

APC

| | |
|---|-----------------|
| EPS 4 quý gần nhất (đ) | 2,399 |
| P/E | 5.54 |
| Giá trị sổ sách (BV) hiện tại (đ) | 12,813 |
| P/B | 1.04 |
| Khối lượng giao dịch bình quân 30 phiên | 82,833 |
| KLCP ĐLH | 11,442,100 |
| Vốn hóa thị trường (tỷ VND) | 152.18 |
| Giá thấp nhất – cao nhất 52 tuần | 11,200 – 25,900 |
| Giá 15/4/2011 | 13,300 |

Khuyến nghị MUA APC với giá thấp hơn 15,200 đồng vì những lý do sau:

APC có kế hoạch kinh doanh đột biến trong 2011, với doanh thu tăng 94%, lợi nhuận sau thuế tăng 40.6%. Đóng góp lớn vào sự đột biến này là nhà máy An Phú – Bình Minh, với công suất thiết kế tương đương nhà máy hiện tại, được đặt ở địa bàn trọng tâm về trái cây lần thủy sản, chính thức hoạt động vào tháng 6 tới. Ngoài ra, xuất khẩu trái cây tươi cũng sẽ mang đến diện mạo mới cho APC. Trong 2010, hoạt động xuất khẩu thanh long chỉ chính thức bắt đầu từ nửa cuối năm nhưng đã đóng góp 9.5 tỷ doanh thu, dự kiến mảng kinh doanh này sẽ tăng mạnh trong 2011. Không dừng lại ở quả thanh long, chôm chôm tươi, xoài cũng đang được APC chuẩn bị những điều kiện cần thiết để sớm có code xuất khẩu vào Hoa Kỳ. Hiện Bộ Nông nghiệp Mỹ đã đồng ý nhập khẩu chôm chôm từ Việt Nam, nếu hội đủ những tiêu chuẩn của Cơ quan kiểm tra sức khỏe động thực vật (APHIS).

APC là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực chiếu xạ (Việt Nam có 5 tổ chức chiếu xạ). Hiện chiếu xạ thủy sản của APC chiếm 65%, chiếu xạ trái cây chiếm 70% thị phần xuất khẩu Việt Nam. Chiếu xạ là lĩnh vực chịu sự kiểm soát chặt chẽ của nhà nước vì liên quan đến phóng xạ, đây cũng là lĩnh vực được Chính phủ quy hoạch và đặt mục tiêu phát triển cao đến 2015, 2020 (nghị định 775/QĐ-TTg). Do vậy, APC được hưởng lợi từ hạn chế gia nhập ngành, cũng như từ khoảng trống phát triển của ngành. Với những yếu tố nội tại của Công ty cổ phần Chiếu xạ An Phú, chúng tôi đánh giá cao cổ phiếu APC. Sau khi định giá bằng sự kết hợp nhiều phương pháp khác nhau, chúng tôi cho rằng giá hợp lý của cổ phiếu này là 20,300 đồng. Nếu trừ biên độ an toàn 25% thì giá mua chấp nhận được ở mức dưới 15,200 đồng.

Thông Tin Chung

Công ty cổ phần Chiếu Xạ An Phú (APC) được thành lập năm 2003 với số vốn điều lệ là 50 tỷ. Thông qua 4 lần tăng vốn, APC đã nâng mức vốn góp lên 114.5 tỷ đồng.

Công ty hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực chiếu xạ thủy hải sản, trái cây, đông dược, cho thuê kho lạnh, xuất khẩu trái cây... APC được biết đến như một doanh nghiệp đầu ngành chiếu xạ với thị phần chiếu xạ thủy sản đạt 65%; thị phần chiếu xạ trái cây đạt 70%. Ngoài ra, APC còn là đơn vị thứ 2 tại Việt Nam có code chiếu xạ và đóng gói thanh long xuất khẩu sang Mỹ.

APC niêm yết và giao dịch lần đầu trên HSX vào 5/2/2010, giá đóng cửa 31,200 đồng.

| Cơ cấu cổ đông | Tỷ lệ |
|----------------------------|--------|
| Quỹ tầm nhìn SSI | 13.99% |
| Cty TNHH MTV Cao su Bà Rịa | 10.92% |
| Cty Tài chính Cao su VN | 4.8% |
| Cty Chứng khoán Thăng Long | 4.3% |

Liên Hệ

Địa chỉ: Ấp 1B, xã An Phú, huyện Thuận An, tỉnh Bình Dương.

ĐT: (0650) 371 4037 - Fax: (0650) 371 2293

Web: www.apic.com.vn

| Kế hoạch và Dự phóng | |
|---------------------------|------------|
| Kế hoạch DTT 2011 (Tr.đ) | 130,000 |
| Kế hoạch LNST 2011 (Tr.đ) | 34,000 |
| Kế hoạch Cổ tức 2011 | 22-25% |
| EPS (KH) | 2,970 |
| DIY (E) | 16.5-18.8% |
| Định giá (đ) | 20,300 |
| Biên an toàn | 25% |
| Giá an toàn (đ) | 15,200 |

APC còn hấp dẫn nhà đầu tư bởi lịch sử và kế hoạch chi trả cổ tức tiền mặt ấn tượng. Năm 2007, chia 20%; năm 2008 và 2009 chia 25%; năm 2010 chia 20% (sắp chia); kế hoạch 2011 sẽ chia 22 - 25%. Với mức giá hiện tại, **suất sinh lời từ cổ tức của APC trong 2010 là 15%; trong năm 2011 sẽ 16.5 – 18.8%**, cao hơn mức trần lãi suất huy động mà Ngân hàng nhà nước ấn định. Đây là cơ hội hiếm thấy cho nhà đầu tư trung, dài hạn sở hữu một cổ phiếu vừa có tình hình hoạt động kinh doanh tốt, trong một ngành độc quyền nhóm, đang mở rộng sang lĩnh vực triển vọng mà công ty có lợi thế, vừa được chi trả cổ tức hậu hĩnh.

Hơn thế nữa, **APC còn có mức độ định giá khá hấp dẫn**. P/E và P/B hiện tại lần lượt là 5.54 và 1.04 đều thấp hơn so với các doanh nghiệp trong lĩnh vực vật tư nông nghiệp tổng hợp, lĩnh vực y tế và toàn thị trường.

Ngoài ra, **tình hình tài chính và khả năng sinh lời của APC khá tốt**. Nợ chỉ chiếm 11.34% tổng tài sản, trong bối cảnh lãi suất cao như hiện nay, nợ thấp là một lợi thế lớn. Biên lãi ròng, suất sinh lời trên tài sản của APC đều cao hơn mức trung bình ngành có liên quan và mức trung bình toàn thị trường.

APC được rất nhiều tổ chức, quỹ đầu tư và cán bộ công nhân viên quan tâm. Trong năm qua, 11 nhân sự chủ chốt trong Công ty đã mua vào hơn 380 ngàn cổ phiếu. Đây là một trong những cơ sở giúp chúng ta thêm tự tin khi quyết định sở hữu cổ phiếu APC.

Theo công bố của lãnh đạo công ty trong đại hội cổ đông 2011, **kết quả kinh doanh quý 1 của APC khá tốt, doanh thu đạt 30 tỷ, lợi nhuận đạt 11.6 tỷ đồng**. Đây là tiền đề cho thấy khả năng hoàn thành kế hoạch năm 2011 rất cao.

Những Rủi Ro Chính Yếu

Ngành nghề của Công ty là xử lý, khử trùng các loại thủy hải sản, các loại rau quả, thực phẩm....bằng phương pháp chiếu xạ, đầu 2010, mặt hàng thủy sản chiếm đến 90% sản lượng chiếu xạ của Công ty. Vì thế công ty gặp rủi ro như: Phụ thuộc vào sự phát triển của ngành xuất nhập khẩu thủy sản; nguồn bức xạ có thể gây ảnh hưởng đến môi trường; Công tác vận hành trang thiết bị phụ thuộc vào chuyên gia nước ngoài, ảnh hưởng đến sự chủ động của công ty.

Tăng Trưởng

| Chỉ tiêu | 2008 | 2009 | 2010 |
|----------|------|------|------|
| TT DTT | na | 12% | 9% |
| TT LNST | na | 3% | -13% |
| TT EPS | na | 3% | -34% |

Tài Chính

| Chỉ tiêu | 2008 | 2009 | 2010 |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|
| Kết Quả Kinh Doanh | | | |
| DTT (Tr.đ) | 54.7 | 61.3 | 67.1 |
| LNST (Tr.đ) | 27.8 | 28.7 | 25.1 |
| Cổ tức (%) | 25% | 25% | 20%* |
| 1.Chỉ số định giá cơ bản | | | |
| EPS** | 3,222 | 3,324 | 2,194 |
| BV | 10,905 | 13,743 | 12,806 |
| 2.Chỉ số nợ | | | |
| Nợ/TTS | 18.65% | 8.64% | 11.34% |
| Nợ NH/TN | 87.5% | 89.8% | 35.6% |
| 3.Chỉ số thanh toán | | | |
| CSTTNH | 1.48 | 1.93 | 6.46 |
| CSTTN | 1.47 | 1.92 | 6.42 |
| 4.Chỉ số về năng lực hoạt động | | | |
| VQ HTK | 158.24 | 333.30 | 108.33 |
| VQ TTS | 0.47 | 0.47 | 0.41 |
| 5.Chỉ số hiệu quả hoạt động | | | |
| LNST/DTT | 51% | 47% | 37% |
| ROE | 30% | 24% | 17% |
| ROA | 24% | 22% | 15% |

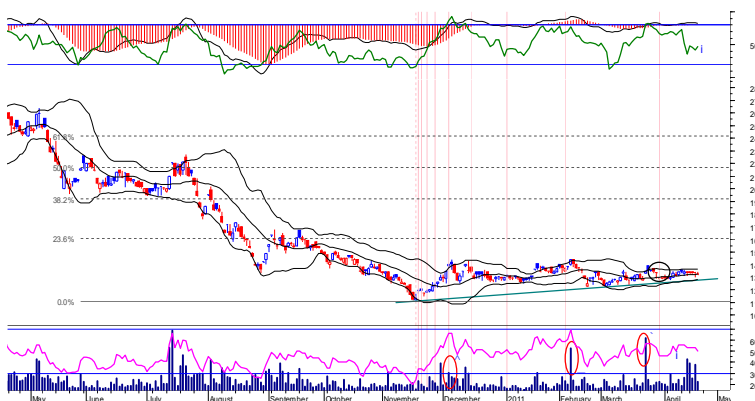
* Cổ tức kế hoạch 2010, chưa chia.

** EPS tính theo khối lượng cổ phiếu cuối kỳ

So sánh APC với ngành và thị trường

| StoxPlus (15/4/2011) | APC | Ngành VTNNTH | Ngành Y tế | Toàn thị trường |
|-----------------------------|--------|-----------------|---------------|--------------------|
| | TTM | TTM | TTM | TTM |
| P/E cơ bản | 5.54 | 5.59 | 6.36 | 10.39 |
| P/B | 1.04 | 1.19 | 1.72 | 2.83 |
| Giá trị vốn hóa Tỷ đ | 152.18 | 2,652.2 | 7,402.8 | 700,108 |
| ROE | 18.9% | 21.2% | 26.6% | 23.95% |
| ROA | 17.0% | 10.8% | 17.3% | 9.2% |
| LNST/DTT | 37.4% | 8.9% | 16.5% | 29.81% |
| Công nợ/TTS | 12.8% | 49.0% | 104.0% | na |
| +/- Giá 7 ngày qua | -0.7% | -2.4% | -0.3% | -0.5% |
| +/- Giá tháng qua | 4.7% | -1.5% | -1.3% | -1.7% |

Phân Tích Kỹ Thuật



Hiện APC được giao dịch với giá 13,300 đồng, cao hơn 18.75% so với giá thấp nhất 52 tuần và thấp hơn 48.6% so với giá cao nhất 52 tuần.

Diễn biến khối lượng giao dịch từ tháng 12/2010 đến nay khá tích cực. Tại các đỉnh, khối lượng có xu hướng đỉnh sau cao hơn đỉnh trước (đỉnh số 1, số 2, số 3 như chart), 2 tuần gần đây, thanh khoản APC được cải thiện đáng kể (KLGD trung bình 5 phiên đạt 150,000).

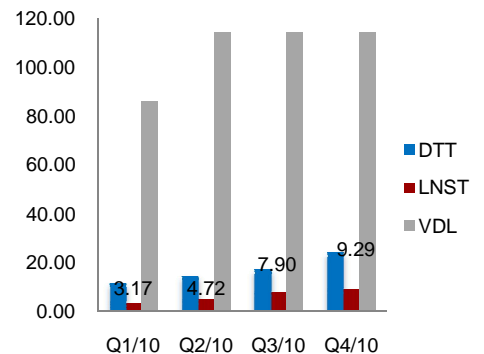
RSI liên tục dao động trong Bull kể từ cuối tháng 11/2010.

MFI đang cho tín hiệu tốt

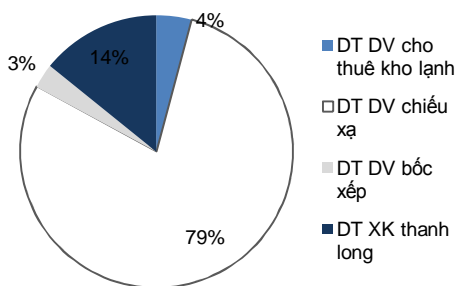
APC đang được hỗ trợ rất tốt bởi trendline màu xanh

Ngưỡng kháng cự gần nhất: 16,000 đồng.

DTT, LNST, VDL 4 quý gần nhất (Tỷ.đ)



Cơ Cấu Doanh Thu 2010



Dự phóng của VFS (Tỷ.đ)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| DTT | 130 | 147 | 163 | 180 | 190 |
| LNG | 65 | 73 | 81 | 90 | 95 |
| LNST | 35.28 | 34.44 | 41.05 | 46.13 | 48.88 |
| VDL | 114.5 | 114.5 | 114.5 | 114.5 | 114.5 |
| TTS | 190.2 | 205.2 | 196.9 | 208.9 | 230 |
| EPS | 3,082 | 3,008 | 3,586 | 4,030 | 4,270 |
| Cứcc | 2,500 | 2,500 | 2,500 | 2,500 | 2,500 |

Giả định: thuế thu nhập doanh nghiệp năm 2011 là 12.8%, bằng mức trong nghị quyết 2011, từ 2012 trở đi, mức thuế này là 25%.

*** Viết tắt: KLCP ĐLH: Khối lượng cổ phiếu đang lưu hành, TT DTT: tăng trưởng doanh thu thuần, TT LNST: tăng trưởng lợi nhuận sau thuế, Nợ NH/TN: Nợ ngắn hạn/ Tổng nợ, TTS: tổng tài sản, CSTTNH: chỉ số thanh toán ngắn hạn, CSTTN: chỉ số thanh toán nhanh, VQ HTK: vòng quay hàng tồn kho, VQ TTS: vòng quay tổng tài sản, VDL: vốn điều lệ, Ngành VTNNTH: Ngành vật tư nông nghiệp tổng hợp.

Khuyến cáo: Báo cáo này phục vụ cho mục đích tham khảo thông tin, khách hàng không nên xem đây là hướng dẫn mua hoặc bán cổ phiếu. Cả VFS và các nhà cung cấp thông tin không đảm bảo tính chắc chắn và không chịu trách nhiệm khi khách hàng sử dụng nó. Nghiêm cấm mọi sự sao chép thông tin mà không được sự đồng ý bằng văn bản của VFS.