

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Thực phẩm Lâm Đồng - VDL

Ngành: Sản xuất chế biến thực phẩm

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Công ty cổ phần Thực phẩm Lâm Đồng thành lập năm 1990, năm 2003 chuyển sang hoạt động theo mô hình cổ phần, năm 2007 cổ phiếu của công ty niêm yết và giao dịch tại HaSTC. VDL đến tháng 3/2009 là 12 tỷ đồng. Lĩnh vực hoạt động chính của công ty là sản xuất chế biến sản phẩm rượu (đặc biệt là rượu vang) và nhân hạt điều xuất khẩu. Các mặt hàng rượu chủ lực của công ty là Vang Đà Lạt (vang đỏ, vang trắng) và rượu Chát Đà Lạt. Sản phẩm "Vang Đà Lạt" có ưu thế cạnh tranh hơn so với các sản phẩm rượu vang cùng loại sản xuất tại Việt Nam do có chất lượng hơn và ổn định hơn, tạo được thương hiệu và niềm tin của người tiêu dùng.

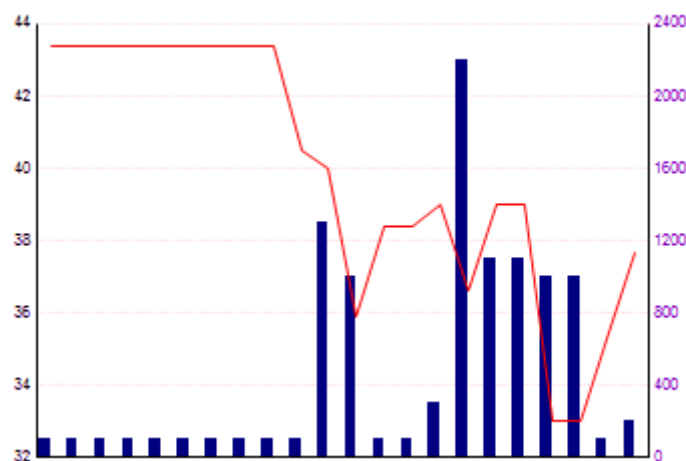
Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 42.7(%); Sở hữu khác: 54.8(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	VDL	Ngành
Ngày niêm yết:	27/11/2007	23(mã)
Số CPLH hiện tại (cp):	2,144,340	1.381.381.693
Vốn hóa (tỷ đồng):	80,20	75.052,92
EPS (4 Quý gần nhất):	8.018	4.887
Giá trị sổ sách:	31.116	16.807
P/E (11/11/10)	4.65	11,26
P/B (11/11/10)	1,2	3,23

Giá mục tiêu: 73,600

Khuyến nghị: Mua

Giá tham chiếu ngày (11/11/10): 37.400



KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)

Chỉ tiêu	2008	2009	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	178,22	190,74	248,31
Tăng trưởng (%)	28,27	7,03	30,18
Giá vốn hàng bán	-148,28	-155,61	-208,95
Tỷ lệ lãi gộp (%)	16,80	18,42	15,85
Chi phí hoạt động	-15,25	-19,78	-22,64
Lợi nhuận sau thuế	9,98	12,57	17,25
Tăng trưởng (%)	23,60	26,06	37,22
Tổng tài sản	54,32	93,91	99,80
Tăng trưởng (%)	-1,09	72,88	6,28
Nợ phải trả	17,56	30,32	32,84
Vốn điều lệ	12,00	21,53	21,52
Vốn chủ sở hữu	36,75	63,59	66,96

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	1,11	1,47	1,09	1,09	2,30	1,36	1,01	1,44
Thanh toán nhanh:	Lần	1,92	2,19	2,55	1,67	3,35	1,73	1,94	1,92
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,4	0,31	1,00	0,37	0,32	0,36	0,43	0,34
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	0,81	0,45	0,48	0,59	0,48	0,58	0,74	0,51

P/E thị trường ngày (11/11/10):	9,95
Thị giá thị trường ngày (11/11/10):	37.400
Giá cao nhất từ đầu năm 2010:	65,000
Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:	28,500
Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng:	875

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Công ty cổ phần Thực phẩm Lâm Đồng có kết quả kinh doanh khá ấn tượng. Tăng trưởng doanh thu tăng cao qua các năm. Dự kiến năm 2010, doanh thu tăng 30% so với năm 2009.

Tăng trưởng LNST còn đều hơn, trong 3 năm gần đây (năm 2010, ước LNST quý IV bằng với quý IV/2009) lần lượt là 23,6%, 26,06% và 37,22%.

Trong cơ cấu lợi nhuận, quý III/2010 có khoản lợi nhuận khác tương đối lớn, chiếm gần 40% lợi nhuận của công ty, tương đương 2,16 tỷ đồng, đây là khoản thu lãi từ tiền gửi tại VCB (16 tỷ đồng) và SHB (15 tỷ đồng). Sau đó công ty đã chuyển 14,19 tỷ đồng để đầu tư ngắn hạn (hiện tại chưa thể biết VDL đầu tư cái gì nhưng dự phòng là khá thấp so với khoản đầu tư đó, gần 57 triệu đồng). Với diễn biến thị trường như hiện tại, nếu là khoản đầu tư cổ phiếu thì khoản đầu tư ngắn hạn này nhiều khả năng sẽ bị lỗ vào cuối năm, điều này có thể ảnh hưởng tới lợi nhuận của VDL.

Về chi phí, cho đến quý III/2010, cơ cấu chi phí là khá ổn định và phù hợp với hoạt động của một công ty sản xuất.

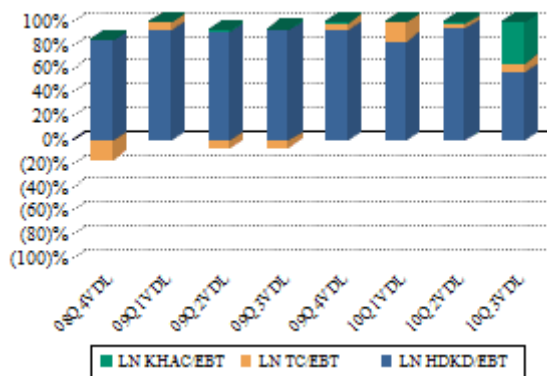
Diễn biến doanh thu trong 3 quý năm 2010 là rất tích cực, tốc độ tăng trưởng cao, theo đó đã giảm được lượng hàng tồn kho của công ty.

Ngoài khoản đầu tư tài chính, khả năng có rủi ro cao thì hoạt động kinh doanh chính của công ty đang có tiến triển tốt. Quý IV thường có kết quả kinh doanh tốt nhất trong năm, điều này khiến kỳ vọng lợi nhuận sau thuế cả năm của công ty sẽ vượt 17 tỷ đồng. Với số cổ phiếu lưu hành là 2,144 triệu cổ phiếu. EPS của VDL ước đạt 7.900 đồng/CP.

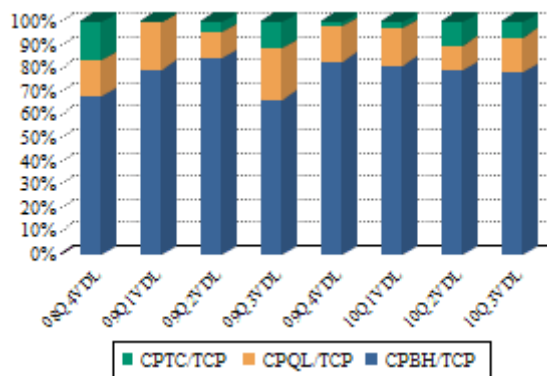
Cổ tức bằng tiền mặt hàng năm của VDL như sau:

- 2008: 30%
- 2009: 17% + bán ưu đãi 4:3 giá 18.000/CP.
- 2010: 12%

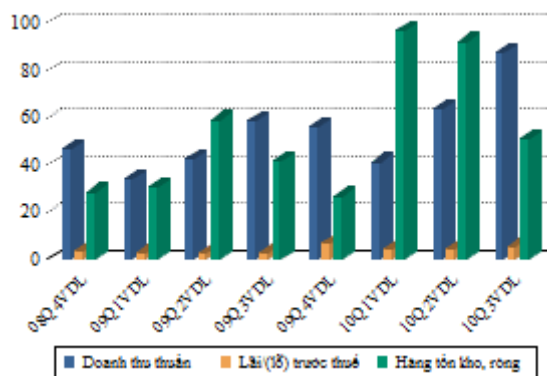
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ



DT - LNTT - HTK ròng



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 4.38 (Doanh nghiệp an toàn)

Chỉ số tài chính tổng hợp (Z) của VDL cho thấy công ty có mức an toàn tài chính cao.

Các chỉ tiêu về khả năng thanh toán của công ty ở mức ngang bằng với ngành Sản xuất và chế biến thực phẩm (là ngành kinh doanh có độ an toàn tài chính cao).

Nợ của công ty có nhỉnh hơn so với ngành nhưng không chiếm quá nửa tổng tài sản (43%) và chỉ bằng 74% vốn chủ sở hữu. Cơ cấu nợ có 85% là nợ ngắn hạn (31% là vay ngắn hạn). Đây là một mức nợ tương đối cao, đặc biệt là trong giai đoạn từ nay đến cuối năm (biến động lãi suất ở mức cao).

LNST 3 quý đầu năm của VDL đang là 11,75 tỷ đồng.

LNKD quý IV khoản 4,8 tỷ (đã trừ 25% thuế TN).

Chi phí tài chính khoảng 4,2 tỷ (Với điều kiện VN-Index về mức 320 điểm vào 31/12/ 2010, mất 30% so với 1/9/2010 là 458,75 điểm)

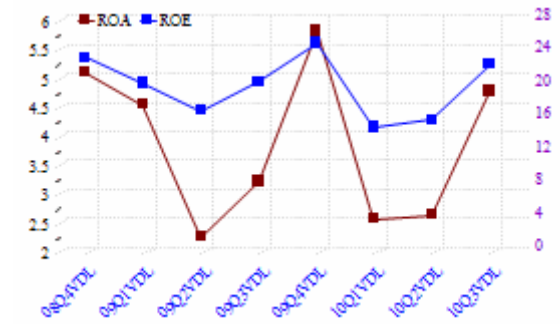
Chi phí lãi vay khoản 0,5 tỷ (lãi vay là 20%/năm).

LNST (2010) đạt khoảng 11,8 tỷ đồng => EPS = 5.500 đồng/CP. Với mức lãi suất huy động hiện tại của các ngân hàng là 15% thì giá hợp lý để đầu tư VDL là 36.700 đồng/cổ phần.

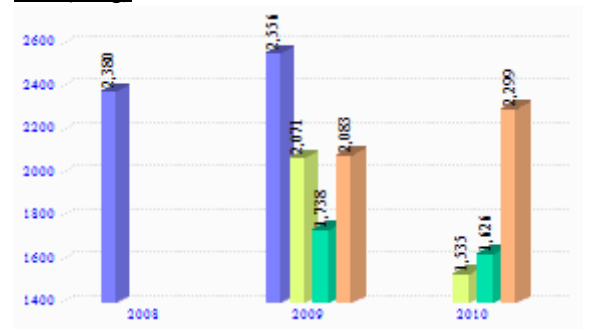
Với những phân tích trên, chúng tôi khuyến nghị:

Xem xét đầu tư cổ phiếu VDL với mức giá 36.700 đồng/CP.

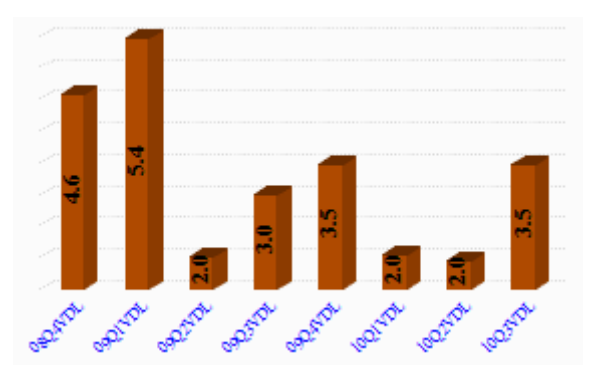
ROA - ROE (%)



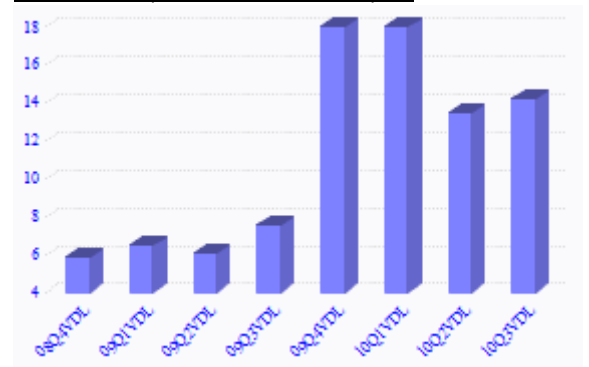
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (23 CÔNG TY)
Sản xuất chế biến thực phẩm

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
		11/11/2010	2008	2009	4 quý gần nhất				
1	NHS	40.100	0	0	11.902	0,42	4.34	0	3.37
2	VNM	85.500	7.124	6.764	9.875	0,48	10.79	0	8.66
3	VDL	37.400	8.313	5.841	8.018	0,26	4.38	64	4.65
4	BHS	34.400	-2.335	6.480	6.916	0,29	3.39	8.336	4.97
5	DBC	31.200	3.071	3.209	6.837	0,25	2.64	3.216	3.37
6	LSS	35.700	2.431	5.444	6.267	0,24	4.63	3.833	5.70
7	CMX	14.400	3.423	2.555	5.884	0,39	2.38	0	2.45
8	KDC	51.000	-1.061	6.574	5.860	0,20	5.76	16.159	9.99
9	LAF	19.200	690	2.644	5.775	0,37	3.55	0	4.37
10	NKD	41.200	80	5.398	5.449	0,30	4.36	3.688	7.65
11	TAC	22.000	624	5.886	5.240	0,31	4.92	0	4.20
12	SEC	28.600	3.143	3.127	4.597	0,30	3.52	0	7.15
13	SAF	21.000	4.132	5.166	4.270	0,23	6.96	13	5.29
14	HHC	25.500	3.469	3.719	4.130	0,19	5.06	0	6.17
15	AGC	14.900	-2.368	161	4.077	0,37	3.04	1.778	3.65
16	SGC	20.200	2.544	3.081	2.789	0,21	4.44	0	7.24
17	CAN	26.400	2.411	2.479	2.761	0,16	4.69	3.151	9.56
18	HVG	23.000	3.462	4.915	2.527	0,10	1.81	0	9.38
19	BBC	20.900	1.352	3.715	2.458	0,07	2.53	19.694	8.48
20	SBT	12.500	574	1.480	2.271	0,19	5.82	0	5.48
21	MSN	63.000	14.776	1.400	1.535	0,20	10.26	1.840	40.92
22	IFS	9.400	-7.667	-844	1.364	0,31	1.40	2.381	5.91
23	HNM	11.800	-3.728	1.063	760	0,06	2.43	5.102	15.53

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:

Báo 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