

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Bao bì Biên hòa - SVI

Ngành: Sản xuất giấy và sản phẩm từ giấy

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

SOVI là một trong những nhà sản xuất bao bì carton hàng đầu cung cấp các sản phẩm carton chất lượng cao cho các ngành hàng như: Hoá mỹ phẩm, thực phẩm, bánh kẹo, bia, nước giải khát, giấy da, dệt may, dược phẩm, vật liệu xây dựng, điện, điện tử, gỗ, trang trí nội thất.... Đến nay, số khách hàng của SOVI đã vượt qua con số 150 và có trong tay những danh sách khách hàng tập đoàn lớn, công ty đa quốc gia, những công ty có thương hiệu nổi tiếng và tên tuổi đang hoạt động rất hiệu quả tại thị trường Việt Nam như: Unilever Việt Nam, Công ty Kinh Đô, Unipresident, Castrol Việt Nam, Công ty mỹ phẩm LG Vina, CocaCola.... Để khẳng định mình, SOVI luôn thực hiện thành công mục tiêu kinh doanh, mức tăng trưởng bình quân trong nhiều năm luôn đạt mức 20%/năm. Trong đó, thị phần luôn ổn định và luôn nằm trong Top 6 nhà cung cấp bao bì hàng đầu tại miền nam

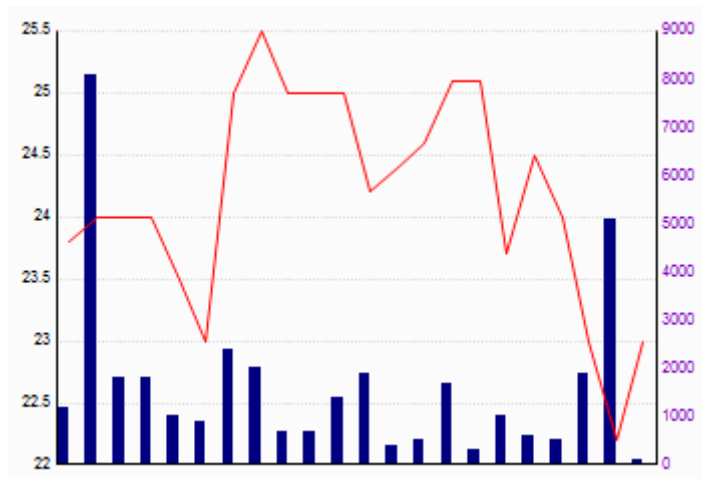
Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 53.4(%); Sở hữu khác: 46.6(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	SVI	Ngành
Ngày niêm yết:	22/12/2008	6(mã)
Số CPLH hiện tại (cp):	3,875,700	51.364.825
Vốn hóa (tỷ đồng):	86,82	637,11
EPS (4 Quý gần nhất):	8.017	2.640
Giá trị sổ sách:	18.792	17.955
P/E (16/11/10)	2.78	2,54
P/B (16/11/10)	1,2	0,69

Giá mục tiêu: 30,100

Khuyến nghị: Mua

Giá tham chiếu ngày (16/11/10): 22.400



KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)			
Chỉ tiêu	2008	2009	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	402,12	411,37	513,46
Tăng trưởng (%)	42,54	2,30	24,82
Giá vốn hàng bán	-351,15	-355,37	-444,95
Tỷ lệ lãi gộp (%)	12,68	13,61	13,34
Chi phí hoạt động	-30,96	-27,21	-27,32
Lợi nhuận sau thuế	12,13	22,58	31,27
Tăng trưởng (%)	44,18	86,17	38,45
Tổng tài sản	140,18	182,01	196,86
Tăng trưởng (%)	-8,20	29,84	8,16
Nợ phải trả	89,80	118,10	123,57
Vốn điều lệ	39,00	39,00	39,00
Vốn chủ sở hữu	50,38	63,91	73,29

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	1,01	1,69	1,06	1,26	0,96	1,23	1,25	1,34
Thanh toán nhanh:	Lần	1,46	2,08	1,39	1,66	1,27	1,62	1,42	1,66
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,7	0,40	1,00	0,44	0,65	0,42	0,61	0,43
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	2,27	0,68	1,78	0,80	1,85	0,75	1,58	0,79

P/E thị trường ngày (16/11/10):	9,53
Thị giá thị trường ngày (16/11/10):	22.400
Giá cao nhất từ đầu năm 2010:	36,200
Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:	21,500
Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng:	1,283

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

SOVI có kế quả kinh doanh khá ấn tượng, tăng trưởng doanh thu tạm tính năm 2010 (KQKD quý IV/2009 và 3 quý năm 2010) là 24,8%. Tỷ lệ lãi gộp/Doanh thu luôn đạt trên 13%. Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế năm 2009 là 86% và tạm tính năm 2010 là 38,45%.

Trong cơ cấu lợi nhuận, có thể nhận thấy SVI chú trọng vào hoạt động kinh doanh chính (hoạt động sở trường của công ty). Lợi nhuận từ tài chính luôn âm và ổn định cho thấy SVI quản lý tốt nguồn vốn vay và đảm bảo chi phí tài chính ở mức ổn định.

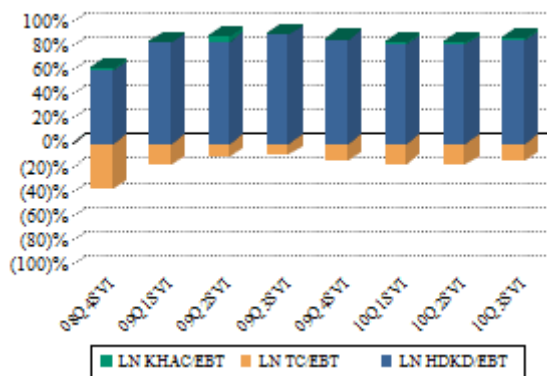
Trong cơ cấu chi phí, chi phí quản lý đang có tỷ trọng giảm dần cho thấy những nỗ lực trong công tác quản lý, tinh giảm nhân sự một cách hiệu quả. Bên cạnh đó, chi phí bán hàng đang gia tăng về tỷ trọng, điều này cho thấy những khó khăn trong công tác bán hàng, tuy nhiên cũng cho thấy công ty chú trọng đầu tư vào hoạt động tiêu thụ sản phẩm.

Diễn biến doanh thu và hàng tồn kho cũng cho thấy hiệu quả của công tác đầu tư vào hoạt động bán hàng của công ty. Từ đó đem lại lợi nhuận ngày càng tăng.

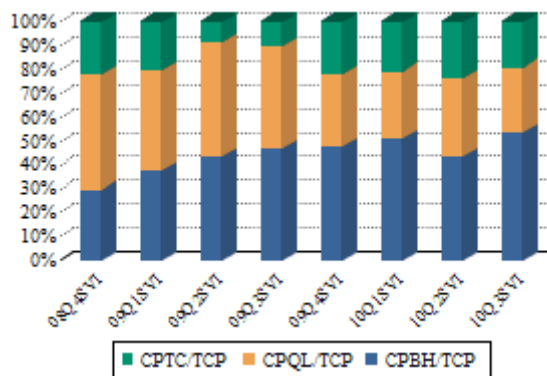
Tuy nhiên, Các khoản phải thu đã tăng từ 83,11 tỷ (quý II/2010) lên 113,22 tỷ (quý III/2010), đây là một vấn đề đáng lo ngại, nó cho thấy tình hình tiêu thụ sản phẩm của công ty đang gặp vấn đề, “sức mạnh” của khách hàng đang gia tăng.

Kế hoạch kinh doanh trong thời gian tới, SVI có kế hoạch mở rộng hoạt động kinh doanh bằng việc đầu tư nhà máy sản xuất bao bì carton 30.000 tấn/năm tại khu công nghiệp Mỹ Phước, Bình Dương với giá trị đầu tư lên đến 29,25 tỷ đồng. Nguồn vốn tài trợ cho dự án này lấy từ phát hành 1,95 triệu cổ phần với giá phát hành là 15.000 đồng/CP. Việc phát hành tăng vốn sẽ được thực hiện trong quý IV/2010.

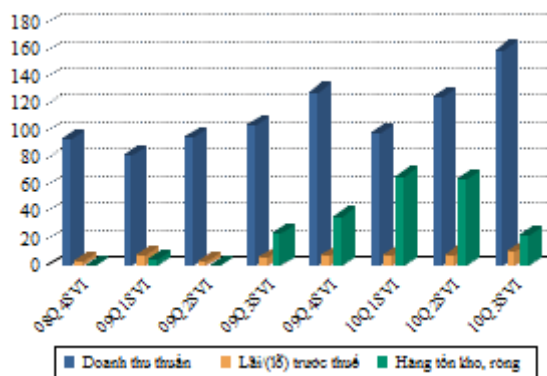
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ



DT - LNTT - HTK ròng



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 4.24 (Doanh nghiệp an toàn)

Chỉ số tài chính tổng hợp (Z) cho thấy SVI có trạng thái tài chính khá an toàn. Mặc dù vậy, khả năng thanh toán thấp hơn ngành còn tỷ lệ nợ thì lại cao hơn ngành, tuy nhiên tình hình tài chính vẫn đang ở mức an toàn, không có gì đáng ngại. Thêm vào đó, nợ ngắn hạn chỉ chiếm 34% tổng nợ, điều này khiến rủi ro lãi suất không tác động nhiều đến công ty. 36% tổng nợ là phải trả nhà cung cấp cho thấy công ty có khả năng “chiếm dụng” vốn tốt đối với nhà cung cấp.

Chỉ số đo hiệu quả kinh doanh (ROA, ROE) có diễn biến tích cực, tăng trưởng ổn định qua các quý hoạt động.

Ba quý đầu năm 2010, SVI đã đạt 24,41 tỷ đồng LNST, EPS đạt 6.300 đồng/CP và nhiều khả năng EPS năm 2010 đạt 8.000 đồng/CP.

Kế hoạch tăng vốn sẽ được thực hiện vào quý IV/2010, như vậy lợi nhuận năm 2010 sẽ được tính cho cả lượng cổ phiếu tăng thêm (nếu chia cổ tức) vì vậy EPS (2010) của SVI sẽ là 5.370 đồng/CP.

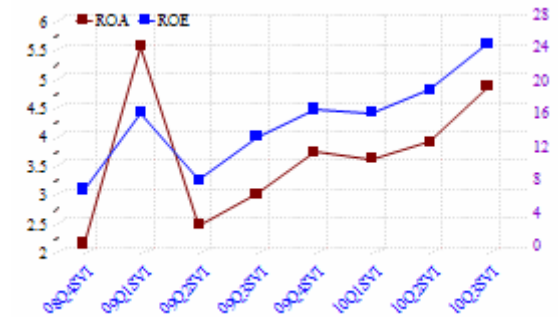
SVI có lịch sử chia cổ tức khá hấp dẫn, năm 2010, tổng tỷ lệ cổ tức công ty đã chia lên tới 25%.

So sánh với lãi suất huy động hiện tại đang là 12,5% /năm tương đương P/E = 8 (lần), giá hợp lý để đầu tư vào SVI thấp hơn 43.000 đồng/CP.

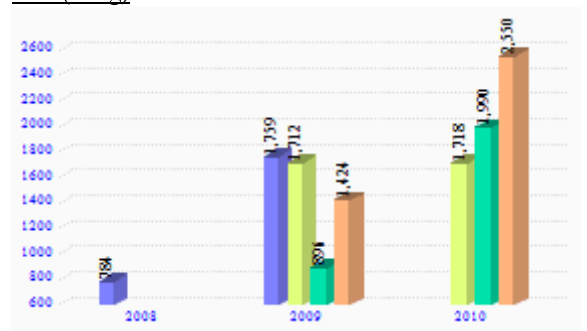
Với tình hình kinh doanh và tình hình tài chính, chúng tôi khuyến nghị:

Xem xét đầu tư dài hạn (nhà máy mới sẽ chưa thể đem lại lợi nhuận trong năm 2011 nhưng lợi nhuận vẫn phải tính trên lượng cổ phiếu phát hành thêm) vào cổ phiếu SVI với mức giá thấp hơn 43.000 đồng/CP.

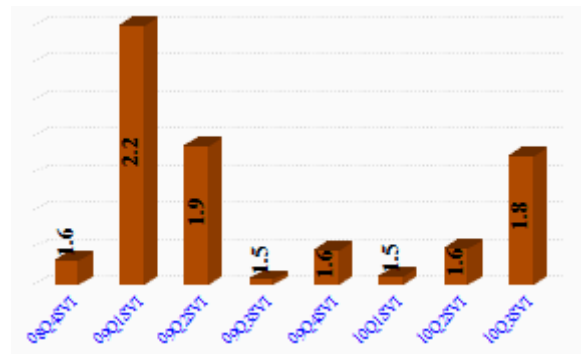
ROA - ROE (%)



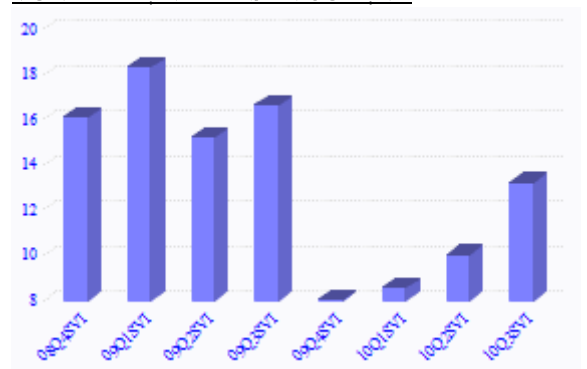
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (6 CÔNG TY)
Sản xuất giấy và sản phẩm từ giấy

STT	MÃ CK	Giá (đồng)	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (đồng)	Chỉ số Z tạm tính năm nay	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành	P/E hiện tại
		16/11/2010	2008	2009	4 quý gần nhất				
1	SVI	22.400	3.111	5.791	8.017	0,43	4.24	0	2.78
2	GHA	39.900	5.540	6.446	5.873	0,21	7.01	0	6.79
3	CAP	16.000	559	3.822	4.711	0,29	2.73	0	3.37
4	YSC	19.200	5.155	2.376	3.605	0,19	5.32	0	5.28
5	HAP	12.200	-3.972	2.487	3.086	0,13	1.93	14.305	3.92
6	VID	9.200	1.176	1.369	1.142	0,09	2.24	799	9.02

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