NGÀNH HÀNG TIÊU DÙNG

Lĩnh vực: Chế biến thực phẩm

ICB subcode: 3537

Bloomberg Ticker: VCF VN

Ngày cập nhật: 17/10/2011

Chỉ tiêu thị trường

Giá (VND)	96.000
Khoảng giá 52 tuần	42.800-100.000
+/- giá 01 tuần qua	1,6%
+/- giá 01 tháng qua	-2%
+/- giá 03 tháng qua	36,2%
+/- giá 06 tháng qua	102%
+/- từ đầu năm	82,9%
KL GD TB 10 ngày (cp)	12.861
KLGD TB 03 tháng	14.885
KL CP đang LH (triệu)	26,58
Vốn hoá (tỷ VND)	2.551,6
Beta	0,35
Cơ cấu cổ đông (ngày 09/9/2011)	
Nhà nước	*37,3%*
Nước ngoài	*2.01%*
Khác	60,69%

Biến động giá cổ phiếu

Chỉ tiêu tài chính cơ bản 2008-2010

	2008	*2009*	*2010*
DTT (tỷ VND)	863	1.021	1.301
YoY %		18,3	27,4
LG (tỷ VND)	172	251	272
YoY %		45,9	8,4
LNTT (tỷ VND)	113	147	178

CÔNG TY CỔ PHẦN VINACAFE BIÊN HÒA (VCF)

Đánh giá chung

- Là một doanh nghiệp tiên phong trong lĩnh vực chế biến cà phê hòa tan, VCF đã khẳng định vị thế trong ngành bằng kết quả doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng trưởng mạnh, trung bình mỗi năm tăng trưởng liên tục 23% và 23,9% tương ứng trong giai đoạn 2009-2010.
- Nhờ khả năng dự báo tốt biến động giá cà phê nguyên liệu và lập kế hoạch trữ nguyên liệu hợp lý, lợi nhuận sau thuế 6T2011 đạt sự tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ, gần 61% và ước tính cả năm 2011 có thể đạt 222 tỷ đồng nếu giá cà phê nguyên liệu 6 tháng cuối năm không biến động tiêu cực. Theo đó, EPS dự phóng là 8.371 đồng/cp tăng 37,7% so với EPS năm 2010, P/E dự phóng tương ứng là 11,5.
- Khi nhà máy Long Thành đi vào hoạt động, CAGR (compound annual growth rate) sản lượng cà phê hòa tan sản xuất của VCF khoảng 12,4%/năm trong giai đoạn 2012-2018. Mức tăng trưởng sản lượng sản xuất này hoàn toàn có đầu ra tiêu thụ do sức tiêu thụ cà phê tại Việt Nam được kỳ vọng duy trì mức tăng trưởng không dưới 10%/năm trong những năm tới.
- Sự hiện diện của MSN trong cơ cấu cổ đông của VCF đem lại những ưu thế to lớn cho VCF bởi MSN là tập đoàn kinh doanh thực phẩm nhiều kinh nghiệm trong việc mở rộng, chiếm lĩnh thị phần với hệ thống phân phối sản phẩm hiệu quả đã đưa MSN thành doanh nghiệp có thị phần dẫn đầu về sản phẩm nước chấm gia vị.

Kết quả hoạt động SXKD 6 tháng đầu năm 2011

Tổng tài sản của VCF cuối quý 2.2011 là 749 tỷ đồng, so với đầu năm chỉ tăng nhẹ gần 3%. Điều đáng lưu ý là, VCF có sự phân bổ tài sản một cách phù hợp theo tình hình nền kinh tế trong nước và thế giới. Cụ thể, bắt đầu từ cuối quý 4.2010, VCF quyết định giảm lượng tiền mặt 48,6% xuống còn gần 186 tỷ đồng so với đầu năm chuyển sang mua trữ nguyên liệu, tăng hàng tồn kho 57,6% lên mức 309 tỷ đồng so với đầu năm do những nguyên nhân sau:

+ Tình hình lạm phát cao trong nước đe dọa sức mua của đồng nội tệ. CPI tháng 6/2011 tăng 1,09% so với tháng trước, tăng 13,29% so với đầu năm và 16,03% so với cùng kỳ. Trong khi;

+ Giá nông sản cả trong nước lẫn thế giới tăng mạnh do bất ổn nguồn cung. Riêng cà phê nhân xô tại Daklak, giá ngày 30/6/2011 đã tăng 91,7% so với giá ngày 22/6/2010 và tăng 37,1% so với đầu năm 2011 (bảng 1).

Bảng 1: Giá cà phê nhân xô ở một số tỉnh Việt Nam ở một số thời điểm. Đơn vị tính: đồng/kg

Ngày	Daklak	Lâm Đồng	Gia Lai	Daknong
22/6/2010	26.600	26.600	26.600	26.600
31/12/2010	37.200	37.100	37.100	37.200
31/3/2011	47.600	47.500	47.600	47.700
30/6/2011	51.000	50.900	51.000	51.000

(Nguồn: Vicofa)

Chiến lược phân bổ tài sản hợp lý là một trong những yếu tố tích cực cho kết quả lợi nhuận 6T2011 của VCF tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ trong khi vẫn đảm bảo chi phí được kiểm soát hiệu quả. Lợi nhuận sau

YoY %		30,1	21,1
LNST (tỷ VND)	105	136	161
YoY %		29,5	18,4
TTS (tỷ VND)	390	491	729
YoY %		25,9	48,5
VCSH (tỷ VND)	342	447	579
YoY %		30,7	29,5
BV (VND)	23.059	31.170	21.790
EPS^{basic} (VND)	7.420	9.594	6.078

(Nguồn: BCTC, VCBS tổng hợp)

Nhóm chỉ số tài chính của công ty 2008-2010:

Nhóm chỉ số	2008	2009	2010
Hiệu quả lợi nhuận			
Tỷ lệ lãi gộp %	19,95	24,63	20,96
Tỷ lệ lãi EBITDA %	13,94	15,36	14,48
Tỷ lệ lãi EBIT %	13,22	14,57	13,85
Tỷ lệ lãi trước thuế %	13,18	14,41	13,69
Tỷ lệ lãi thuần %	12,19	13,32	12,41
Hiệu quả quản lý			
ROE%	30,75	34,46	31,48
ROCE%	32,32	36,44	33,81
ROA%	26,92	30,82	26,46
Vòng quay phải thu KH	10,37	11,66	12,93
Thời gian TB thu tiền KH	35	31	28
Vòng quay HTK	4,85	6,20	6,81
Vòng quay phải trả NCC	70,20	83,81	23,65
Vòng quay tài sản (lần)	2,21	2,31	2,13
Vòng quay vốn CSH (lần)	2,52	2,59	2,54
Sức khỏe tài chính			
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	2,55	8,16	2,87
Tỷ suất thanh toán nhanh	2,55	8,16	2,87
Tỷ suất thanh toán hiện thời	8,91	15,34	5,37
Vốn vay dài hạn/vốn CSH	0,01	0,00	0,00
Vốn vay dài hạn/Tổng tài sản	0,00	0,00	0,00
Vốn vay/Vốn CSH	0,02	0,00	0,03
Vốn vay/Tổng tài sản	0,01	0,00	0,02
Nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0,11	0,06	0,22
Nợ ngắn hạn/Tổng tài sản	0,10	0,06	0,17
Nợ phải trả/Vốn CSH	0,14	0,10	0,26
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,12	0,09	0,21

(Nguồn: BCTC, VCBS tổng hợp)

Bảng: Hiệu quả lợi nhuận giai đoạn 2008-2010 của VCF. Đơn vị tính: %

Năm	Lãi gộp	Lãi HĐKD	Lãi ròng
2008	20,0	11,5	12,2
2009	24,6	13,4	13,3
2010	21,0	12,6	12,4

(Nguồn: VCF)

thuế đạt 122,5 tỷ đồng, tăng gần 61% so cùng kỳ và hoàn thành 79,6% kế hoạch. Tỷ suất giá vốn hàng bán trên doanh thu thuần giảm 5,2 điểm phần trăm và lãi ròng trên doanh thu thuần tăng 3,6 điểm phần trăm.

Một số chỉ tiêu kết quả hoạt động kinh doanh 6T2011 của VCF. Đơn vị tính: %

	GVHB/DTT	CPTC/DTTC	CPBH/DTT	CPQL/DTT	LR/DTT
6T2010	79,1	27,9	6,8	2,3	13,4
6T2011	73,9	25,6	7,8	2,1	17,0

(Nguồn: VCF)

Chi tiết theo quý, lợi nhuận 6T2011 tăng trưởng mạnh chủ yếu từ quý 1.2011 với lợi nhuận sau thuế gần 72,9 tỷ đồng, tăng 114% so với cùng kỳ và gấp 1,45 lần lợi nhuận sau thế quý 2.2011. Có một số sự kiện quan trọng cho tăng trưởng lợi nhuận quý 1.2011 gồm:

+ Giá bán tăng so với cùng kỳ năm 2010 như giá cà phê các loại tăng 25%, giá bột ngũ cốc dinh dưỡng tăng 19%; và giá vốn hàng bán trên doanh thu thuần Q1.2011 thấp hơn 6,8 điểm phần trăm so với cùng kỳ.
+ Sản lượng tiêu thụ cũng tăng: cà phê các loại tăng 26%, bột ngũ cốc dinh dưỡng tăng 7%;
+ Các chi phí khác như chi phí tài chính, chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp vẫn được kiểm soát tốt.
+ Quan trọng nhất là khả năng dự báo tốt tình hình tăng giá cà phê nguyên liệu trong năm 2011 và việc tổ chức dự trữ mua nguyên liệu chủ yếu trong cuối quý 4.2010 khi giá chưa biến động mạnh. Giá cà phê nguyên liệu tại Daklak ngày 31/12/2010 là 37.200 đồng/kg đã tăng liên tục lên 47.600 đồng/kg (tăng gần 30%) vào ngày 31/3/2011 (bảng 1). Vì vậy, tỷ suất giá vốn hàng bán trên doanh thu thuần quý 1.2011 là 73,8% (thấp nhất trong bốn quý 1&2.2010 và quý 1&2.2011) do hưởng lợi giá mua nguyên liệu thấp.

Một số chỉ tiêu kết quả hoạt động kinh doanh quý 1 và 2 của VCF giai đoạn 2010-2011.

	Q1.2010	Q2.2010	Q1.2011	Q2.2011
DTT (tr. đồng)	282.616	284.557	422.455	299.368
LNST (tr. đồng)	33.975	42.146	72.863	49.669
GVHB/DTT (%)	80,6	77,7	73,8	74,0
CPTC/DTTC (%)	25,7	30,0	29,4	18,4
CPBH/DTT (%)	6,5	7,1	7,2	8,6
CPQLDN/DTT (%)	2,1	2,4	1,8	2,5
LNST/DTT (%)	12,0	14,8	17,2	16,6

(Nguồn: VCF)

Mặc dù một lượng lớn tài sản ngắn hạn được chuyển từ tiền mặt sang hàng tồn kho nhưng VCF vẫn duy trì lượng tiền mặt đủ đảm bảo khả năng thanh toán của công ty. Với gần 186 tỷ đồng tiền mặt vào cuối quý 2.2011, tỷ số thanh toán tiền mặt của VCF là 2,9 lần, đảm bảo khả năng thực hiện các nghĩa vụ ngắn hạn.

Triển vọng công ty

Năm 2011

Lượng hàng tồn kho cuối quý 2.2011 là 309 tỷ đồng. Phần lớn lượng hàng tồn kho này được thực hiện theo chiến lược dữ trữ nguyên liệu trước khi biến động giá và đáp ứng nhu cầu sản xuất đến hết tháng 10/2011. Vì vậy, VCF đặt ra kế hoạch lợi nhuận sau thuế cho hai quý cuối năm, mỗi quý ước đạt 50 tỷ đồng. Theo đó, lợi nhuận sau thuế của VCF năm 2011 ước tính đạt khoảng 222,5 tỷ đồng, EPS cả năm dự phóng là 8.371

Bảng: Dự báo sản lượng và tiêu thụ cà phê tại Việt Nam. Đơn vị tính: nghìn bao loại 60 kg

	2011	2012	2013	2014
Sản lượng	18.251	19.673	21.093	22.611
Tiêu thụ	1.189	1.292	1.420	1.556

(Nguồn: USDA, Vicofa, BMI)

đồng/cp.

Triển vọng dài hạn

Việt Nam mỗi năm sản xuất trên 1 triệu tấn cà phê nhân, là quốc gia có sản lượng cà phê lớn đứng thứ 2 trên thế giới sau Brazil nhưng mức tiêu thụ cà phê trong nước còn quá thấp. Cụ thể, mỗi năm, cả nước chỉ tiêu dùng dưới 6% tổng sản lượng cà phê. So với các nước xuất khẩu cà phê, mức tiêu thụ cà phê bình quân mỗi người của Việt Nam rất thấp. Theo số liệu năm 2009 của Tổ chức cà phê thế giới (ICO), mức tiêu thụ cà phê mỗi người của Việt Nam đứng thứ 18, đạt 0,82 kg/người/năm. Vì vậy, tiềm năng tiêu thụ cà phê tại Việt Nam rất lớn và riêng tiêu thụ cà phê hòa tan, Ngân hàng Thế giới đánh giá Việt Nam có thể đạt 28.000 tấn/năm. Năng lực sản xuất cà phê hòa tan của 3 nhà sản xuất hàng đầu tại thị trường Việt Nam hiện tại khoảng 5.200 tấn/năm và việc đầu tư nhà máy cà phê hòa tan tại khu công nghiệp Long Thành (Đồng Nai) sẽ mang lại cho VCF những cơ hội kinh doanh trong tương lai.

Tháng 11/2011, MSN đã thành công mua quá bán số lượng cổ phiếu lưu hành của VCF, đạt tỷ lệ sở hữu hơn 50%. MSN là một tập đoàn kinh doanh thực phẩm lớn tại Việt Nam, một doanh nghiệp có nhiều kinh nghiệm trong việc mở rộng, chiếm lĩnh thị phần. Thành công nổi bật gần đây của MSN là vươn lên là doanh nghiệp dẫn đầu về thị phần nước chấm gia vị. Sự hiện diện của MSN trong cơ cấu cổ đông của VCF mang lại những ưu thế lớn cho VCF trên cơ sở tận dụng kinh nghiệm chiếm lĩnh thị phần và hệ thống phân phối sản phẩm của MSN.

Thông tin cơ bản về Công ty

Công ty cổ phần Vinacafe Biên Hòa tiền thân là nhà máy cà phê Coronel được thành lập vào năm 1969, cổ phần hóa vào tháng 12 năm 2004 và niêm yết cổ phiếu trên Hose đầu năm 2011. Trụ sở chính của VCF đặt tại khu công nghiệp Biên Hòa 1 (Đồng Nai). Công ty hiện có 2 nhà máy chế biến cà phê hòa đang hoạt động với tổng công suất 880 tấn cà phê hòa tan/năm và 1 nhà máy đang xây dựng tại khu công nghiệp Long Thành (Đồng Nai) có công suất 3.200 tấn cà phê hòa tan/năm.

Quá trình tăng vốn từ khi là công ty cổ phần như sau:

Lần tăng vốn	Thời điểm	Vốn điều lệ (tr. đồng)	Phương thức phát hành
Vốn ban đầu	29/12/2004	80.000	Cổ phần hóa
Lần 1	01/11/2006	94.500	Chào bán bên ngoài,CBCNV
Lần 2	30/6/2007	113.398	Cổ tức bằng cổ phiếu
Lần 3	01/7/2008	141.757	Cổ tức bằng cổ phiếu
Lần 4	25/6/2010	177.195	Cổ tức bằng cổ phiếu
Lần 5	30/10/2010	265.791	Cổ phiếu thưởng

(Nguồn: VCF)

Sản phẩm và doanh thu

Sản phẩm của VCF được chia thành 4 nhóm chính: (i) cà phê rang xay, (ii) cà phê hòa tan, (iii) cà phê sữa và (iv) bột ngũ cốc dinh dưỡng. Trong đó, nhóm cà phê sữa và nhóm bột ngũ cốc dinh dưỡng là 2 nhóm sản phẩm chủ lực của VCF có tỷ trọng doanh thu cao trong tổng doanh thu (bảng 2).Trong giai đoạn 2008-2010, doanh thu có mức tăng trưởng hằng năm là 23%.

Bảng 2: Tỷ trọng doanh thu theo sản phẩm giai đoạn 2008-2010 của VCF. Đơn vị tính: %

STT	Nhóm sản phẩm	2008	2009	2010
1	Cà phê sữa	77,3	78,5	78,5
2	Bột ngũ cốc dinh dưỡng	19,5	19,2	19,7
3	Cà phê hòa tan	2,4	1,4	1,0
4	Cà phê rang xay	0,6	0,6	0,6
5	Khác	0,2	0,3	0,1
Tổng		100	100	100

(Nguồn: VCF)

Thị trường tiêu thụ sản phẩm của VCF tập trung chính vào thị trường trong nước với doanh thu nội địa chiếm khoảng 90% tổng doanh thu, phần còn lại thu được từ hoạt động xuất khẩu sản phẩm (bảng 3).

Bảng 3: Tỷ trọng doanh thu theo thị trường giai đoạn 2008-2010 của VCF. Đơn vị tính: %

STT	Thị trường	2008	2009	2010
1	Ngoài nước	9,3	7,6	6,6
2	Trong nước	90,7	92,4	93,4
Tổng		100	100	100

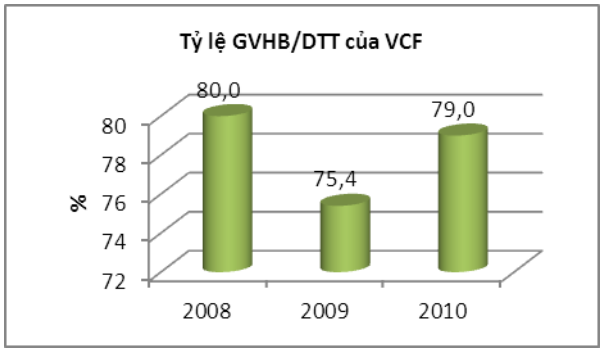
(Nguồn: VCF)

Nguyên liệu, chi phí

Bốn nguyên liệu chính yếu trong sản xuất tại VCF gồm: cà phê hạt, đường RE, bột kem và bột ngũ cốc.

+ Cà phê hạt Robusta và Arabica được mua từ các nông trường cà phê của Tổng Công ty cà phê Việt Nam.
+ Đường RE được cung cấp chủ yếu từ Công ty cổ phần đường Biên Hòa và đường nhập khẩu tùy theo biến động trên thị trường đường.
+ Bột kem đến nay vẫn phải nhập từ các công ty nước ngoài do sản phẩm các doanh nghiệp trong nước chưa đáp ứng được yêu cầu chất lượng của VCF.
+ Bột ngũ cốc được thu mua trong nước, chất lượng được kiểm tra và giám sát chặt chẽ.

Là một doanh nghiệp tiên phong trong ngành chế biến cà phê, VCF có nhiều kinh nghiệm trong việc lập kế hoạch dữ trữ nguyên liệu một cách hiệu quả (%GVHB/DTT không vượt hơn 80%) được thể hiện qua kết quả tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu thuần trong giai đoạn 2008-2010.



(Nguồn: VCF)

Lợi nhuận và vị thế của VCF trong ngành

Xác định thị trường trong nước là trọng điểm, VCF đối mặt sự cạnh tranh gay gắt với các công ty lớn khác như Nescafe, Trung Nguyên, Tân Hiệp Phát, Ajinomoto Việt Nam về sản phẩm cà phê hòa tan. Tuy nhiên, là một doanh nghiệp tiên phong trong lĩnh chế biến cà phê hòa tan, VCF có nhiều ưu thế về năng lực chế biến, công nghệ mới, kinh nghiệm, đội ngũ kỹ thuật viên, bí quyết phát triển hương vị.v.v.để đứng vững trước sức ép cạnh tranh và ổn định hiệu quả lợi nhuận.

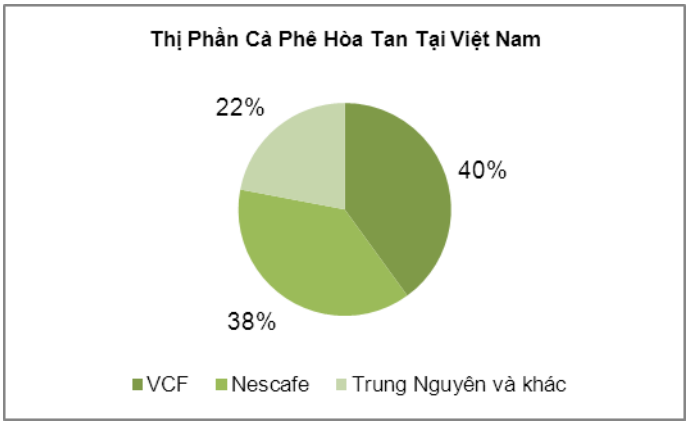
Đặc biệt, VCF giữ vị trí là một trong những doanh nghiệp đầu ngành khi doanh thu thuần tăng trưởng trung bình mỗi năm trong giai đoạn 2008-2010 là 22,8%. Nếu xét sản lượng tiêu thụ, VCF có mức tăng trưởng trung bình mỗi năm là 14,5% trong khi mức tăng trưởng trung bình mỗi năm sản lượng tiêu thụ cả là nước là 11,3% (bảng 4). Theo khảo sát thị trường, VCF đứng đầu về thị phần cà phê hòa tan tại Việt Nam cuối năm 2009 (biểu đồ)

Bảng 4: Sản lượng cà phê tiêu thụ của VCF và của cả nước 2008-2010

Năm	ĐVT	2008	2009	2010
VCF	Tấn	12.439	14.727	16.310
Cả nước	Nghìn bao 60 kg	900	1.064	1.115

(Nguồn: VCF, VCBS tổng hợp)

Biểu đồ: Thị phần cà phê hòa tan tại Việt Nam



(Nguồn: Báo Nhịp Cầu Đầu Tư ngày 31/5/2010)

Phân tích SWOT của VCF

Điểm mạnh

- Tiên phong trong lĩnh vực sản xuất và cung cấp cà phê hòa tan tại Việt Nam, VCF là doanh nghiệp có nhiều kinh nghiệm về kỹ thuật chế biến cà phê hòa tan.
- Thương hiệu lâu năm và uy tín lớn.
- Tuân thủ nghiêm túc các cam kết về chất lượng sản phẩm. Sản phẩm của VCF đều có chứng nhận đảm bảo chất lượng, vệ sinh và an toàn cho người sử dụng.

Điểm yếu

- Đầu tư cho việc quảng cáo và tiếp thị còn hạn chế, hiện nay chi phí bán hàng tiếp thị chỉ chiếm khoảng từ 7-10% trên tổng doanh thu mỗi năm.
- Cà phê rang xay chiếm thị phần nhỏ, việc phát triển thị phần của nhóm sản phẩm này tương đối khó khăn do thói quen của người tiêu dùng và sự cạnh tranh gay gắt từ các nhà cung cấp tư nhân nhỏ lẻ
- Quy mô sản xuất hiện tại chưa đáp ứng được nhu cầu phát triển của thị trường trong những năm tới.

Cơ hội

- Hiện tại, ngành chế biến cà phê Việt Nam chỉ chiếm 6% trên tổng sản lượng sản xuất cà phê của cả nước, đồng thời tốc độ tăng trưởng của thị trường cà phê hòa tan được dự báo là tăng trưởng 10,5%/năm giai đoạn 2008-2013 đã tạo ra cơ hội rất lớn cho VCF trong tương lai.
- So với các nước sản xuất cà phê trên thế giới như Braxin với mức tiêu thụ nội địa là 6 kg/người/năm thì mức tiêu thụ của người Việt Nam chỉ vào khoảng 1 kg/người/năm, thấp so với nhiều quốc gia xuất khẩu cà phê khác. Do đó, nhu cầu tiêu thụ cà phê Việt Nam còn nhiều khả năng tăng trưởng mạnh và mở ra cơ hội cho nhà máy cà phê hòa tan Long Thành.

Thách thức

- Cạnh tranh trên thị trường diễn ra rất quyết liệt không chỉ đối với các thương hiệu lớn như Nescafe, G7, Maccoffee mà còn đối với các doanh nghiệp tư nhân nhỏ lẻ.
- Xu hướng và thị hiếu người tiêu dùng luôn luôn là một thách thức lớn đối với doanh nghiệp chế biến cà phê hòa tan. Việc đáp ứng nhu cầu tiêu dùng có thể tạo ra một cơ hội phát triển tốt mà cũng có thể gặp nhiều rủi ro trong kinh doanh.

Dự án nhà máy cà phê hòa tan Long Thành

Nhà máy được khởi công ngày 15/12/2010, rộng 5 ha tọa lạc trong khu công nghiệp Long Thành, tỉnh Đồng Nai và dự tính đi vào hoạt động vào quý 2.2012. Tổng vốn đầu tư ban đầu cho dự án là 500 tỷ đồng (50% vốn vay và 50% vốn chủ sở hữu). Tuy nhiên, trong năm 2011, một số chi phí xây dựng nhà máy tăng do lạm phát, VCF đã nâng vốn đầu tư từ 500 tỷ đồng lên khoảng 617 tỷ đồng. Nhà máy Long Thành có công suất thiết kế 3.200 tấn cà phê hòa tan/năm, gấp 40 lần công suất nhà máy thứ 1 và gấp 4 lần công suất nhà máy thứ 2. Sản lượng sản xuất cà phê hòa tan dự kiến của nhà máy Long Thành khi đi vào hoạt động vào quý 2.2012 như sau:

ĐVT: Tấn	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Cà phê hòa tan	568	680	860	1.000	1.112	717	275
Xuất khẩu	*170*	*204*	*258*	*300*	*334*	*215*	*83*

Nội địa	*398*	*476*	*602*	*700*	*778*	*502*	*193*
Cà phê 3, 4 trong 1	5.336	7.278	9.500	12.028	14.914	17.735	20.892
Xuất khẩu	*1.601*	*2.183*	*2.850*	*3.608*	*4.474*	*5,321*	*6.268*
Nội địa	*3.735*	*5.095*	*6.650*	*8.420*	*10.440*	*12.415*	*14.624*

Theo kế hoạch nhà máy Long Thành chạy toàn công suất vào năm 2018. Trong giai đoạn 2012-2018, tốc độ trưởng bình quân liên tục sản lượng sản xuất của VCF khoảng 12,4%. Mức tăng trưởng này phù hợp với tăng trưởng tiêu thụ cà phê của Việt Nam trong tương lai do:

+ Theo số liệu giai đoạn 1990-2010, CAGR mức tiêu thụ cà phê của Việt Nam là 10,1%. Trong những năm sau, tiêu thụ cà phê Việt Nam được kỳ vọng duy trì mức tăng trưởng trên 10% mỗi năm vì mức tiêu thụ cà phê mỗi người của Việt Nam năm 2010 (1 kg/người/năm) vẫn còn thấp so với các nước xuất khẩu cà phê lớn khác trên thế giới.
+ Ngoài ra, tăng trưởng cà phê tiêu thụ tại VCF cao hơn mức tăng trưởng chung của ngành khoảng 2 điểm phần trăm. Trong giai đoạn 2008-2010, CAGR sản lượng tiêu thụ cà phê của VCF là 14,5%/năm trong khi của ngành là 11,3%. Vì vậy, mức tăng trưởng tiêu thụ cà phê của Việt Nam trong tương lai không dưới 10% thì tăng trưởng sản lượng sản xuất 12,4% của VCF sẽ có đầu ra.

Sơ lược ngành cà phê Việt Nam

Cà phê lần đầu tiên được trồng ở Việt Nam năm 1857. Diện tích trồng cà phê cho tới những năm 1970 còn rất nhỏ và phát triển mạnh mẽ từ năm 1980. Trong giai đoạn 1980-1990, diện tích trồng cà phê trung bình tăng trưởng mỗi năm 19,7%; giai đoạn 1990-2000, diện tích trồng cà phê vẫn duy trì trung bình tăng trưởng 14,7%/năm tuy có thấp hơn nhưng năng suất tăng đáng kể có năm đạt 2 tấn/ha so với giai đoạn trước. Giai đoạn 2000 đến nay, diện tích và năng suất trồng cà phê Việt Nam không có sự thay đổi lớn (bảng 5). Với sự phát triển mạnh về diện tích và năng suất trồng từ năm 1980, Việt Nam đã vươn lên là một trong những nước sản xuất cà phê lớn trên thế giới và vượt qua Columbia để liên tục giữ vị trí thứ 2 trong nhiều năm qua (bảng 6).

Sản lượng cà phê thu hoạch mỗi năm chủ yếu được xuất khẩu, sản lượng xuất khẩu chiếm từ 80% sản lượng thu hoạch mỗi mùa vụ (bảng 7). Cà phê hiện là trong những sản phẩm xuất khẩu mũi nhọn của Việt Nam với giá trị trên 1 tỷ USD, chiếm từ 2,2% trong tổng giá trị xuất khẩu Việt Nam giai đoạn 2005-2009. Cơ cấu sản phẩm cà phê xuất khẩu chủ yếu vẫn là loại robusta do robusta chiếm tỷ trọng cao trong sản lượng cà phê thu hoạch mỗi vụ. Cà phê Việt Nam được xuất chính sang 10 nước, chiếm 60% tổng giá trị xuất khẩu cà phê Việt Nam trong đó Mỹ và Đức là 2 quốc gia đứng vị trí số 1 và 2 về sức tiêu thụ (bảng 8).

Những tháng vừa qua năm 2011, ngành cà phê Việt Nam đạt kết quả tích cực do tiếp tục hưởng lợi từ sụt giảm nguồn cung trên thế giới. Giá cà phê Robusta giao dịch trên thị trường Luân Đôn ngày 12/9/2011 là 2.482 USD/tấn, tăng 25,3% so với giá ngày 04/01/2011. Vì vậy, 8 tháng đầu năm khối lượng cà phê xuất khẩu ước đạt 956 nghìn tấn, tăng trưởng 11,8% chưa ấn tượng bằng giá trị xuất khẩu ước đạt 2,1 tỷ USD, tăng trưởng 71,9% (bảng 9).

Mặc dù, xuất khẩu cà phê những tháng qua năm 2011 đạt kết quả tốt nhưng hiện vẫn tồn tại cản trở sự phát triển bền vững cà phê Việt Nam gồm: nhiều nông dân, doanh nghiệp thiếu kinh nghiệm trong việc dự báo biến động giá cà phê thế giới và ít vận dụng các công cụ phòng ngừa rủi ro giá; sự cạnh tranh thu mua cà phê nguyên liệu giữa doanh nghiệp đẩy giá cà phê nguyên liệu cao, gây bất ổn cho ngành; ngành công nghiệp chế biến cà phê chưa tương xứng với quy mô thu hoạch cà phê dẫn đến Việt Nam vẫn là nước xuất khẩu cà phê thô, biên lợi nhuận thấp; quy mô sản xuất nhỏ lẻ phân tán với trên 85% số hộ trồng cà phê có diện tích dưới 2 ha giảm hiệu quả đầu tư, hạn chế khả năng áp dụng khoa học công nghệ đồng bộ; cây cà phê già chiếm 30% số cây cà phê cả nước đe dọa sự sụt giảm năng suất nếu không có sự tái canh hợp lý.

Nhận diện những thách thức đối với phát triển bền vững cà phê Việt Nam cũng như dự báo nhu cầu cà phê trên thê giới sẽ tăng 2%/năm, chính phủ và cơ quan quản lý đã đề ra "Quy hoạch phát triển cà phê Việt Nam đến năm 2020, tầm nhìn 2030". Trong đó, diện tích canh tác gần như giữ nguyên khoảng 500 nghìn ha nhưng tập trung hóa ở 4 tỉnh Daklak, Lâm Đồng, Gia Lai, Daknong và áp dụng công nghệ để đạt năng suất canh tác 2,4 tấn/ha vào năm 2020. Đa dạng hóa sản phẩm xuất khẩu với sự gia tăng tỷ trọng arabica, loại cà phê chất lượng cao và được giá. Ngoài ra, sức tiêu thụ cà phê trong nước có xu hướng ngày càng tăng cũng là nguồn ra cho cà phê Việt Nam có cơ hội phát triển.

Bảng 5: Diện tích, năng suất, sản lượng thu hoạch cà phê Việt Nam 1980-2010

Năm	Tổng DT (ha)	DT thu hoạch (ha)	Năng suất (tấn/ha)	Sản lượng (tấn)
1980	22.500	10.800	0,78	8.400
1981	19.100	9.500	0,49	4.630
1982	19.800	9.100	0,51	4.600
1983	26.500	9.100	0,44	4.000
1984	29.500	19.100	0,65	12.340
1985	44.600	19.800	1,03	20.400

1986	65.600	26.500	0,84	22.140
1987	92.300	29.400	1,15	33.820
1988	119.900	44.700	1,07	48.000
1989	123.100	65.600	0,95	62.100
1990	135.500	92.300	1	92.000
1991	135.000	111.900	1,06	119.000
1992	135.000	123.000	1,11	136.000
1993	140.000	135.500	1,04	140.500
1994	155.500	135.000	1,34	181.200
1995	205.000	135.000	1,81	245.000
1996	285.500	140.000	2	280.000
1997	385.000	155.500	2,57	400.000
1998	485.000	205.000	2	410.000
1999	529.000	285.000	1,75	500.000
2000	533.000	385.000	1,87	720.000
2001	535.000	485.000	1,86	900.000
2002	500.000	450.000	2	750.000
2003	450.000	420.000	1,71	720.000
2004	496.800	479.100	1,74	836.000
2005	497.400	483.600	1,56	752.100
2006	497.000	483.200	2,04	985.300
2007	509.300	488.900	1,87	915.800
2008	530.900	500.200	2,11	1.055.800
2009	538.500	507.200	2,08	1.057.500
2010	548.200	514.400	2,15	1.105.700

(Nguồn: World Bank)

Bảng 6: 10 nước sản xuất cà phê lớn nhất thế giới 2008-2010. Đơn vị tính: nghìn bao

STT	2008		2009		2010	
	Quốc gia	Sản lượng	Quốc gia	Sản lượng	Quốc gia	Sản lượng
1	Brazil	45.992	Brazil	39.470	Brazil	48.096
2	Vietnam	18.500	Vietnam	18.200	Vietnam	18.500
3	Indonesia	9.612	Indonesia	11.380	Colombia	9.200
4	Colombia	8.664	Colombia	8.098	Indonesia	8.856
5	Ethiopia	4.949	Ethiopia	6.931	Ethiopia	7.450
6	Mexico	4.651	India	4.950	India	4.983
7	India	3.950	Mexico	4.200	Mexico	4.000
8	Peru	3.872	Guatemala	3.835	Peru	4.000
9	Guatemala	3.785	Honduras	3.575	Guatemala	3.950
10	Honduras	3.450	Peru	3.286	Honduras	3.830

(Nguồn: ICO)

Bảng 7: Sản lượng cà phê thu hoạch và sản lượng xuất khẩu của Việt Nam giai đoạn 2000-2009. Đơn vị tính: nghìn bao

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
SL thu hoạch	14.841	13.093	11.574	15.337	14.370	13.842	19.340	16.467	18.500	18.200
SL XK	14.606	11.966	11.555	14.497	13.994	13.122	18.090	15.774	17.386	14.591

(Nguồn: ICO)

Bảng 8: Thị trường xuất khẩu cà phê Việt Nam 2009-2010. Đơn vị tính: tấn (khối lượng); nghìn USD (giá trị)

Quốc gia	2009				Quốc gia	2010			
	K.lượng	Tỷ lệ	G.trị	Tỷ lệ		K.lượng	Tỷ lệ	G.trị	Tỷ lệ
Hoa Kỳ	112.532	10,8	171.772	11,2	Hoa Kỳ	133.572	12,8	212.694	13,8
Đức	115.994	11,2	171.683	11,2	Đức	138.299	13,3	208.110	13,5
TB.Nha	72.491	7,0	105.686	6,9	TB.Nha	73.121	7,0	105.511	6,8
Ý	90.341	8,7	134.307	8,8	Ý	64.145	6,2	94.409	6,1
Nhật Bản	54.724	5,3	85.862	5,6	Nhật Bản	49.778	4,8	78.084	5,1
Bỉ	126.069	12,1	182.432	11,9	Bỉ	46.578	4,5	68.841	4,5
Hàn Quốc	29.210	2,8	43.037	2,8	Hàn Quốc	28.531	2,7	42.582	2,8
Philippines	19.951	1,9	27.959	1,8	Philippines	28.349	2,7	40.720	2,6
Anh	26.607	2,6	38.540	2,5	Anh	24.753	2,4	35.337	2,3
Nga	13.032	1,3	18.776	1,2	Nga	25.024	2,4	35.103	2,3
10 nước	660.951	63,7	980.054	64,1	10 nước	612.150	58,7	921.391	59,8
Tổng	1.038.277	100	1.528.344	100	Tổng	1.042.592	100	1.540.811	100

(Nguồn: Bộ Nông Nghiệp và Phát Triển Nông Thôn)

Bảng 9: Kết quả xuất khẩu cà phê Việt Nam 8 tháng đầu 2009-2011

Khối lượng (nghìn tấn)

	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3	Tháng 4	Tháng 5	Tháng 6	Tháng 7	Tháng 8
Năm 2009	137	152	140	127	103	83	46	63
Năm 2010	141	77	127	119	100	95	91	105
Năm 2011	145	214	161	178	98	67	53	40

Giá trị (triệu USD)

	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3	Tháng 4	Tháng 5	Tháng 6	Tháng 7	Tháng 8
Năm 2009	211	233	206	184	149	121	65	91
Năm 2010	198	110	175	161	141	136	140	164
Năm 2011	283	434	365	419	238	157	124	86

(Nguồn: Bộ Nông Nghiệp và Phát Triển Nông Thôn)

Bảng cân đối kế toán hợp nhất Q2.2011

ĐVT: Đồng	30/6/2011	01/01/2011
A. TÀI SẢN NGẮN HẠN	**696.817.179.901**	**676.789.392.720**
I. Tiền và các khoản tương đương tiền	185.796.977.441	361.737.630.582
II. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0
III. Các khoản phải thu	174.337.637.158	111.856.660.312
IV. Hàng tồn kho	309.125.207.358	196.734.374.602
V. Tài sản ngắn hạn khác	27.557.357.944	6.460.727.224
B. TÀI SẢN DÀI HẠN	**52.659.887.103**	**52.437.859.656**
I. Các khoản phải thu dài hạn	0	0
II. Tài sản cố định	52.659.887.103	52.437.859.656
III. Bất động sản đầu tư	0	0
IV. Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	0	0
V. Tài sản dài hạn khác	0	0
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	**749.477.067.004**	**729.227.252.376**

A. NỢ PHẢI TRẢ	**86.092.472.397**	**150.064.483.877**
I. Nợ ngắn hạn	64.600.069.587	125.956.089.067
II. Nợ dài hạn	21.492.402.810	24.099.394.810
B. VỐN CHỦ SỞ HỮU	**663.384.594.607**	**579.162.768.499**
I. Vốn chủ sở hữu	663.384.594.607	579.162.768.499
II. Nguồn kinh phí và quỹ khác	0	0
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	**749.477.067.004**	**729.227.252.376**

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh giữa niên độ

ĐVT: Đồng	Q2.2011	Q2.2010	6T2011	6T2010
Doanh thu	299.445.496.659	284.600.866.514	722.067.580.865	567.362.179.610
Giảm trừ doanh thu	76.949.752	43.258.173	244.270.841	189.053.311
Doanh thu thuần	299.368.546.907	284.557.608.341	721.823.310.023	567.173.126.299
Giá vốn hàng bán	221.488.252.844	221.206.939.895	533.424.236.851	448.860.412.739
Lợi nhuận gộp	77.880.294.063	63.350.668.446	188.399.073.172	118.312.713.560
Doanh thu tài chính	5.415.456.515	6.609.657.705	15.553.411.694	12.498.408.854
Chi phí tài chính	999.181.619	1.981.920.690	3.975.824.545	3.492.806.400
Trong đó lãi vay	*232.791.666*	*47.600.000*	*478.593.003*	*47.600.000*
Chi phí bán hàng	25.706.489.934	20.206.193.754	56.183.351.977	38.519.823.771
Chi phí quản lý doanh nghiệp	7.502.568.974	6.865.133.444	14.938.621.501	12.802.638.123
Lợi nhuận hoạt động kinh doanh	49.087.510.051	40.907.078.263	128.854.686.843	75.995.854.120
Thu nhập khác	5.673.863.827	4.656.761.537	6.766.200.053	6.297.630.543
Chi phí khác	0	0	1.229.780	18.302
Lợi nhuận khác	5.673.863.827	4.656.761.537	6.764.970.273	6.297.612.241
Lợi nhuận trước thuế	54.761.373.878	45.563.839.800	135.619.657.116	82.293.466.361
Thuế doanh nghiệp hiện hành	5.092.216.370	3.417.287.985	13.087.339.508	6.171.867.018
Thuế doanh nghiệp hoãn lại	0	0	0	0
Lợi nhuận sau thuế	49.669.157.508	42.146.551.815	122.532.317.608	76.121.599.343
EPS	1.869	2.973	4.610	4.296

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được xây dựng nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến triển vọng phát triển của doanh nghiệp. Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo cũng không phải là lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào của/liên quan đến công ty được phân tích trong báo cáo. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này và các nhận định, phân tích trong báo cáo thể hiện quan điểm riêng, độc lập của người viết và không được xem là quan điểm của VCBS. Do đó, VCBS và hoặc các bộ phận của VCBS có thể có các hoạt động mua/bán chứng khoán thuận chiều hoặc ngược chiều với những khuyến nghị trong báo cáo này.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

Tầng 12,17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 367 516/ 39 360 024

Fax: 84 - 4 - 39 360 262

http://www.vcbs.com.vn – http://info.vcbs.com.vn

Nhóm phân tích đầu tư:

Lê Thị Ngọc Anh
(ltnanh@vcbs.com.vn)

Lê Thị Lệ Dung
(ltldung@vcbs.com.vn)

Quách Thùy Linh
(qtlinh@vcbs.com.vn)

Nguyễn Vĩnh Nghiêm
(nvnghiem@vcbs.com.vn)

Nguyễn Thị Thanh Nga
(nttnga-hcm@vcbs.com.vn)

Trần Gia Bảo
(tgbao@vcbs.com.vn)