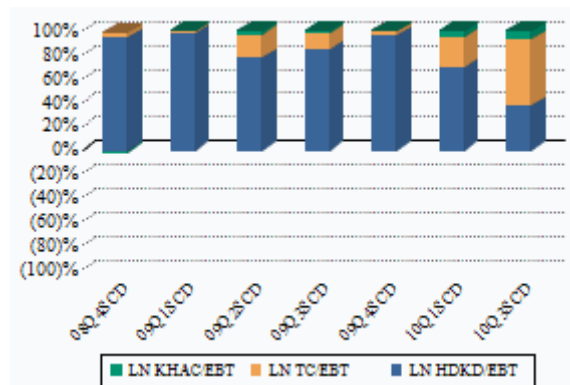
Diễn biến doanh thu theo từng quý vẫn được duy trì theo đúng quy luật và có kết quả của từng quý năm sau cao hơn cùng kỳ năm trước.

Diễn biến trong cơ cấu lợi nhuận có phần không khả quan khi tỷ trọng lợi nhuận từ hoạt động tài chính đang tăng dần, thậm chí trong quý III/2010, lợi nhuận tài chính chiếm gần 70% tổng lợi nhuận. Nếu điều này trở thành xu hướng thì rủi ro đối với doanh nghiệp sẽ ngày một tăng.

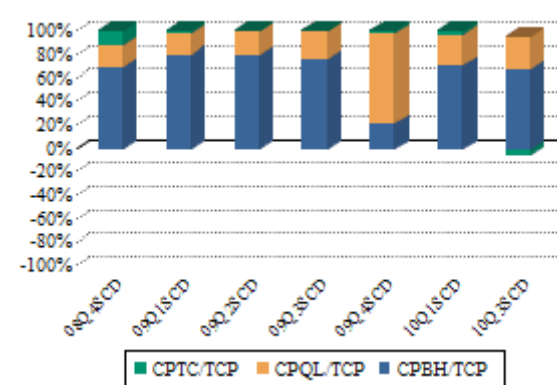
Trong cơ cấu chi phí, chúng ta nhận thấy chi phí bán hàng đang có chiều hướng giảm trong khi chi phí quản lý tăng, thêm vào đó doanh thu tăng chậm hơn giá vốn và hàng tồn kho đang có dấu hiệu tăng. Điều này cho thấy, doanh nghiệp đang có phần chèn ép mảng với hoạt động kinh doanh chính và có thiên hướng đẩy mạnh hoạt động tài chính và hoạt động khác. Điều này là không nên, bởi nhiều doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực tài chính còn thua lỗ trong khi hoạt động tài chính đối với SCD được coi là không có chuyên môn.

Chi phí bán hàng quý IV/2009 được hoàn nhập các khoản chi phí trích trước khiến cho chi phí này giảm tới 81% so với quý III/2009. Chính vì vậy, khi tính lợi nhuận 4 quý gần nhất rất cao là do nguyên nhân này. Giả sử doanh thu quý IV/2010 vẫn đạt như 2009 và chi phí bán hàng của quý này bằng quý III/2010 thì lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ ước tính của năm 2010 sẽ là 24,5 tỷ đồng, EPS sẽ là 2.900 đồng/cổ phiếu.

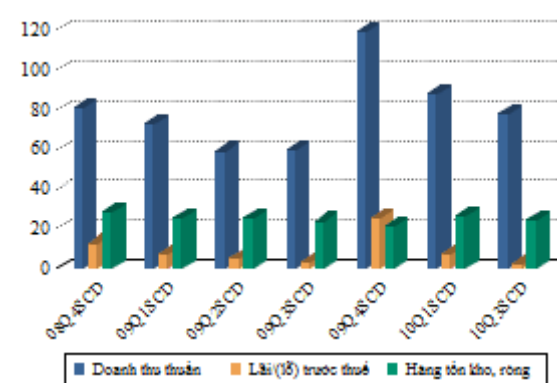
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ



DT - LNTT - HTK ròng



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 8.08 (Doanh nghiệp an toàn)

Chỉ số đo mức độ an toàn tài chính (Z) cho thấy SCD ở trong trạng thái an toàn cao.

Các chỉ tiêu về khả năng thanh toán (bao gồm khả năng thanh toán nhanh và khả năng thanh toán hiện hành) là rất tốt, so với cả ngành cũng như các doanh nghiệp khác.

Tỷ lệ nợ của SCD cũng ở mức rất thấp, chưa đến 30% so với vốn CSH và 21% so với Tổng tài sản.

Các chỉ tiêu Hiệu quả cũng ở mức cao và thể hiện tính mùa vụ khi lợi nhuận của quý IV thường cao hơn các quý khác trong năm và EPS 3 quý đã đạt 1.680 đồng/cp.

Vấn đề của SCD là tính thanh khoản của cổ phiếu này rất thấp, có vẻ như chủ sở hữu cổ phiếu này muốn nhận cổ tức thay vì mua bán trên thị trường bởi tỷ lệ cổ tức của SCD luôn ở mức hấp dẫn.

Năm 2008: cổ tức là 12%

Năm 2009: cổ tức là 17%

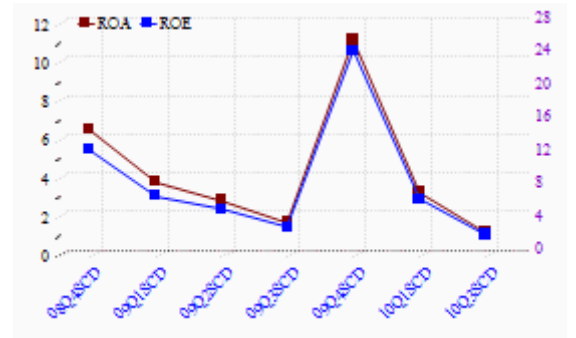
Năm 2010: đã trả cổ tức là 12%.

Với mức EPS tạm tính ở trên là 2.900 đồng và mức lãi suất ngân hàng hiện tại là 12% thì để nhà đầu tư có thể cân nhắc mua vào là 24.000 đồng/cp.

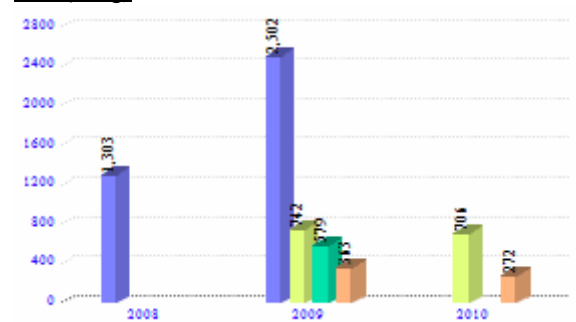
Dựa vào tình hình kinh doanh và tình hình tài chính của SCD, chúng tôi khuyến nghị:

Xem xét đầu tư cổ phiếu SCD mỗi mức giá mua vào thấp hơn 24.000 đồng/cp.

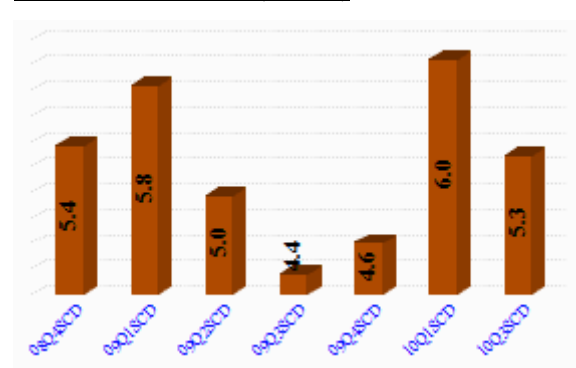
ROA - ROE (%)



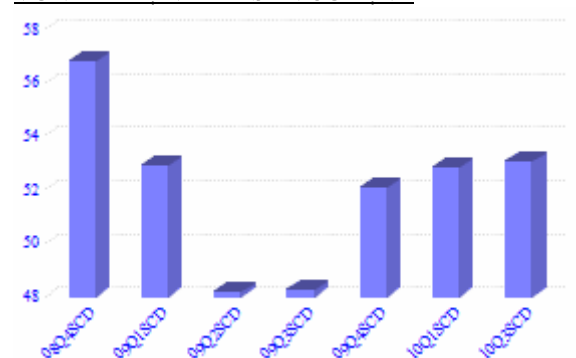
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (5 CÔNG TY)
Sản xuất đồ uống

STT	MÃ CK	Giá (đồng) 3/11/2010	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (đồng)	Chỉ số Z tạm tính năm nay	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành	P/E hiện tại
			2008	2009	4 quý gần nhất				
1	HAD	34.600	4.118	6.312	6.773	0,31	6.00	0	5.11
2	SCD	24.000	3.005	4.093	4.177	0,24	8.08	0	5.73
3	THB	16.000	1.509	1.694	2.178	0,14	2.24	357	7.35
4	HAT	28.700	5.611	5.850	0	0,00	0.00		0.00
5	TRI	5.600	-19.208	-3.128	-764	-0,41	0.81	173	-7.33

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.

Z > 2.99: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn; 1.8 < Z < 2.99: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo về rủi ro tài chính; Z < 1.8:

Bảo động về rủi ro tài chính

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TSS dựa vào các nguồn thông tin mà TSS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TSS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

Mọi ý kiến phản hồi gọi về số (84-4). 37711666 (số lẻ: 148)

Website: www.tss.com.vn