

Ngày 17 tháng 02 năm 2012

CÔNG TY CỔ PHẦN XUẤT NHẬP KHẨU THỦY SẢN CỬU LONG AN GIANG (HOSE: ACL)

Ngành: Sản xuất thực phẩm

Ngày thành lập: 05/05/2003

Website: <http://www.clfish.com>

Ngày niêm yết: 05/09/2007

Email: clfish@vnn.vn



Chiến lược và hoạt động kinh doanh

Hoạt động kinh doanh chính:

Chế biến, bảo quản thủy sản và sản phẩm từ thủy sản

Mua bán cá và thủy sản

Mua bán hóa chất, dụng cụ dùng trong sản xuất và chế biến thủy sản

Nuôi trồng thủy sản.

Thị trường xuất khẩu: 40 nước và vùng lãnh thổ trong đó các thị trường chủ lực gồm châu Âu, châu Á, Trung Đông, châu Úc. Trong năm 2010 CTCP XNK thủy sản Cửu Long An Giang xuất được 24.173 tấn sản phẩm, kim ngạch 48.36 triệu USD đứng thứ 6 trong top 10 doanh nghiệp xuất khẩu cá tra, cá basa lớn nhất cả nước.

Hiện nay ACL có 2 nhà máy với tổng công suất chế biến 250 tấn nguyên liệu/ngày, cung cấp cho xuất khẩu khoảng 22.100 tấn cá/năm.

Nguồn nguyên liệu chủ yếu được công ty thu mua từ các hộ nuôi cá thuộc địa bàn các tỉnh An Giang, Đồng Tháp, Vĩnh Long, Cần Thơ.

Cơ cấu cổ đông tại ngày 02/11/2010

Cổ Đông	Số CP	Tỷ Lệ (%)
Cá nhân trong nước	10.162.677	92,46
Tổ chức trong nước	395.601	3,60
Cá nhân nước ngoài	279.318	2,54
Tổ chức nước ngoài	154.290	1,40
Tổng	11.000.000	100,00

Trong nhóm cổ đông cá nhân, chủ tịch HĐQT (kiêm TGD) và những người liên quan nắm giữ 5,388 triệu cổ phiếu tương đương 49% vốn điều lệ của công ty.

Những nét chính ngành cá tra cá basa

Năm 2011 được xem như một năm rất thành công với ngành cá tra, cá basa của Việt Nam. Tổng kim ngạch xuất khẩu đạt trên 1,8 tỷ usd, tăng 400 triệu usd (+26,5%) so với năm 2010. Theo Tổng cục Thủy Sản- (Bộ NN-PTNT) sản lượng cá tra vùng đồng bằng sông Cửu Long trong năm 2011 đạt 1,2 triệu tấn, sản lượng các mặt hàng xuất khẩu đạt hơn 600 nghìn tấn. Theo kế hoạch năm 2012 của Bộ NN-PTNT tổng diện tích nuôi từ 5.500 đến 6.000ha cho sản lượng 1.2 đến 1,5 triệu tấn. Kim ngạch xuất khẩu năm 2012 phát đầu đạt 2 tỷ USD.

Hiện nay cả nước có khoảng 144 doanh nghiệp tham gia xuất khẩu cá tra, trong đó 10 doanh nghiệp dẫn đầu chiếm thị phần khoảng 40%. Thị phần một số doanh nghiệp đã niêm yết trên sàn HOSE như sau: VHC (8,04%), HVG (6.89%), AGF (5.36%), AVF (3.81%), ACL (3.01%), IDI (2.61%), ANV (2.51%)

Điểm yếu lớn nhất của ngành hiện nay là sản xuất con giống. Theo thông tin chúng tôi có được cá nước hiện có khoảng 220 cơ sở sản xuất cá giống, năm 2011 cung cấp ra thị trường xấp xỉ 2,4 tỉ con cơ bản đáp ứng đủ nhu cầu cho nuôi thương phẩm. Chất lượng cá giống giảm là một trong những nguyên nhân dẫn đến hiệu quả nuôi chưa cao, tốc độ tăng trưởng trong quá trình nuôi thương phẩm chậm, bệnh xuất hiện nhiều hơn so với năm 2010.

Ngoài ra cả doanh nghiệp chế biến, xuất khẩu thủy sản lẫn người nuôi đều gặp nhiều khó khăn về nguồn vốn đầu tư. Việc giải ngân dựa vào tài sản đảm bảo và thời hạn vay ngắn hơn thời gian nuôi đang gây cho các hộ nuôi và doanh nghiệp gặp khó. Do đó Bộ NN PTNT đang lên kế hoạch đề nghị ngân hàng nhà nước can thiệp để gỡ khó cho doanh nghiệp.

Mặc dù còn nhiều khó khăn nhưng theo một chuyên gia trong ngành đánh giá năm 2012 sẽ tiếp tục là năm thuận lợi cho ngành thủy sản. Cuộc khủng hoảng nợ công ở châu Âu sẽ khiến chính phủ các quốc gia này sẽ giảm hỗ trợ cho doanh nghiệp tại châu Âu. Nhờ đó sản phẩm cá từ Việt Nam sẽ có khả năng cạnh tranh cao hơn do có lợi thế giá thành thấp.

Số liệu thị trường tại ngày 16/02/2012

GT vốn hóa TT (tỷ đ)	319,44	Giá hiện tại (đ)	17.600
KLGD bình quân 10 phiên	34.553	Giá cao nhất 52 tuần	18.500
SLCP đang LH (triệu CP)	18,15	Giá thấp nhất 52 tuần	10.600
Vốn điều lệ (tỷ đ)	181,50	P/E 4 quý gần nhất	2,83
EPS 4 quý gần nhất (đ)*	6,23	P/B	1,07
Tỷ lệ cổ tức/Thị giá (%)	17,05	Sở hữu NN (%)	4,28

* EPS đã điều chỉnh

Kế hoạch kinh doanh 2011

Chỉ tiêu	Năm 2010	KH 2011	TH 2011	TH/ KH 2011
Doanh thu thuần (tỷ đ)	1078,4	1280,2	1.292	101%
LNST (tỷ đ)	59,59	70,3	113,8	162%
Tỷ suất LNST/DTT (%)	5,53	5,19	8,8	170%
Tỷ suất LNST/Vốn ĐL (%)	54,18	63,9	103,4	162%
Tỷ trọng giá vốn/doanh thu	83,06	N/A	81,03	N/A

Đồ thị giá cổ phiếu



• So sánh với doanh nghiệp cùng ngành

Chỉ tiêu	HVG	AVF	ANV
Thị giá (đ/cp)	23.600	8.900	8.200
EPS 4Q gần nhất (đ)	6.630	4.100	1.210
P/E 4 quý gần nhất	3,56	2,17	6,80
P/B	0,74	0,52	0,37
Cổ tức/thị giá (%)	12,71	11,24	10,98
Sở hữu NN (%)	7,27	11,06	1,8
ROA (%)	5,36	8,19	3,42
ROE (%)	13,65	36,41	4,86
LN gộp biên (%)	13,98	20,16	14,91
LN thuần biên (%)	5,57	6,38	4,93
Khả năng TT ngắn hạn	1,28	1,17	2,68
Tổng nợ/VCSH	1,74	3,61	0,29

*Số liệu tài chính lấy theo báo cáo tài chính năm 2010

Dữ liệu thị trường lấy tại ngày 16/02/2012

• Các sự kiện gần đây

Ngày 10/02/2012 vừa qua ACL tiến hành chia cổ tức đợt 2 bằng tiền với tỷ lệ 20%. Như vậy ACL đã có 2 đợt chi trả cổ tức bằng tiền cho năm 2011 với tổng tỷ lệ chi trả lên đến 45%

Ngày 30/12/2011 Đại hội cổ đông bất thường của công ty đã thông qua chủ trương sát nhập công ty TNHH MTV chế biến thức ăn thủy sản Cửu Long An Giang vào công ty mẹ là CTCP XNK thủy sản Cửu Long An Giang.

Ngày 19/10/2011 ACL đã chốt danh sách để tiến hành phát hành 7.399.675 cổ phiếu thưởng cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 10: 6,5. Ngày 20/12/2011 toàn bộ số cổ phiếu phát hành thêm được giao dịch tại Sở GDCK Hồ Chí Minh.

BC Lãi/(Lỗ) (tr. đồng)	2008	2009	2010	9T2011	Phân tích tài chính
Doanh thu thuần	649.135	720.137	1.078.439	934.391	Tăng trưởng: Chính sách phá giá đồng nội tệ đầu năm 2011 đã tạo thuận lợi lớn cho các doanh nghiệp kinh doanh xuất khẩu. Do đó năm 2011 được xem như năm thành công của ACL khi các chỉ tiêu kinh doanh đề ra từ đầu năm đều hoàn thành. Doanh thu (chưa kiểm toán) năm 2011 đạt 1.292 tỷ đồng, tăng trưởng 19% so với năm 2010 và đạt 101% kế hoạch đề ra. Riêng lợi nhuận sau thuế có đột biến với con số 113,8 tỷ đồng, tăng 90% so với năm 2010 và đạt 162% so với kế hoạch đề ra.
Giá vốn	515.705	597.313	902.676	732.625	
Lợi nhuận gộp	133.430	122.824	175.763	201.765	
Thu nhập tài chính	15.511	13.784	39.237	36.580	
Chi phí tài chính	19.796	15.647	55.404	37.005	
LN thuần HĐKD	3.640	59.612	61.719	116.662	Tốc độ tăng trưởng của lợi nhuận sau thuế cao hơn doanh thu do công ty đã giảm được tỷ trọng giá vốn/doanh thu từ mức 83,60% năm 2010 xuống 81,03% trong năm 2011. Đây có thể là kết quả của việc hợp tác chặt chẽ hơn giữa công ty với các hộ nuôi, giảm bớt sự bấp bênh về nguồn nguyên liệu, giảm chi phí mua hàng. Ngoài ra chi phí tài chính và chi phí bán hàng cũng giảm đáng kể so với năm trước giúp hiệu quả kinh doanh tăng cao.
LN trước thuế	73.345	54.203	60.983	113.084	
LN sau thuế	70.564	50.290	59.597	100.981	
Bảng CĐKT (tr. đồng)	2008	2009	2010	30/9/2011	
Tiền & TĐ tiền	17.265	63.657	42.358	17.661	
Đầu tư TC ngắn hạn	-	35.878	1.530	-	Đánh giá khả năng sinh lời Trong những năm gần đây các chỉ tiêu sinh lời của ACL tương đối cao. Tuy nhiên các chỉ tiêu lợi nhuận gộp biên, lợi nhuận thuần biên ROA, ROE giảm dần qua các năm từ 2008 đến năm 2010. Sang năm 2011 hoạt động kinh doanh diễn ra khả quan hơn và xu hướng xu giảm nói trên kết thúc. Theo báo cáo tài chính chưa kiểm toán các chỉ tiêu lợi nhuận gộp biên, lợi nhuận thuần biên ROA, ROE cho năm 2011 ở mức lần lượt 18,64%, 8,74, 14,84 và 38,14%.
Phải thu ngắn hạn	183.594	231.703	255.092	230.994	
Hàng tồn kho	62.032	112.694	217.293	226.221	
TS ngắn hạn khác	2.292	6.617	9.397	6.553	
TSCĐ	87.325	147.944	192.599	198.709	
Lợi thế TM	-	2.214	-	1.799	Chỉ tiêu EPS trong những năm gần đây biến động thất thường không theo một xu hướng cụ thể nhưng EPS qua các năm khá cao. Cụ thể lãi cơ bản trên mỗi cổ phiếu sau 9 tháng hoạt động đạt 9.181 đ/cp và cả năm 2011 ước đạt 10.345 đ/cp (tính trên 11 triệu cổ phiếu). So với một số doanh nghiệp trong ngành đã niêm yết chỉ tiêu EPS của ACL có phần vượt trội hơn. Tuy nhiên nhà đầu tư cần lưu ý sau sự kiện phát hành cổ phiếu thưởng cuối năm 2011 thì duy trì được chỉ tiêu EPS cho năm 2012 sẽ trở thành thách thức của doanh nghiệp.
Đầu tư TC dài hạn	12.108	12.000	3.600	3.600	
Tài sản dài hạn khác	8.838	1.237	2.239	4.517	
TỔNG TÀI SẢN	373.455	613.944	726.085	690.054	
Nợ ngắn hạn	193.935	403.805	478.174	352.758	
Nợ dài hạn	40.069	32.386	19.599	19.580	Đánh giá khả năng thanh toán So với đầu năm 2011 nợ phải trả cuối quý 3 đã giảm mạnh Giảm mạnh nhất trong cơ cấu nợ thuộc về chỉ tiêu vay nợ ngắn hạn ngân hàng giảm từ 397,3 tỷ xuống còn 269,2 tỷ. Do đó chỉ tiêu thanh toán tại ngày 30/09/2011 được cải thiện đáng kể so với thời điểm cuối năm 2010. Theo đánh giá của chúng tôi ACL có ít rủi ro thanh khoản trong ngắn hạn. Ngoài ra việc hạn chế sử dụng vốn vay ngân hàng còn giúp doanh nghiệp hạn chế được đà tăng cao của chi phí lãi vay trong bối cảnh lãi suất cho vay duy trì ở mức rất cao trong suốt năm qua. Theo báo cáo tài chính chưa kiểm toán tổng chi phí lãi vay năm 2011 tăng khoảng 6 tỷ đồng so với năm 2010.
Vốn chủ sở hữu	135.014	171.160	228.311	317.715	
LN chưa phân phối	36.179	67.630	82.718	172.699	
TỔNG NGUỒN VỐN	373.455	613.944	726.085	690.054	
Chỉ tiêu tài chính	2008	2009	2010	9T/2011	
Tăng trưởng y-o-y					Nhận định cổ phiếu ACL của FPT Trong các doanh nghiệp ngành thủy sản đã niêm yết cổ phiếu ACL có các chỉ tiêu cơ bản tương đối tốt và có thị giá khá cao so với mặt bằng các cổ phiếu trong ngành. Các chỉ tiêu P/E, P/B cho thấy cổ phiếu này đang được thị trường định giá cao hơn các cổ phiếu cùng ngành. Tuy nhiên thanh khoản ở cổ phiếu này tương đối thấp. Theo thống kê chúng tôi khối lượng giao dịch bình quân mỗi phiên trong khoảng 10 phiên gần đây chỉ ở mức 35 nghìn cổ phiếu. Đặc điểm này có thể xuất phát từ cơ cấu cổ đông tập trung vào các thành viên trong gia đình sáng lập công ty và một số cổ đông lớn khác.
DT thuần (%)	69,30	10,94	49,75	19,57	
LN từ HĐKD (%)	64,38	-19,05	3,53	117,16	
LNST (%)	78,23	-28,73	8,51	109,86	
Vốn CSH (%)	4,57	26,77	33,39	30,41	
Tổng tài sản (%)	72,40	64,40	18,27	0,25	Trên cơ sở dự báo triển vọng 2012 của các chuyên gia trong ngành cùng với định hướng khai thác mạnh hơn thị trường Mỹ, đầu tư mở rộng vùng nuôi cá, chúng tôi dự báo kết quả kinh doanh năm 2012 tiếp tục khả quan. Nhà đầu tư giá trị có thể đưa ACL vào danh mục cổ phiếu đầu tư.
Cơ cấu nguồn vốn					
Vốn vay/ Vốn CSH	1,68	2,45	2,18	1,17	
Vay dài hạn/Tổng NV	0,11	0,05	0,03	0,03	
Khả năng thanh toán					
Khả năng TT ngắn hạn	1,37	1,12	1,10	1,36	
Khả năng TT nhanh	1,05	0,84	0,64	0,72	
Khả năng TT tức thì	0,09	0,25	0,09	0,05	
Hiệu quả hoạt động					
VQ hàng tồn kho	11,57	6,84	5,47	3,30	
VQ khoản phải thu	4,19	3,47	4,43	3,84	
VQ tổng tài sản	2,20	1,46	1,61	1,32	
Khả năng sinh lời					
LN gộp biên (%)	20,56	17,06	16,30	21,59	
LN thuần biên (%)	10,87	6,98	5,53	10,81	
ROA (%)	23,92	10,19	8,89	14,26	
ROE (%)	53,43	32,85	29,84	36,99	
EPS (đ/cp)	7.840	5.588	5.848	9.181	

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

Phòng Môi giới niêm yết, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Phó Phòng Trần Quang Vinh Email: vinhtq@fpts.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS 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 FPTTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, chuyên viên phân tích không nắm giữ bất kì cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Ngoại trừ, các cổ phiếu của doanh nghiệp này được FPTTS thực hiện mua cổ phiếu lẻ với số lượng tại thời điểm thực hiện báo cáo là 1 cổ phiếu

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2012 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607