

Công ty Cổ phần VINACAFÉ Biên Hòa (HOSE : VCF)

Ngành : Hàng tiêu dùng – Đồ uống

Cập nhật ngày : 20/06/2012

Lý Hoàng Anh Thi

Chuyên viên Phân tích

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư

CTCP Chứng khoán FPT, Chi nhánh Tp.HCM

Email: thilha@fpts.com.vn

Điện thoại : (84) – 8 6290 8686 – Ext : 7593

www.fpts.com.vn

Thông tin cổ phiếu đến 19/06/2012

Giá cao nhất trong 52 tuần	130.000 đ/cp
Giá thấp nhất trong 52 tuần	90.000 đ/cp
KLGD BQ 10 phiên gần nhất	3.354 cp/phiên
Cổ phiếu lưu hành	26.579.135 cp
Vốn điều lệ	265,79 tỷ đồng
Vốn hóa thị trường	3.455,29 tỷ đồng

Diễn biến giá VCF trên HOSE

KẾT QUẢ GIAO DỊCH NGÀY 19/06/2012

130,000 ↓	Trần 139,000	Cao nhất 130,000	NN mua 7,670
-3,000 (-2,26%)	Tham chiếu 133,000	Thấp nhất 130,000	NN bán 0
	Sàn 127,000	Khối lượng 7,670	

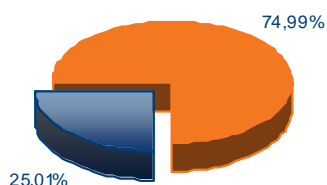


(nguồn: FPTTS)

Cổ đông lớn (nguồn: BCTN 2011)

Masan Consumer	50,25%
Vinacafe	24,74%

■ Tổng số Cổ Đông ■ Còn lại



BÁO CÁO GẶP GỠ DOANH NGHIỆP

“Chúng tôi đã có buổi làm việc tại văn phòng Công ty Cổ phần Vinacafé Biên Hòa (VCF). Dưới đây là tóm tắt nội dung thảo luận và nhận định nhanh”

1. Dự kiến kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2012:

Doanh thu Q2/2012 dự kiến tăng khá mạnh nhưng lợi nhuận dự kiến chỉ đạt gần bằng so với cùng kì 2011. Tổng hợp 6 tháng đầu năm 2012, doanh thu dự kiến tăng 15% (khoảng từ 800 đến 850 tỷ đồng) nhưng lợi nhuận sẽ thấp hơn so với 6 tháng đầu năm 2011.

Đơn vị: tỷ đồng	Q1/12	Dự kiến Q2/12	+/-%	6 tháng năm 2011	6 tháng năm 2012	+/-%
DT thuần	392,4	438	46%	722	830	15%
Lãi sau thuế	44,9	50	-38,4%	123	93	-24%

Nguyên nhân tăng trưởng doanh thu do:

- Công ty đã tung ra 1 nhãn hàng mới (cafe rang xay giá rẻ, đóng thành gói 200gr hoặc lon 340gr).
- Công ty đã phối hợp chung hệ thống bán hàng của mình với hệ thống bán hàng của Masan Consumer (một công ty con của tập đoàn Masan), nâng số điểm bán hàng từ 120 điểm trước đây lên đến 185 điểm. Việc đưa hàng vào hệ thống của Masan Consumer đã tạo thêm nhiều thuận lợi cho công ty, bởi hệ thống bán hàng của Masan Consumer được đánh giá là có sẵn đội ngũ bán hàng chuyên nghiệp và các chương trình marketing hỗ trợ rất hiệu quả.

- Dự báo doanh thu Q2/2012 sẽ tăng gần 50% so với Q2/2011. Doanh thu Q2/2011 đạt thấp do:

- Công ty tăng giá chậm so với các đối thủ cạnh tranh như Trung Nguyên, Nestlé. Với độ trễ của việc tăng giá nên tháng 4 và tháng 5 lượng hàng bán đã chững lại khiến cho doanh thu Q2/2011 giảm khoảng 29% so với quý liền trước.
- Q1/2011 công ty thực hiện chiết khấu cho khách hàng nên đơn đặt hàng tập trung vào quý 1.

Kết quả kinh doanh hợp nhất riêng Q1/2012

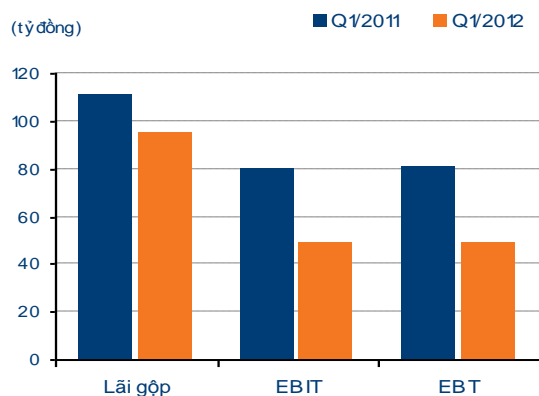
Đơn vị: tỷ đồng	Q1/12	Q1/11	+/-%
Doanh thu thuần	392,4	422,5	-7,1%
Lãi gộp	94,8	110,5	-14,3%
DT tài chính	5,0	10,1	-50,9%
Lãi trước thuế & lãi vay	48,9	80,9	-39,5%
Lãi trước thuế	44,9	72,9	-38,4%

(Nguồn: FPTIS tổng hợp)

Số liệu lũy kế 4 quý đến Q1/2012

Đơn vị: tỷ đồng	2010	2011	Q1/2012
Doanh thu thuần	1.301,7	1.585,6	1.555,5
Lãi gộp	272,8	392,1	378,7
DT tài chính	27,8	35,5	28,3
Lãi trước thuế & lãi vay (EBIT)	166,2	218,3	191,7
Chi phí lãi vay	2,0	3,6	3,8
Lãi (lỗ) bất thường	14,1	18,8	18,0
Lãi trước thuế	178,3	233,5	205,9
Lãi sau thuế	161,6	211,1	187,5
EPS cơ bản (ngàn đ/cp)	9,21	7,94	6,89
Cổ tức (ngàn đ/cp)	0,90	2,00	

(Nguồn: FPTIS tổng hợp)

So sánh Doanh thu và lợi nhuận Q1/2012 với cùng kỳ năm trước

VCF
Tuy dự báo doanh số 6 tháng 2012 tăng nhưng lợi nhuận giảm do nguyên nhân:

- Việc triển khai các điểm bán hàng mới, gia tăng thị phần, thực hiện các chiến dịch marketing ngay khi tung ra sản phẩm mới nên chi phí bán hàng, chi phí marketing tăng.
- Lợi thế mua nguyên liệu giá rẻ so với Q1/2011 không còn như trước.
- Giá bán từ đầu năm 2012 không tăng, mức chênh lệch giữa giá bán và giá vốn không cao như năm trước.

2. Khả năng thực hiện kế hoạch cả năm 2012:

Đơn vị: tỷ đồng	Năm 2011	KH năm 2012	+/-% 2011/KH 2012	Dự báo năm 2012	+/-% Dự báo 2012 so KH 2012
DT thuần	1.585,6	3.000	93%	2.700	90%
Lãi sau thuế	211,1	360	71%	280	77,7%

Nếu so sánh với tỷ trọng doanh thu các quý năm 2011 thì năm nay có sự thay đổi khá lớn, quý 4 thường chiếm tỷ trọng khoảng 30% doanh thu cả năm, thì năm nay dự kiến chiếm đến 45%.

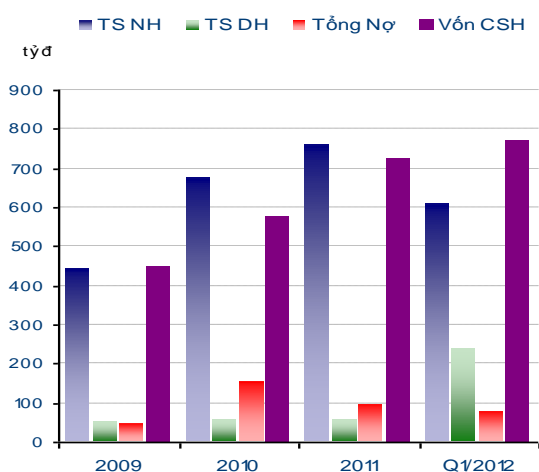
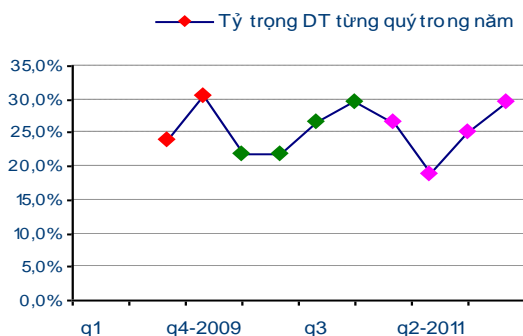
Cơ sở để công ty đặt mục tiêu cao cho quý 4 là nhờ sự hỗ trợ của Masan Consumer, cũng như kế hoạch tung ra nhãn hàng mới và gia tăng thị phần (mục tiêu 50% thị trường vào cuối năm).

Tháng 6, VCF tung ra sản phẩm cà phê giá rẻ là mục tiêu đánh vào thị trường miền Tây, hi vọng sẽ giành lại thị phần ở vùng này trong quý 3/2012. Tháng 7, công ty sẽ triển khai thêm nhãn hàng mới của dòng sản phẩm rang xay giá thấp và triển khai chuỗi quán Vinacafe (đã có một quán mở tại Hà Nội vào tháng 7/2011, năm nay công ty sẽ triển khai một quán ở Biên Hòa và hiện đang tìm mặt bằng ở quận 1 hoặc quận 3, Tp.HCM để mở quán thứ ba). Nếu nhãn hiệu cafe rang xay mới thành công, thì công ty có nhiều khả năng đạt được mốc doanh thu 2.700 tỷ đồng vào cuối năm 2012.

Cơ cấu tài sản và nguồn vốn

Đơn vị: tỷ đồng	2010	2011	Q1/2012
Tổng tài sản	729,2	818,1	844,6
TS ngắn hạn	676,8	762,1	609,4
TS dài hạn	52,4	56,0	235,2
Tổng Nợ	150,1	92,9	74,7
Vốn chủ sở hữu	579,2	725,2	769,9

(Nguồn: FPTTS tổng hợp)

Biểu đồ cấu trúc tài sản và nguồn vốn

Tính mùa vụ thông qua hàng tồn kho từng quý

VCF
3. Tình hình nguồn cung một số nguyên vật liệu chính của Vinacafé Biên Hòa

- Công ty thu mua cà phê Robusta từ các nông trường cà phê của Tổng Công ty Cà phê Việt Nam (Vinacafe) và thu mua cà phê Arabica từ các tỉnh Đắk Lắk, Lạng Sơn, Sơn La... Nói chung nguồn cung nguyên liệu cà phê hạt của công ty rất ổn định và dồi dào. Công ty không hỗ trợ vùng nguyên liệu hay giống cho người dân và giá mua thỏa thuận theo giá trên thị trường thế giới.
- Công ty đường Biên Hòa là nhà cung cấp nguyên liệu đường chủ yếu cho VCF (cung cấp đến 90% nhu cầu đường của VCF). Nguyên liệu đường hiện chiếm khoảng 25% cơ cấu giá thành sản phẩm. Ngoài BHS, công ty có thể nhập khẩu nếu giá đường trong nước tăng cao hơn so với giá đường nhập khẩu. Việc được nhập khẩu đường là một thế mạnh của VCF so với các doanh nghiệp khác cùng ngành. Năm 2011, công ty được quota nhập đường tinh luyện là 10.000 tấn, nhưng năm nay công ty chưa có quota cụ thể vì lượng đường trong nước đang tồn kho ở mức cao, dự báo cung vượt cầu nên Bộ Công thương đang xem xét lại mức quota.
- Nguyên liệu bột kem thì nguồn cung cấp chủ yếu từ các thị trường nước ngoài như các nước Châu Âu, Malaysia... Nguyên liệu bột ngũ cốc tương đối ổn định và đây là nguyên liệu chủ yếu sản xuất bột ngũ cốc dinh dưỡng.

4. Năng lực sản xuất:

Năng lực sản xuất cà phê hòa tan nguyên chất (nguyên liệu sản xuất cà phê sữa 3 trong 1) của hai nhà máy hiện nay khoảng 1.200 tấn/năm. Trong đó, nhà máy cà phê thứ nhất thành lập 1975 có công suất thiết kế đạt 200 tấn/năm cà phê hòa tan nguyên chất; nhà máy sản xuất cà phê thứ hai thành lập 1998 có công suất thiết kế đạt 1.000 tấn/năm cà phê hòa tan nguyên chất. Hiện dòng sản phẩm cà phê sữa 3 trong 1 đang chiếm khoảng 80% tổng doanh thu thuần của công ty và có tốc độ tăng trưởng cao trong nhiều năm. Dự kiến Q4/2012, nhà máy tại khu công nghiệp Long Thành, tỉnh Đồng Nai với công suất 3.200 tấn/năm đi vào hoạt động, như vậy năm 2013 tổng năng lực sản xuất cà phê hòa

VCF

tan nguyên chất sẽ là 4.400 tấn/năm, tăng 2,6 lần so với công suất hiện.

5. Nhận định chung:

Vinacafe Biên Hòa là thương hiệu lớn trong ngành bán lẻ cà phê hòa tan, bột dinh dưỡng, đủ sức cạnh tranh với hàng ngoại nhập. Cuối năm 2011, công ty đã trở thành công ty con của tập đoàn Masan và mới đây được bình chọn trong Top50 doanh nghiệp làm ăn có hiệu quả nhất do Báo Nhịp cầu đầu tư tổ chức và bình chọn.

Theo số liệu tài chính 2011 thì tỷ lệ lãi gộp là 25%, tỷ lệ lãi trước thuế là 14,7%, EPS = 8.000 đồng/cp, ROA = 27,1%, ROE = 30,8% trong khi đó công ty sử dụng đòn bẩy thấp với tỷ lệ nợ/vốn CSH = 14%. Mặc dù năm nay, công ty không đạt được kết quả đặt ra (dự kiến doanh thu đạt 90%, lợi nhuận đạt 78% kế hoạch năm) nhưng với kế hoạch dự kiến rất khả quan so với năm 2011 (năm 2012 dự kiến doanh thu tăng 70%, lợi nhuận tăng 32,6% so với năm 2011). Khi đó EPS 2012 dự kiến đạt 10.500 đồng/cp và với giá trên sàn là 125.000 đồng/cp thì P/E 2012 dự kiến ở mức 11,9 lần.

Kết quả SXKD Q1/2012 có vẻ đang chững lại, nhưng lại được dự báo sẽ tăng mạnh hơn trong hai quý còn lại. Với những thông tin như trên, tôi cho rằng cổ phiếu VCF rất phù hợp cho đầu tư dài hạn.

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 cổ phiếu VCF và FPTTS nắm giữ 8 cổ phiếu VCF.

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

Bản quyền © 2010 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, Hồ Chí Minh**

29-31 Nguyễn Công Trứ P, Nguyễn
Thái Bình, Tp, Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607

**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