

Ngày 24 tháng 02 năm 2012

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN ĐA QUỐC GIA IDI (HOSE: IDI)

Ngành: Thủy sản

Ngày thành lập: 15/07/2003

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



Ngày niêm yết: 30/06/2011

Email: idiseafood@vnn.vn

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

• Hoạt động kinh doanh chính:

- Nuôi trồng, chế biến cá tra file đông lạnh xuất khẩu.
- Kinh doanh bất động sản.

• Định hướng phát triển:

- Ngành chế biến và xuất khẩu cá tra tiếp tục là một trong những ngành kinh doanh mũi nhọn. Để ổn định sản xuất kinh doanh, khai thác hết tiềm năng, tăng hiệu quả hoạt động, IDI sẽ phát triển thêm ngành phụ trợ đi theo như chế biến thức ăn cho cá, nuôi cá tra, sản xuất bao bì, chế biến phụ phẩm từ cá, chế biến tinh dầu cá, collagen từ da cá...

- Bên cạnh đó, mục tiêu đến năm 2015, cổ phiếu IDI sẽ được biết đến như một cổ phiếu bất động sản.

• Tổng quan ngành cá tra:

Cá tra là ngành xuất khẩu chủ lực của thủy sản Việt Nam và năm nay là một năm thành công với ngành xuất khẩu cá tra – cá da trơn. Xuất khẩu năm 2011 là 1.805 tỷ USD, tăng 26.5% so với năm 2010. Trong số trên 130 quốc gia và vùng lãnh thổ nhập khẩu cá tra của Việt Nam, Mỹ là nước có giá trị NK hàng phiê đông lạnh lớn nhất, trong khi Hà Lan là thị trường đơn lẻ có giá trị nhập khẩu hàng chế biến nhiều nhất đạt trên 5,4 triệu USD, chiếm 38,81% thị phần của tổng giá trị xuất khẩu hàng cá tra chế biến. Xuất khẩu cá tra phiê đông lạnh sang Ai Cập trong năm 2011 có xu hướng giảm so với năm trước nhưng hàng chế biến lại có xu hướng tăng gần 350%, mặc dù giá trị xuất khẩu vẫn còn rất khiêm tốn so với các thị trường nhập khẩu hàng chế biến của Việt Nam.

Cá tra được nuôi tập trung tại vùng ĐBSCL (Đồng Tháp, An Giang, Bến Tre, Cần Thơ), năm 2003 diện tích nuôi trồng là 2.792 ha, năm 2010 là 5.400 ha. Xuất khẩu cá tra hiện nay có 144 DN, trong đó có 10 DN đã chiếm 40% giá trị xuất khẩu năm 2011. Các DN đã niêm yết: VHC (8.04%), HVG (6.89%), AGF (5.36%), AVF (3.81%), ACL (3.01%), IDI (2.61%), ANV (2.51%). Sản lượng xuất khẩu vài năm gần đây của toàn ngành đạt khoảng 600.000 tấn/năm và năm 2011 dự kiến khoảng 600.000 tấn. Ngành nông nghiệp kỳ vọng xuất khẩu cá tra sẽ đạt 2 tỉ USD trong năm 2012 với sản lượng nuôi trồng đạt từ 1,2 đến 1,5 triệu tấn cá nguyên liệu, trên diện tích khoảng 5.500 – 6000 ha.

Ngành hàng cá tra trong năm 2012 sẽ phải đối mặt với nhiều khó khăn, thách thức lớn nhất trong năm 2012 của người nuôi và DN cá tra vẫn là vốn. Tình hình khan hiếm vốn và chi phí đầu vào tăng cao sẽ ảnh hưởng nhiều đến các hộ nuôi và DN. Dự báo, XK cá tra năm nay vẫn đạt giá trị khoảng 1,7 - 1,8 tỷ USD, nhưng tỷ trọng XK cá tra sang EU sẽ giảm trong khi thị phần tại Mỹ sẽ tăng. Tuy nhiên, cuộc khủng hoảng nợ công của thị trường EU sẽ khó có tác động lâu dài đến xuất khẩu cá tra của Việt Nam nhờ có giá bán cạnh tranh so với nhiều loại thủy sản khác, bên cạnh đó do việc EU hỗ trợ cho các công ty thủy sản Châu Âu giảm xuống và người tiêu dùng thất vọng, tìm nguồn cung thủy sản giá thấp. Đây là thời cơ cho việc tiêu thụ cá tra tăng lên, là thời cơ cho sản phẩm cá tra Việt Nam.

• Cơ cấu cổ đông: theo danh sách chốt ngày 21/01/2011

STT	Họ và tên	Số cổ phần	Tỷ lệ (%)
1	Cổ đông nội bộ (HĐQT và BGD)	7.154.005	18
2	Cổ đông trong công ty (nhân viên)	755.220	2
3	Cổ đông ngoài công ty	30.537.649	80
Tổng		17.909.796	47,13

Trong đó, cổ đông nắm giữ trên 5% cổ phần là: Lê Thanh Thuận (Chủ tịch HĐQT) có 4.927.117 cp (12,97%), Công ty CPĐT và XD Sao Mai có 8.566.479 cp (22,54%), Công ty CP Chứng khoán Thăng Long có 2.000.000 cp (5,26%), Nguyễn Bằng Thương có 2.416.200 (6,36%).

Số liệu thị trường tại ngày 24/02/2012

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	334,40	Giá hiện tại (VND)	8.800
KLGD bình quân 10 phiên	211.979	Giá cao nhất 52 tuần	14,400
SLCP đang LH (triệu CP)	38,00	Giá thấp nhất 52 tuần	6,000
Vốn điều lệ (tỷ VND)	380,00	P/E 4 quý gần nhất	5,46
EPS điều chỉnh (VND)	1.610	P/B	0.59
Tỷ lệ cổ tức /Thị giá (%)	11,36	% sở hữu nước ngoài	0,00

Đồ thị giá cổ phiếu



DN so sánh tại ngày 15/02/2012	HVG	ACL	ANV
GT vốn hoá TT (tỷ VND)	1,599.02	312.18	544.52
Thị Giá (đ/cp)	24.700	17.200	8.300
EPS 4 quý gần nhất (đ/cp)	6.630	6.230	1.210
P/E 4 quý gần nhất	3,60	2,01	6,68
P/B	0,74	1,10	0,36
Cổ Tức/Thị Giá (%)	8,09	20,34	11,20
Sở Hữu NN (%)	7,07	4,28	1,80
ROA (%)	4,56	8,21	3,65
ROE (%)	13,65	29,35	4,86
LN gộp Biên (%)	13,98	16,30	14,91
LN thuần Biên (%)	5,57	5,53	4,93
Khả năng TT Ngắn Hạn	1,28	1,10	2,68

Doanh nghiệp IDI nắm quyền kiểm soát:

Tên doanh nghiệp	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Số vốn đã góp của IDI (tỷ đồng)	Tỷ lệ (%)
CTCP Đầu tư du lịch và Phát triển thủy sản – Trisedco	150,00	60,00	40,00

Doanh nghiệp nắm quyền kiểm soát đối với IDI:

Công ty cổ phần đầu tư và xây dựng Sao Mai (An Giang) đang nắm giữ số cổ phần như trên. Bên cạnh Sao Mai An Giang, đa số thành viên HĐQT và người có liên quan của Sao Mai An Giang cũng đang nắm giữ cổ phần của IDI, tổng số cổ phần vượt quá 51% tổng số vốn điều lệ của IDI, vì vậy mà có thể xem Sao Mai An Giang là doanh nghiệp chi phối IDI.

Dự án:

- Dự án Khu Trung tâm thương mại Lấp Vò: đang trong giai đoạn bồi thường giải phóng mặt bằng và bắt tay vào xây dựng.

- Nhà máy chế biến thủy sản đông lạnh: đã đi vào hoạt động từ năm 2010, hiện nay đang đầu tư thêm máy móc thiết bị công suất thiết kế là 600 tấn nguyên liệu/ngày. Ngoài ra, kho đông lạnh sức chứa 13.000 tấn đang chờ thời điểm thích hợp để đầu tư.

- Dự án tinh luyện dầu cá: bắt đầu triển khai vào năm 2011.

BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	2009	2010	2011
Doanh thu thuần	703.967	946.692	1.097.473
Giá vốn	601.490	744.423	878.971
Lợi nhuận gộp	102.477	202.268	218.502
Thu nhập tài chính	13.393	24.596	41.240
Chi phí tài chính	25.242	51.975	110.632
LN thuần HĐKD	33.164	101.524	64.451
Lợi nhuận trước thuế	34.943	104.548	66.045
Lợi nhuận sau thuế	33.137	91.642	61.240
Bảng CĐKT (triệu đồng)	2009	2010	2011
Tiền & tương đương tiền	44.370	51.070	152.636
Đầu tư TC ngắn hạn	28	-	53.169
Phải thu ngắn hạn	219.852	550.774	486.978
Hàng tồn kho	124.614	237.553	225.715
TS ngắn hạn khác	26.900	8.238	13.871
TSCĐ	387.404	389.384	442.691
Lợi thế TM	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	60.000	60.000	114.220
Tài sản dài hạn khác	2.770	2.629	2.020
TỔNG TÀI SẢN	865.939	1.299.649	1.491.300
Nợ ngắn hạn	490.279	704.762	857.396
Nợ dài hạn	106.996	86.524	66.345
Vốn chủ sở hữu	268.664	508.362	567.560
Lợi nhuận chưa phân phối	34.763	101.441	148.934
TỔNG NGUỒN VỐN	865.939	1.299.649	1.491.300
Chỉ tiêu tài chính	2009	2010	2011
Tăng trưởng			
DT thuần (%)		34,48	15,93
LN thuần (%)		206,12	-36,52
LNST (%)		176,55	-33,17
Vốn CSH (%)		89,22	11,64
Tổng tài sản (%)		50,09	14,75
Cơ cấu nguồn vốn			
Vốn vay/ Vốn CSH	2,22	1,56	1,63
Vay dài hạn/Tổng NV	0,12	0,07	0,04
Khả năng thanh toán			
Hệ số TT ngắn hạn	0,85	1,20	1,09
Hệ số TT nhanh	0,59	0,87	0,82
Khả năng TT tức thì	0,09	0,07	0,24
Hiệu quả hoạt động			
VQ hàng tồn kho	9,65	4,11	3,79
VQ khoản phải thu	6,40	2,46	2,12
VQ tổng tài sản	1,63	0,87	0,79
Khả năng sinh lời			
LN gộp biên (%)	14,56	21,37	19,91
LN thuần biên (%)	4,71	9,68	5,58
ROA (%)	7,65	8,46	4,39
ROE (%)	24,67	23,59	11,38
EPS (đ/cp)	1.453	3.233	1.612

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
Chuyên viên Lê Diệu Linh- Email: linhld@fpts.com.vn

Tăng trưởng

Doanh thu của IDI những năm gần đây đều có tăng trưởng. Tăng trưởng doanh thu thuần năm 2010 là 34,48%, năm 2011 là 15,93%. Điều này thể hiện sự nỗ lực của công ty trong việc tăng trưởng doanh thu.

Tuy nhiên lợi nhuận sau thuế lại giảm trong năm 2011. Tất cả các chỉ tiêu tăng trưởng lợi nhuận của IDI năm 2011 đều giảm so với 2010, thậm chí tăng trưởng lợi nhuận thuần còn -36,52% và tăng trưởng lợi nhuận sau thuế là -33,17%. Đặc biệt, quý 4 năm 2011 IDI lỗ 17,13 tỷ đồng, giảm 41 tỷ so với cùng kỳ năm ngoái. Công ty đã giải trình vấn đề này với các nguyên nhân sau: do khủng hoảng kinh tế nên thị trường tiêu thụ cá bị thu hẹp, doanh nghiệp không đạt doanh thu kế hoạch, do giá nguyên vật liệu cá tra đầu vào tăng làm tăng giá vốn hàng bán cá tra.

Chất lượng tài sản và cơ cấu nợ

Hàng tồn kho năm 2011 không có sự biến động đáng kể so với năm 2010 sau khi tăng gấp đôi so với 2009. Trong đó, chi phí sản xuất kinh doanh dở dang có thể được hiểu là bất động sản chưa bán được chiếm khoảng hơn 30% trên tổng giá trị hàng tồn kho và còn lại chủ yếu là thành phẩm (sản phẩm từ cá tra). Như vậy có thể thấy tình hình kinh tế khó khăn cùng với thị trường bất động sản đóng băng ảnh hưởng không nhỏ tới việc kinh doanh bất động sản của IDI.

Tổng nợ có xu hướng tăng đặc biệt là nợ ngắn hạn năm 2010 tăng 1.4 lần so với 2009 và năm 2011 tăng 1.2 lần so với 2010. Nợ dài hạn có xu hướng giảm dần qua các năm. Tỷ lệ vay nợ dài hạn trên tổng nguồn vốn giảm, năm 2011 chỉ bằng 1/3 năm 2009. Tỷ lệ vốn vay trên vốn chủ sở hữu là tương đối cao, năm 2011 là 1,63 lần. Tỷ lệ nợ cao cộng với sự biến động lãi suất ngân hàng làm cho chi phí lãi vay tăng là nguyên nhân ảnh hưởng lớn tới lợi nhuận của doanh nghiệp.

Khả năng thanh toán và hiệu quả hoạt động

Hệ số thanh toán ngắn hạn và hệ số thanh toán nhanh của IDI giảm tuy nhiên hệ số thanh toán tức thì lại tăng từ năm 2010 sang 2011. Lượng tiền mặt năm 2011 tăng đột biến gấp 3 lần năm 2010 là một phần lý do làm cho hệ số khả năng thanh toán tức thì của doanh nghiệp tăng gấp 3 lần.

Vòng quay hàng tồn kho, vòng quay khoản phải thu, vòng quay tổng tài sản đều có xu hướng giảm. Cụ thể vòng quay hàng tồn kho năm 2009 là 9,65, giảm mạnh vào năm 2010 còn 4,11 và năm 2011 là 3,79. Vòng quay khoản phải thu và vòng quay tổng tài sản năm 2010 và 2011 biến động không nhiều.

Khả năng sinh lời

Lợi nhuận gộp biên và lợi nhuận thuần biên năm nay của IDI giảm lần lượt là 19,91 % và 5,58%. Một phần nguyên nhân ở đây là lợi nhuận giảm mạnh do việc kinh doanh cá tra kém hiệu quả hơn, thị trường bất động sản đang rất xấu làm ảnh hưởng tới việc kinh doanh của doanh nghiệp.

ROA và ROE của doanh nghiệp cũng có xu hướng giảm chứng tỏ IDI đang hoạt động kém hiệu quả hơn. EPS năm nay cũng chỉ đạt 1.612 đồng/cp.

Khuyến nghị đầu tư

Ngành thủy sản nói chung và xuất khẩu cá tra nói riêng đang là ngành có nhiều tiềm năng. Bên cạnh đó, IDI tự cung cấp được 55% lượng cá cho nhà máy sản xuất nên IDI chủ động trong kế hoạch sản xuất và chất lượng sản phẩm.

Ngoài ra, IDI đang hoàn thiện một số dự án như nhà máy đông lạnh, nhà máy phụ phẩm,... để phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh chính của doanh nghiệp, đây sẽ là cơ sở để doanh nghiệp hoạt động hiệu quả hơn trong tương lai.

Tuy nhiên, ngoài những thuận lợi thì hoạt động kinh doanh của IDI có những khó khăn như: chi phí kinh doanh xuất khẩu cá tra còn phụ thuộc vào tỷ giá USD, lãi suất ngân hàng đang ở mức cao, lĩnh vực bất động sản đang gặp khó khăn chưa tháo gỡ được.

IDI có thanh khoản tương đối ổn định, khớp lệnh khoảng vài trăm nghìn cổ một phiên, tuy nhiên thời gian qua đã tăng khoảng 50% thị giá. Nhà đầu tư có thể chờ đợi mức giá hợp lý khoảng 7000 đ/cp để mua vào.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

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

FPTS 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 và FPTS không nắm giữ bất kì cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

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