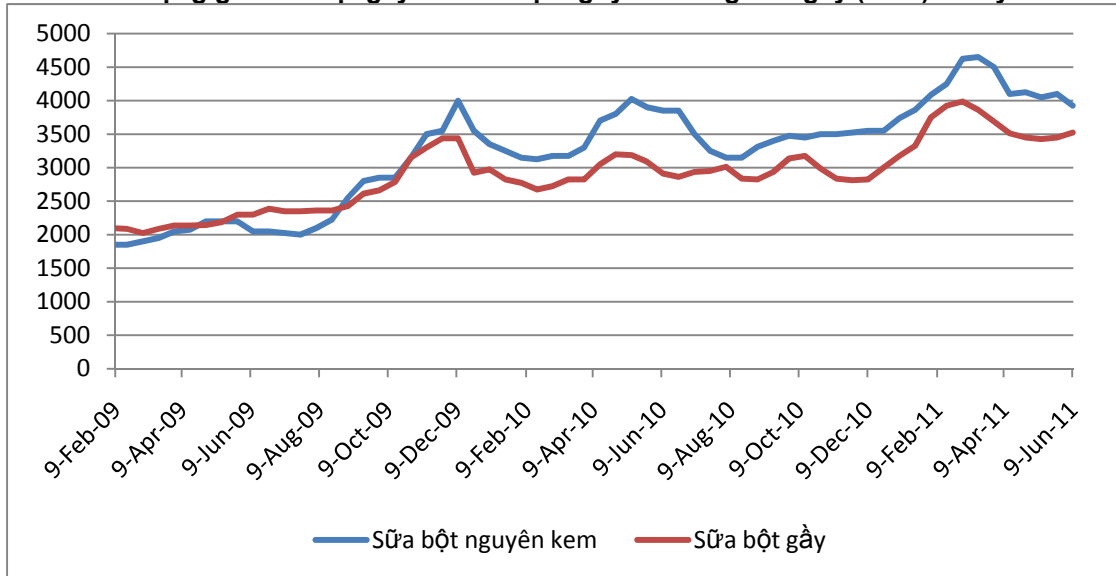


CẬP NHẬT NGÀNH SỮA 1H11

1. Diễn biến giá nguyên liệu sữa thế giới 6 tháng đầu năm 2011

Đầu vào cho ngành chế biến sữa bao gồm sữa tươi và sữa bột, trong đó sữa bột nguyên liệu bao gồm sữa bột gầy và sữa bột nguyên kem. Trên thế giới, giá sữa biến động khá thất thường do các yếu tố về cung và cầu. Trong khi nguồn cung phụ thuộc vào thiên tai dịch bệnh và các yếu tố ảnh hưởng tới số lượng đàn bò sữa, thì nhu cầu về sữa phụ thuộc nhiều vào tăng trưởng kinh tế và mức sống người dân.

Biến động giá sữa bột gầy và sữa bột nguyên kem giao ngay (FOB) ở Tây Âu



Nguồn: Bloomberg

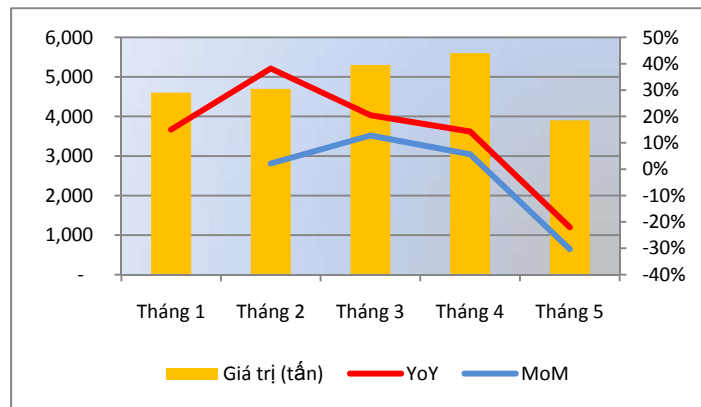
Giá sữa năm 2010 ít biến động, nhưng bắt đầu tăng mạnh kể từ đầu năm 2011. Giá sữa bột nguyên kem và sữa bột gầy đạt đỉnh vào khoảng giữa tháng 3/2011. Giá sữa nguyên kem giao ngay ở Tây Âu vào tháng 3/2011 vào khoảng 4.600 USD/tấn, tăng 31% so với thời điểm cuối năm 2010. Trong khi đó, giá sữa bột gầy cũng tăng mạnh, lên mức 3.860 USD/tấn vào tháng 3, tăng 29% so với đầu năm 2011. Đây là mức cao nhất đạt được kể từ năm 2009. Sự tăng giá này được lý giải một phần bởi nhu cầu nhập khẩu sữa nguyên liệu từ châu Á, đặc biệt là Trung Quốc tăng mạnh. Hơn nữa, thời điểm đó là thời điểm mùa khô ở New Zealand – thời điểm nguồn cung sữa có thể giảm. Một nguyên nhân khác là do giá lương thực thế giới tăng mạnh khiến chi phí đầu vào sản xuất sữa tăng cao và nhiều người lo ngại nguồn cung sữa sẽ bị hạn chế.

Tuy nhiên, lo ngại về sự hồi phục kinh tế toàn cầu có thể làm giảm nhu cầu tiêu dùng thế giới đã khiến giá sữa nguyên liệu bắt đầu giảm từ sau tháng 3, và tính đến tháng 6 giá sữa gầy đã giảm về mức tương đương với đầu năm.

2. Diễn biến ngành sữa trong nước

Tình hình sản xuất sữa trong nước

Sản xuất sữa bột trong nước 5 tháng đầu năm 2011



Nguồn: Bộ Công Thương

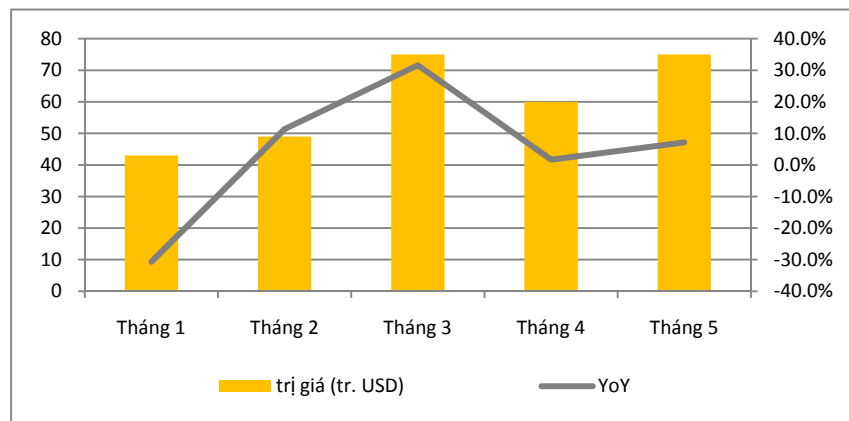
Sản xuất sữa bột 5 tháng đầu năm 2011 đạt 24,1 nghìn tấn, tăng 11,4% so với cùng kỳ năm ngoái. Sản lượng sữa cao nhất vào tháng 4, đạt 5,6 nghìn tấn, tăng 14% so với tháng 4/2010. Tuy nhiên, mức tăng sản lượng theo năm ghi nhận cao nhất vào tháng 2, tăng 38% so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 4,7 nghìn tấn. Sản lượng tăng mạnh như vậy vào tháng 2 và tháng 3 là để tranh thủ khi giá sữa đang ở mức cao.

Sản lượng sữa tháng 5 bắt đầu sụt giảm, chỉ đạt 3,9 nghìn tấn, giảm 22% so với cùng kỳ năm ngoái và 30% so với tháng trước.

Nhập khẩu sữa

Thông thường, sản lượng sữa trong nước sản xuất ra chỉ đáp ứng khoảng 25-30% nhu cầu, còn lại vẫn phải nhập khẩu

Nhập khẩu sữa và sản phẩm sữa 5 tháng đầu năm 2011



Nguồn: Bộ Công Thương

Tháng 5/2011 cả nước đã nhập khẩu 75 triệu USD sữa và sản phẩm sữa, giảm 25% so với tháng liền kề nhưng tăng 7,1% so với cùng kỳ năm ngoái. Tính chung 5 tháng năm 2011, cả nước đã nhập khẩu 313 triệu USD, tăng 7% so với cùng kỳ năm 2010.

Hoa Kỳ, New Zealand và Hà Lan là những thị trường chính cung cấp mặt hàng sữa và sản phẩm cho Việt Nam từ đầu năm. Nếu như tháng 4/2011 Hoa Kỳ là thị trường cung cấp chính mặt hàng này cho Việt Nam với kim ngạch đạt cao nhất, đạt 15,5 triệu USD, giảm 32,6% so với tháng 3, thì tính chung 4 tháng

đầu năm nhập khẩu sữa và sản phẩm sữa từ thị trường Hoa Kỳ lại đứng thứ 2 sau New Zealand với kim ngạch đạt 59,5 triệu USD, tăng 88,78% so với cùng kỳ năm 2010.

Đứng thứ hai về kim ngạch nhập khẩu sữa và sản phẩm sữa trong tháng 4 là thị trường New Zealand với 14,1 triệu USD, giảm 29,69% so với tháng 3, nhưng tính chung 4 tháng năm 2011 thì nhập khẩu sữa và sản phẩm sữa từ thị trường này đạt kim ngạch cao nhất, đạt 72,3 triệu USD, chiếm 30,4% trong tổng kim ngạch, tăng 27,73% so với 4 tháng đầu năm 2010.

Nhìn chung, nhập khẩu sữa tăng mạnh trong tháng 2 và tháng 3, đặc biệt là tháng 3, nhưng sau đó chậm lại và thậm chí giảm trong tháng 4. Nguyên nhân có thể là do Thông tư 122. Theo đó, các nhà nhập khẩu sữa phải đăng ký giá bán với cơ quan chức năng trước khi đưa sản phẩm ra thị trường. Ngoài ra, tỷ giá liên tục lên cao cũng là một nguyên nhân khiến tốc độ tăng nhập khẩu sữa chậm lại.

Giá trị nhập khẩu sữa và sản phẩm sữa tại một số thị trường chính của Việt Nam

Đơn vị: Triệu USD

	Tháng 4/2011	Lũy kế đến tháng 4/2011
New Zealand	14,1	72,3
Hoa Kỳ	15,5	59,5
Hà Lan	7,8	28,7
Australia	3,8	11,0
Thái Lan	2,5	8,9
Pháp	2,6	8,1
Ba Lan	1,8	7,8
Đức	1,7	4,8
Đan Mạch	1,7	3,8
Tây Ban Nha	1,1	3,6
Hàn quốc	0,2	2,5
Malaysia	0,0	1,7
Philippines	0,5	1,4
Ấn độ	0,0	0,8
Trung Quốc	0,2	0,2

Nguồn: Tổng cục Hải Quan

Diễn biến giá sữa trong nước

Sữa là một trong những mặt hàng bình ổn giá theo thông tư 104. Nhưng thông tư 104 hiện tại còn nhiều sơ hở, để các doanh nghiệp có thể lách được và tiếp tục tăng giá sữa... Ví dụ như mỗi đợt tăng giá sữa phải hơn 20% mới bị coi là vi phạm thông tư này, trong khi các hãng sữa chia nhỏ các đợt tăng giá, mỗi đợt đều dưới 20%. Ngoài ra, thông tư này không áp dụng với các hãng sữa nước ngoài.

Từ đầu tháng 1/2011, nhiều mặt hàng sữa như: Friso, Hanco, Dutch Lady... đã đồng loạt tăng giá bán, với mức tăng từ 5-10%. Ví dụ, tháng 4/2011, giá 1 hộp Ensure Gold – 900g là 560.000 VND. Trong khi đó, từ giữa tháng 3, mặt hàng này đã tăng từ 474.000 đồng lên lên 550.000 đồng. Sữa Gain Plus IQ 900g cũng tăng khoảng 10.000 đồng lên 400.000 đồng. Sữa Pediasure 900gr tăng mạnh hơn lên 490.000 đồng. Đây hầu hết là các sản phẩm sữa bột nhập ngoại. Nguyên nhân mà các hãng sữa đưa ra là chi phí đầu vào tăng cao. Cụ thể như tỷ giá liên tục tăng cao, hay thuế nhập khẩu sữa cũng tăng từ 5% lên 10%. Đặc biệt, chi phí mua nguyên liệu cũng tăng mạnh từ 10-30%...

Từ tháng 4, giá sữa trên thế giới đã liên tục giảm mạnh. Nhưng giá sữa trong nước vẫn không có dấu hiệu giảm. Thực tế là từ trước đến nay, giá sữa trong nước chỉ có tăng chứ không giảm. Điều này là tương đối bất hợp lý trong khi giá sữa thế giới thường xuyên biến động tăng giảm thất thường.

Sự gia nhập của đối thủ mới trong thị trường sữa tươi

Cuối tháng 12/2010, thị trường sữa tươi đón nhận một thương hiệu sữa tươi sạch mới là TH True Milk của tập đoàn TH. Đây là dự án chăn nuôi bò sữa và chế biến sữa tươi sạch tại tỉnh Nghệ An có tổng vốn đầu tư lên tới 1,2 tỷ USD, quy trình khép kín, tuân theo các tiêu chuẩn quốc tế hiện đại nhất Đông Nam Á. Theo bà Thái Hương, Tổng Giám đốc Ngân hàng Bắc Á, đơn vị đầu tư tài chính cho dự án nhà máy sữa TH Milk, TH Milk đã phát triển đàn bò gồm hơn 10.000 con và dự kiến đạt 137.000 con vào năm 2017. Cũng vào năm này, nhà máy chế biến của Công ty sẽ đạt công suất 500 triệu lít/năm, có thể đáp ứng được 50% nhu cầu sản phẩm sữa của thị trường trong nước. TH True Milk hiện được dự đoán là đối thủ tiềm năng lớn nhất cạnh tranh Vinamilk trên thị trường sữa tươi.

Đáng chú ý, TH Milk đã mời được ông Trần Bảo Minh, nguyên Phó Tổng Giám đốc Vinamilk về làm Tổng Giám đốc cho mình, đặt những viên gạch đầu tiên xây dựng nhà máy sữa TH Milk. Ông Trần Bảo Minh trước kia từng thành công với cuộc cách mạng Marketing cho Vinamilk khi tạo dựng hình ảnh “sữa tươi tiệt trùng 100%”

So sánh TH Milk với các thương hiệu sữa tươi khác trên thị trường, có thể thấy rõ điểm mạnh của TH Milk là một chiến lược đầu tư mạnh vào công nghệ và tập trung vào mặt hàng sữa tươi, trong khi các hãng sữa khác, nổi bật là Vinamilk, còn làm nhiều sản phẩm khác như sữa chua, nước giải khát... Giá sữa tươi của TH Milk hơi cao hơn một chút so với các sản phẩm sữa cùng loại khác (khoảng 15-17%). Một điểm yếu của TH Milk là nhãn hiệu mới nên hệ thống kênh phân phối chưa đa dạng và có độ bao phủ cao. Nếu so với Vinamilk với trên 240 nhà phân phối trên hệ thống, trên 140.000 điểm bán hàng trên toàn quốc thì TH True Milk còn quá khiêm tốn với khoảng 20 cửa hàng True Mart

3. Triển vọng ngành sữa 2011

Nguồn cung cho ngành sữa dự báo là sẽ tăng lên đáng kể trong năm 2011. Theo dự báo của FAO, tổng sản lượng sữa năm 2011 sẽ tăng khoảng 2% và đạt 730 triệu tấn. Bộ Nông nghiệp và Lâm nghiệp New Zealand cũng cho biết nước này sẽ gia tăng sản lượng các sản phẩm từ sữa thêm khoảng 5,7% trong niên vụ kết thúc vào ngày 31/5/2012. Mức tăng trưởng trong niên vụ 2012-2013 ước tính khoảng 2,9% và trong niên vụ tiếp theo là 1,2%

Dự báo sản lượng sữa ở một số thị trường xuất khẩu chính (đơn vị: nghìn MT)

	2009	2010	2011F	Thay đổi 2011/2010
Argentina	10.350	10.600	11.070	+4%
Australia	9.326	9.400	9.700	+3%
EU-27	133.700	134.200	134.700	0%
New Zealand	17.397	16.897	18.642	+10%
Mỹ	85.874	87.450	88.690	+1%

Nguồn: USDA Dec 2010

Mặc dù vậy, tương lai ngành sữa vẫn khá sáng sủa do nhu cầu về sữa cũng tăng mạnh. GDP đầu người ở những thị trường tiêu thụ chính như châu Á (đặc biệt là Trung Quốc) và châu Đại Dương sẽ tăng khoảng 3,9% trong năm 2011. Điều này cho thấy nhu cầu nhập khẩu sẽ vẫn duy trì cao. Bộ Nông nghiệp New Zealand cũng chỉ ra các quốc gia xuất khẩu dầu mỏ cũng đang tăng lượng tiêu thụ các sản phẩm sữa do giá dầu tăng khiến thu nhập người dân các nước này cũng được cải thiện.

Trên cơ sở điều chỉnh Chiến lược phát triển chăn nuôi đến năm 2010 được Thủ tướng chính phủ phê duyệt tại Quyết định số 10/2010/QĐ-TTg ngày 18/1/2010, Cục Chăn nuôi, Bộ Nông nghiệp và Phát triển

nông thôn lập kế hoạch phát triển tổng đàn bò sữa 2011 đạt 155.000 con tăng 10,71%. Sản lượng sữa tươi đạt 330 ngàn tấn tăng 10,0% so với năm 2010.

Như vậy, tiêu dùng sữa của người dân Việt là năm 2011 là khoảng 14/kg/năm/người thì tổng sản lượng năm 2011 nếu đạt kế hoạch cũng chỉ đủ đáp ứng khoảng 30% lượng tiêu dùng nội địa, còn lại 70% lượng tiêu dùng sẽ phải phụ thuộc vào sữa nhập khẩu.

4. Cập nhật kết quả kinh doanh các công ty niêm yết

Vinamilk (VNM)

Kết quả kinh doanh Q1'11 tăng trưởng khá khả quan với doanh thu tăng 9,6% so với quý trước và 39,5% so với quý này năm trước; lợi nhuận gộp tăng 18,6% so với quý trước và tăng 32,4% so với Q1'10; lợi nhuận ròng tăng 22,2% so với tháng trước và tăng 23,1% so với Q1'10.

VNM dự kiến sẽ tăng số lượng đàn bò lên gấp đôi (20.000 con) trong năm 2011, và sẽ tăng lên gấp 10 lần trong vòng 5 năm tới (khoảng 100.000 con). Sản lượng sữa năm 2010 chỉ chiếm khoảng 10% nhưng dự kiến trong 5 năm tới sản lượng sẽ chiếm 40~50%.

Nếu đúng tiến độ, cuối năm 2011 nhà máy sữa Đà Nẵng sẽ đi vào hoạt động. Nhà máy có tổng vốn đầu tư 17 triệu USD, dự kiến sẽ cung cấp cho thị trường miền Trung và phục vụ xuất khẩu khoảng 75 triệu hộp sữa đặc có đường, 26,4 triệu lít sữa tươi và 7,2 triệu lít sữa chua mỗi năm

HanoiMilk (HNM)

Trái với kết quả khả quan của VNM, HNM tiếp tục ghi nhận lỗ trong Q1'11. Đây là quý thứ 3 liên tiếp công ty ghi nhận lỗ sau thuế. Mức lỗ của quý 1 là 1,89 tỷ VND, nâng mức lỗ lũy kế 4 quý lên 17,9 tỷ VND.

Hanoi Milk là công ty bị ảnh hưởng nặng nề nhất sau sự kiện cơn bão Melamine năm 2008. Việc lấy lại địa vị cũ dường như là một kế hoạch càng ngày càng trở nên khó khăn khi kết quả kinh doanh 2010 và cả Quý 1 năm 2011 công ty tiếp tục ghi nhận lỗ. Năm 2011, HNM chủ trương tiếp thị cho sản phẩm chủ lực là IZZI nhằm giành lại thị phần. Tuy nhiên, khi mà thị trường sữa nước hiện đang có sự cạnh tranh gay gắt, thì chúng tôi cũng nghi ngờ khả năng khôi phục thị phần của HNM.

Phòng Phân tích

Công ty Chứng khoán Habubank

Trụ sở: 2C VẠN PHÚC, KIM MÃ, BA ĐÌNH, HÀ NỘI

Tel: + 84 (04) 37 262 275, Fax: + 84 (04) 37 262 305

Email: research@hbbs.com.vn

Điều khoản miễn trừ

Tài liệu này do Công ty Chứng Khoán Habubank ("Habubank Securities"), một công ty con trực thuộc Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội - Habubank phát hành. Các nghiên cứu được thực hiện trên cơ sở các thông tin tin cậy, nhưng chúng tôi không có bất cứ cam kết hay đảm bảo gì đối với tính chính xác, hoàn chỉnh của các thông tin trong nghiên cứu này. Các quan điểm mà chúng tôi đưa ra có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tài liệu này được phục vụ mục đích lưu hành rộng rãi. Tất cả các khuyến nghị đưa ra trong tài liệu này đều không nhằm phục vụ các mục tiêu đầu tư cụ thể, hay nhu cầu riêng của bất kỳ người đọc cụ thể nào.

Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, không nhằm thay đổi quyết định của người đọc. Các nhà đầu tư nên được tư vấn về tài chính và pháp luật để ra các quyết định đầu tư. Habubank Securities không chịu trách nhiệm đối với bất cứ thiệt hại trực tiếp hay gián tiếp phát sinh từ việc sử dụng hoặc liên quan đến tài liệu này theo bất cứ hình thức nào. Tài liệu này không phải là một lời đề nghị hay mời gọi mua bán bất cứ loại chứng khoán nào. Bất kỳ ai muốn biết thêm thông tin, kể cả việc làm rõ bất cứ chi tiết nào trong điều khoản miễn trừ này, hoặc muốn thực hiện giao dịch đối với bất cứ loại chứng khoán nào đã được đề cập trong tài liệu này vui lòng liên hệ với Habubank Securities để được phục vụ.

Tài liệu này là tài liệu bản quyền tác giả của Habubank Securities. Mọi sao chép trích dẫn thông tin phân tích trong tài liệu này phải trích dẫn nguồn từ Công ty Chứng Khoán Habubank.