

Bài Đánh Giá Về:

CÔNG TY CỔ PHẦN DOCIMEXCO



(Mã: FDG)

* * *

Vì sự thành công của nhà đầu tư

Tháng 04

Số 14

(Ngày 20 tháng 04 năm 2011)



I- GIỚI THIỆU CÔNG TY

Thông tin cơ bản:

Tên Công ty : CÔNG TY CỔ PHẦN DOCIMEXCO

Trụ sở chính : 89 Nguyễn Huệ, phường 1, thành phố Cao Lãnh, Đồng Tháp

Điện thoại : (84-67) 3852511 Fax : (84-67) 3851250

Website: www.docimexco.com.vn

Mã CP : FDG

Sở giao dịch : HOSE

Mệnh giá : 10.000 VND/cổ phiếu

Tổng số lượng niêm yết : 13.200.000 Cổ phần

Vốn điều lệ : 132.000.000.000 đồng

Ngành nghề kinh doanh:

- ❖ Bách hoá vải sợi, điện máy, xe đạp, xe máy, vật liệu xây dựng, chất đốt, nông sản thực phẩm, lương thực, xuất khẩu lương thực, nông sản, thực phẩm, chế biến đông lạnh được Nhà nước cho phép. Nhập khẩu vật tư nguyên liệu phục vụ sản xuất nông nghiệp, chế biến hàng xuất khẩu và một số hàng tiêu dùng thiết yếu được Nhà nước cho phép. Kinh doanh rượu, bia, nước giải khát; Nhập khẩu hàng nông, lâm, hải sản phục vụ sản xuất chế biến để tiêu thụ trong nước và xuất khẩu. Kinh doanh mặt hàng gỗ tròn và gỗ xẻ các loại; Kinh doanh hàng thủy sản. Sản xuất và kinh doanh thức ăn gia súc. Nuôi cá (nước mặn, nước ngọt, nước lợ).
- ❖ Chế biến, bảo quản thủy sản và các sản phẩm từ thủy sản; Khai thác cát, đá, đất; Xây dựng công trình, hạng mục công trình; San lấp mặt bằng; Kinh doanh bất động sản với quyền sở hữu hoặc đi thuê; Đầu tư xây dựng và kinh doanh hạ tầng kỹ thuật khu công nghiệp; Đầu tư xây dựng kinh doanh khai thác và quản lý chợ; Mua bán xuất nhập khẩu phân bón các loại; Kinh doanh thuốc thú y thủy sản. Bán buôn, bán lẻ thức ăn và nguyên liệu làm thức ăn cho gia súc, gia cầm và thủy sản;
- ❖ Mua bán, xuất nhập khẩu hóa chất không nằm trong danh mục cấm của nhà nước; Sản xuất sản phẩm từ plastic; in bao bì các loại; Tái chế phế liệu phi kim loại; mua bán phế liệu; phế thải kim loại; phi kim loại. Mua bán phôi thép, phôi sắt. Mua bán, sửa chữa ô tô, mô tô, xe máy;

Lịch sử hình thành và phát triển:

- Công ty cổ phần DOCIMEXCO tiền thân là doanh nghiệp Nhà nước – Công ty Thương nghiệp xuất nhập khẩu tổng hợp Đồng Tháp.



Công ty cổ phần Chứng khoán Đại Nam

- Công ty Thương nghiệp xuất nhập khẩu tổng hợp Đồng Tháp được thành lập trên cơ sở sáp nhập từ 04 Công ty Nhà nước cũ vào năm 1992.
- Sau khi được Ủy ban nhân dân Tỉnh Đồng Tháp phê duyệt phương án cổ phần hóa và chuyển Công ty Nhà nước thành Công ty cổ phần Docimexco theo Quyết định số 04/QĐ-UBND-TL ngày 12/1/2007.
- Ngày 29/06/2007, Đại hội đồng cổ đông thành lập của Công ty cổ phần Docimexco được tổ chức và Công ty cổ phần Docimexco chính thức đi vào hoạt động kể từ ngày 07/07/2007 theo giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 5103000075 do Sở Kế hoạch và Đầu tư tỉnh Đồng Tháp cấp ngày 06/07/2007, giấy CNĐKKD được thay đổi lần thứ 2 ngày 10/12/2007, thay đổi lần thứ 3 ngày 16/6/2008, thay đổi lần thứ 4 ngày 9/2/2009, thay đổi lần thứ 5 ngày 5/11/2009.
- Gần 3 năm kể từ khi Công ty được chuyển thành công ty cổ phần, Công ty đã có những bước phát triển vượt bậc như cải cách bộ máy quản lý công ty, phát triển sản phẩm mới, đa dạng hóa ngành nghề. Hiện Công ty có 4 chi nhánh và 4 công ty con chuyên kinh doanh các sản phẩm khác nhau.
- Docimexco tiền thân là doanh nghiệp Nhà nước nên đã phát triển nhiều năm tại tỉnh Đồng Tháp, thuộc vùng trung tâm của đồng bằng sông Cửu Long. Sông Cửu Long là con sông dài thứ 10 trên thế giới, với lưu vực rộng lớn và nguồn nước dồi dào nên ĐBSCL là nơi tập trung lượng lúa gạo lớn nhất cả nước. Từ khi Việt Nam thực hiện chính sách đổi mới, Docimexco đã phát triển đáng kể và trở thành Công ty hàng đầu trong khu vực về kinh doanh và xuất khẩu gạo. Công ty cổ phần hóa gần 3 năm (tháng 7/2007) nhưng đã có những bước phát triển và mở rộng mạnh mẽ thông qua việc mua lại một số các công ty con.

Quá trình tăng vốn điều lệ:

Năm phát hành	Các lần tăng vốn	VĐL tăng thêm (Đồng)	Vốn điều lệ lũy kế (đồng)	Hình thức tăng vốn
2007	Vốn điều lệ ban đầu	-	88.700.000.000	Vốn điều lệ ban đầu
2009	Vốn điều lệ	35.480.000.000	124.180.000.000	Phát hành cổ phiếu thường cho cổ đông hiện hữu
2009	Vốn điều lệ	7.820.000.000	132.000.000.000	Phát hành cổ phiếu cho cổ đông chiến lược

Nguồn: Docimexco



II- CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Cổ đông nắm giữ từ 5% vốn cổ phần trở lên tính đến ngày 15/11/2010

STT	Cổ đông lớn	Số ĐKKD /Số CMND	Địa chỉ	Số cổ phần (cp)	Tỷ lệ nắm giữ/ VĐL(%)
1	UBND tỉnh Đồng Tháp		Số 12, đường 30/4, phường 1, TP Cao Lãnh, Đồng Tháp	2.675.960	20,27%
2	Công ty cổ phần Nguyễn Kim	4103006162	Số 1-5 Trần Hưng Đạo, P. Nguyễn Thái Bình, Q1, TP HCM	6.381.387	48,34%

Cơ cấu vốn cổ phần tại ngày 10/01/2011

	Đối tượng	Số lượng cổ đông	Số lượng cổ phần (cp)	Số cổ phần nắm giữ (cp)	Tỷ trọng (%)
A	Cổ đông Nhà nước	1	2.675.960	26.759.600.000	20,27%
C	Cổ đông nội bộ	6	62.800	628.000.000	0,48%
	Hội đồng quản trị	2	20.360	203.600.000	0,15%
	Ban giám đốc	-	-	-	-
	Ban Kiểm soát	3	20.260	202.600.000	0,15%
	Kế toán trưởng	1	22.180	221.800.000	0,17%
B	Cổ đông trong công ty	232	642.243	6.422.430.000	4,87%
	Cán bộ công nhân viên	232	642.243	6.422.430.000	4,87%
C	Cổ đông ngoài Công ty	153	9.818.997	98.189.970.000	74,39%
	Cá nhân	143	2.766.810	27.668.100.000	20,96%
	Tổ chức	10	7.052.187	70.521.870.000	53,43%
	Tổng cộng	392	13.200.000	132.000.000.000	100,00%

Nguồn: CTCP Docimexco

III- CÔNG TY MẸ, CON, LIÊN KẾT GÓP VỐN

1. Công ty Mẹ: Không có
2. Công ty liên kết: Không có



3. Công ty con:

Stt	Tên Công ty	Số CNĐKKD	Vốn điều lệ (đồng)	Tỷ lệ nắm giữ (%)
1	Công ty TNHH một thành viên Dịch vụ phát triển nông nghiệp Đồng Tháp (Dasco)	1400294469	10.080.000.000	100%
2	Công ty cổ phần Tam Nông	1401188495	10.000.000.000	51%
3	Công ty cổ phần Docifish	1401300820	99.228.900.000	73,84%

IV- KẾT QUẢ KINH DOANH

(Đơn vị: triệu đồng)

Chỉ tiêu	Năm 2008	Năm 2009	Năm 2010
Tổng tài sản	680.084	813.283	1.035.267
Doanh thu thuần	1.829.817	1.570.846	1.892.890
Lợi nhuận gộp	195.714	122.531	200.314
Tỷ lệ lợi nhuận gộp/Dthu thuần	10,7%	7,8%	10,6%
Lợi nhuận từ HĐKD	84.639	66.765	74.323
Lợi nhuận khác	2.298	963	3.307
Lợi nhuận trước thuế	142.859	67.728	77.631
Lợi nhuận sau thuế	125.351	54.617	57.253
Lãi cơ bản trên mỗi cổ phiếu (Đ/VĐL)	14.132	5.595	4.380
Tỷ lệ trả cổ tức/VĐL	25%	25%	20%

(Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán hợp nhất năm 2008, 2009 và BCTC hợp nhất năm 2010 chưa kiểm toán của công ty cổ phần Docimexco).

- * Vốn chủ sở hữu đến tháng 31/12/2010 là: 218.266.535 VNĐ
- * Số lượng cổ phiếu lưu hành: 13.200.000 cổ phiếu
- * Giá trị sổ sách đến hiện tại là:
- Giá trị sổ sách 1 cổ phần của Công ty được xác định như sau:

$$\text{Giá trị sổ sách 1 cổ phần} = \frac{\text{Vốn chủ sở hữu - Quỹ Khen thưởng phúc lợi}}{\text{Tổng số cổ phiếu đang lưu hành}}$$



- Giá trị sổ sách 1 cổ phiếu tại ngày 31/12/2010. Mệnh giá: 10.000 đồng/Cổ phiếu

$$\begin{array}{l} \text{Giá trị sổ sách} \\ \text{1 cổ phần} \end{array} = \frac{218.266.535 - 0}{13.200.000} = \mathbf{16.535 \text{ đ/cổ phần}}$$

* Lợi nhuận sau thuế năm 2010 đạt 57,80 tỷ đồng:

- ROE năm 2010 = $57,80 \text{ tỷ} / 218,26 \text{ tỷ} = \mathbf{26,48 (\%)}$

- EPS năm 2010 = $57,80 \text{ tỷ} / 13,2 \text{ triệu cp} = \mathbf{4.379 (\text{đồng/CP})}$

- Với giá chào sàn HOSE là 35.000 đồng/cp trong ngày giao dịch đầu tiên thì hệ số P/E ước tính: $P/E = 35.000 / 4.379 = \mathbf{7,99 \text{ lần}}$

V- SO SÁNH VỚI CÔNG TY CÙNG NGÀNH

1. So sánh ROE với công ty trong ngành:

Chỉ số ROE năm 2010 của 3 công ty trong ngành đã niêm yết là:

CTCP thủy sản Mekong (AAM): $ROE = 45,41 \text{ tỷ} / 290,16 \text{ tỷ} = 15,64 \%$

CTCP XNK thủy sản Bến Tre (ABT): $ROE = 93,87 \text{ tỷ} / 444,27 \text{ tỷ} = 21,13 \%$

CTCP thực phẩm Sao Ta (FMC): $ROE = 26,79 \text{ tỷ} / 166,18 \text{ tỷ} = 16,12 \%$

=> Chỉ số ROE trung bình của 3 công ty cùng ngành là:

$$ROE = (15,64 + 21,13 + 16,12) / 3 = \mathbf{17,63 \%}$$

=> ROE năm 2010 của FDG **cao hơn** so với ROE của 3 công ty trong ngành.

2. So sánh EPS với công ty trong ngành:

Chỉ số EPS năm 2010 của 3 công ty trong ngành đã niêm yết là:

CTCP thủy sản Mekong (AAM): $EPS = 45,41 \text{ tỷ} / 10,24 \text{ triệu Cp} = 4.434 \text{ đ/CP}$

CTCP XNK thủy sản Bến Tre (ABT): $EPS = 93,87 \text{ tỷ} / 13,61 \text{ triệu Cp} = 6.897 \text{ đ/CP}$

CTCP thực phẩm Sao Ta (FMC): $EPS = 26,79 \text{ tỷ} / 7,22 \text{ triệu Cp} = 3.710 \text{ đ/Cp}$

=> Chỉ số EPS trung bình của 3 công ty cùng ngành là:

$$EPS = (4.434 + 6.897 + 3.710) / 3 = \mathbf{5.014 \text{ đ/Cp}}$$

=> EPS năm 2010 của FDG **thấp hơn** so với EPS của 3 công ty trong ngành.

3. So sánh P/E với công ty trong ngành:

Chỉ số P/E của 3 công ty trong ngành đã niêm yết tính đến 19/04/2011 là :

CTCP thủy sản Mekong (AAM): $P/E = 20.000 / 4.434 = 4,51 \text{ lần}$

CTCP XNK thủy sản Bến Tre (ABT): $P/E = 40.500 / 6.897 = 5,87 \text{ lần}$

CTCP thực phẩm Sao Ta (FMC): $P/E = 12.100 / 3.710 = 3,26 \text{ lần}$

=> Chỉ số P/E trung bình của 3 công ty cùng ngành là

$$P/E = (4,51 + 5,87 + 3,26) / 3 = \mathbf{4,55 \text{ lần}}$$



=> Với giá tham chiếu chào sàn là 35.000 đồng/cp thì hệ số P/E của FDG ước tính cao hơn so với hệ số P/E trung bình của 3 công ty cùng ngành.

VI - THẾ MẠNH CỦA CÔNG TY

1. Vị thế của Công ty trong ngành:

*** Mặt hàng gạo:**

Công ty Docimexco đã có nhiều năm kinh nghiệm trong ngành kinh doanh lương thực và là một trong những doanh nghiệp có thương hiệu trong và ngoài nước – thương hiệu Docifood. So với các công ty trong ngành, Docimexco có quy mô vốn khá và đạt được những vị trí nhất định trong ngành. Cụ thể, trong năm 2009, sản lượng xuất khẩu của Docimexco so với top 10 doanh nghiệp xuất khẩu gạo thì tổng sản lượng xuất khẩu của Công ty tương đương với một số doanh nghiệp top 10. Tuy nhiên, hiện Công ty chủ yếu là nhận chỉ tiêu xuất khẩu thông qua HHLTVN, Công ty đang dần đẩy mạnh mảng xuất khẩu trực tiếp vào các thị trường nhập khẩu và Công ty cũng đang phấn đấu đạt giá trị xuất khẩu trực tiếp và nằm trong top 10 doanh nghiệp trong thời gian tới.

Công ty đang phấn đấu khi nhà máy tại Giồng Găng và Bắc sông Xáng nâng cao công suất, tập trung vào cung cấp gạo cao cấp sẽ giúp giá xuất khẩu trung bình của

Công ty tăng đáng kể trong thời gian tới.

*** Mặt hàng thủy sản:**

Hiện nay số lượng doanh nghiệp thành lập mới và mở rộng sản xuất trong ngành sản xuất và kinh doanh thủy sản ngành có xu hướng ngày càng tăng, sức ép cạnh tranh ngày càng gay gắt. Docimexco ý thức được vị thế Công ty trong ngành, Công ty đã xây dựng hệ thống nguồn cung cấp nguyên vật liệu trong cùng hệ thống tổng công ty Docimexco và liên kết với các hộ nông dân đáp ứng nhu cầu sản xuất. Vì vậy, Công ty cũng là một trong 3 doanh nghiệp có quy mô vốn và công suất lớn trong Tỉnh. Hiện Docifish được các nhà nhập khẩu và phân phối đánh giá là một trong 10 nhà máy chế biến cá tra có uy tín và chất lượng nhất.

Theo thống kê của Hiệp hội chế biến và xuất khẩu thủy sản Việt Nam (VASEP), căn cứ vào kinh ngạch xuất khẩu trong 9 tháng đầu năm 2010 Công ty đứng vị trí thứ 19 trong số 100 doanh nghiệp có giá trị xuất khẩu lớn trong lĩnh vực chế biến thủy sản Việt Nam hiện nay. Hiện nay Công ty đang tìm kiếm thị trường và mở rộng phân phối thêm phân khúc thị trường cấp thấp hơn để nâng cao công suất hoạt động của nhà máy hiện nay, điều này sẽ làm tăng vị thế của Công ty trong thời gian tới.

*** Mặt hàng phân bón:**

Công ty con Dasco đang chiếm thị phần lớn tại các tỉnh ĐBSCL. Bên cạnh đó, còn phát triển thị phần tại Campuchia về mặt hàng phân bón vô cơ. Công ty đang tích cực mở rộng thị trường tiêu thụ phân bón vi sinh Dasvila, và tiếp tục đưa phân bón Dola 02X chiếm lĩnh thị trường từ 50%-60% các tỉnh Đồng bằng sông Cửu Long.

2. Triển vọng phát triển của ngành:*** Mặt hàng gạo:**

Năm 2009 là năm thuận lợi đối với xuất khẩu gạo của Việt Nam. Theo thống kê chính thức của HHLTVN, trong năm 2009, xuất khẩu gạo của cả nước đạt mức kỷ lục 6 triệu tấn, giá trị 2,4 tỷ USD. So với năm 2008, lượng gạo xuất khẩu tăng 28,9% nhưng giá trị giảm 8,47%, do mức giá xuất khẩu không tăng đột biến như năm 2008.

Qua năm 2010, lượng gạo xuất khẩu năm 2010 đạt 6,88 triệu tấn, kim ngạch 3,23 tỉ đô la Mỹ, tăng 15,4% về lượng và 21,2% về giá trị so với năm 2009.

Thị trường xuất khẩu gạo của Việt Nam tiếp tục được mở rộng và đa dạng hơn. Số khách hàng của gạo xuất khẩu Việt nam năm 2009 lên tới 152 quốc gia, tăng 18,8% so với năm 2008 và tăng 141,3% so với năm 2007. Năm 2010 và 2011 thị trường xuất khẩu của Việt Nam liên tục mở rộng, trong đó thị trường Châu Á vẫn chiếm tỷ trọng nhập khẩu cao nhất.

Nhìn chung, dựa theo cân đối cung cầu, cùng với việc lo ngại ảnh hưởng của ELNino làm sản lượng gạo suy giảm; trong khi nhu cầu tiêu thụ lại có xu hướng tăng để bù đắp cho lượng dự trữ đang ở mức thấp; cũng như xu hướng phục hồi của nền kinh tế thế giới sẽ là những nhân tố có tác động tích cực đến giá gạo trên thị trường thế giới. Ngoài ra, giá gạo tăng không chỉ vì nguồn cung giảm, nhu cầu tăng mà còn do ảnh hưởng bởi các nhân tố khác như giá dầu tăng, đồng USD giảm giá, chỉ số các mặt hàng khác cũng được dự báo tăng nhẹ...

Xét chung, nhu cầu tiêu thụ gạo của các quốc gia trên thế giới ngày càng tăng cùng với tốc độ tăng dân số như hiện nay, trong khi nguồn cung đang bị đe dọa tại một số quốc gia, dẫn đến giá gạo dự kiến sẽ tiếp tục tăng. Đây sẽ là cơ hội cho các doanh nghiệp Việt Nam xuất khẩu gạo thời gian tới.

*** Mặt hàng thủy sản:**

Sự gia tăng dân số và sự phát triển xã hội là một trong những nguyên nhân dẫn đến nhu cầu thủy sản trên toàn cầu không ngừng tăng cao trong những năm qua. Điển hình là kim ngạch xuất khẩu thủy sản của Việt Nam đã không ngừng tăng cao, năm 2009, xuất khẩu



Công ty cổ phần Chứng khoán Đại Nam

thủy sản Việt Nam đã đạt 4,04 tỷ USD, với sự đóng góp của hơn 900 doanh nghiệp trong cả nước. Trong đó, cá tra, cá ba sa vẫn là mặt hàng chiếm tỷ trọng xuất khẩu cao nhất nhì trong nhóm thủy sản (chiếm 31,6%). Theo FAO, Việt Nam đang đứng thứ 6 thế giới về xuất khẩu thủy sản, thứ 5 về sản lượng nuôi trồng và thứ 12 về sản lượng khai thác.

Triển vọng phát triển của mặt hàng cá tra Việt Nam đã dần bắt đầu tăng trở lại do: thị trường Ai Cập, Hà Lan đã chính thức khẳng định cá tra, cá basa Việt Nam an toàn 100% và tiếp tục xuất khẩu bình thường; Ngoài ra có 6 doanh nghiệp thủy sản Việt Nam được Bộ thương mại Mỹ công bố không áp thuế chống phá giá hoặc mức thuế rất thấp, cơ hội cho cá tra xuất khẩu vào thị trường này; Thêm vào đó, nhu cầu tại thị trường khác cũng tăng mạnh như Đông Âu sức mua tăng 4 lần so với cùng kỳ năm ngoái, Mexico tăng sản lượng mua vào gấp đôi. Một số nước Châu Phi tăng lượng mua vấp gấp 10 lần, mở ra cơ hội lớn cho sản phẩm cá tra xuất khẩu.

Với những yếu tố trên cho thấy sự tăng trưởng ổn định và tốc độ phát triển trong hoạt động sản xuất kinh doanh thủy sản được dự báo khá cao, hứa hẹn nhiều cơ hội cho các doanh nghiệp trong ngành thủy sản, đặc biệt là cá tra, cá Basa gia tăng năng lực sản xuất và mở rộng thị trường.

**** Mặt hàng phân bón:***

Đối với thế giới, nhu cầu các sản phẩm nông sản làm thực phẩm, thức ăn chăn nuôi hay tự nhiên sinh học dự kiến vẫn ở mức cao. Do đó nhu cầu tiêu thụ phân bón thế giới sẽ tăng vững trong 5 năm tới, so với mức tiêu thụ bình quân của giai đoạn 2005/2006 đến 2007/2008, đến 2011/2012 dự kiến nhu cầu phân bón tăng bình quân 3,1%/năm.

Đối với Việt Nam, sản xuất nông nghiệp vẫn là ngành sản xuất chính do đó nhu cầu phân bón rất cao. Bộ NN&PTNT cũng đã tính nhu cầu phân bón năm 2009 cả nước cần 9,75 triệu tấn phân bón, trong đó sản xuất trong nước là 6,75 triệu tấn và nhập khẩu khoảng 3 triệu tấn, tăng trên 20% so với nhu cầu của cả năm 2008. Trong năm 2010, nhu cầu phân bón tiếp tục tăng cao khiến giá phân bón liên tục tăng, Bộ Công Thương đã có nhiều biện pháp bình ổn thị trường như đẩy mạnh sản xuất, nhập khẩu, tạm thời ngừng xuất khẩu một số loại phân bón đang có nguy cơ thiếu hụt đến hết 31/12/2010.

3. Cổ phiếu hạn chế chuyển nhượng:

Cổ đông là thành viên Hội đồng quản trị, Ban kiểm soát, Ban Giám đốc và Kế toán trưởng: phải nắm giữ 100% số cổ phiếu do mình sở hữu **62.800 cổ phần** trong thời gian 06 tháng kể từ ngày niêm yết và 50% số cổ phiếu này trong thời gian 06 tháng tiếp theo.



VII- NHẬN XÉT

Dựa trên các thông tin dữ liệu, số liệu đã có và kết quả kinh doanh của FDG trong năm 2008, 2009, 2010 – **Giả sử với giá chào sàn HOSE trong ngày đầu tiên là 35.000 đ, EPS ước tính đạt 4.379 đồng/cp, P/E bằng 7,99 lần** theo quan điểm cá nhân, giá tham chiếu chào sàn là khá cao so với mặt bằng chung ở thời điểm hiện tại. Tuy nhiên, FDG là mã cổ phiếu có nhiều tiềm năng và thích hợp cho đầu tư dài hạn.

Thông tin tham khảo:

** Ngày 26/4 GDKHQ nhận cổ tức năm 2010 bằng tiền mặt tỷ lệ 35%*

** Docimexco đặt kế hoạch LNTT năm 2011 đạt 75 tỷ đồng, cổ tức tối thiểu 20%*