

CÔNG TY CỔ PHẦN KINH ĐÔ

MCK: KDC

Địa chỉ: 141 Nguyễn Du, Q.1, Tp.HCM

Điện thoại: 84-08 3 8270838

Nhóm ngành Hàng Tiêu dùng

Ngành: Thực phẩm

Website: <http://www.kinhdo.vn>

Doanh thu KH 2012 (Tỷ đồng):

5,500

LNST KH 2012 (Tỷ đồng):

375

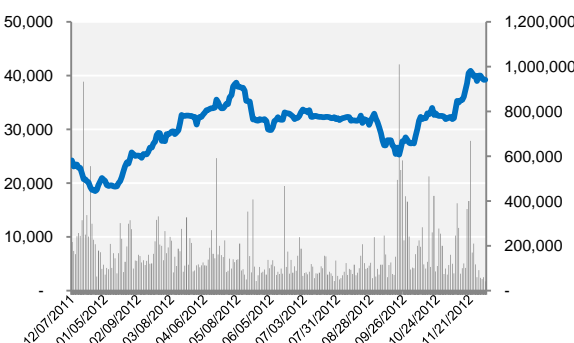
DPS KH 2012 (VND):

2,000

Thông tin tài chính

Giá hiện tại (VND) (04/12/2012)	39,200
Vốn hóa (Tỷ VND)	6,210
Số lượng CPLH:	158,430,750
Beta:	0.46
Giá trị doanh nghiệp:	6,163
% Nước ngoài nắm giữ:	48%
% Cổ phiếu lưu hành tự do :	50%
P/E 4 quý gần nhất:	22.87
P/E dự báo:	16.56
P/B:	1.51
Cổ tức/ thị giá:	0.05

Bắt đầu	Kết thúc	Thời gian	Index
12/07/2011	12/04/2012	D	HSX



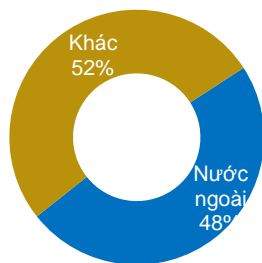
Thay đổi giá

1 Ngày	0.0%
1 Tháng	22.1%
3 Tháng	40.0%
6 Tháng	18.9%
1 năm	94.2%

KLGD trung bình

1 Tháng	184,287
3 Tháng	212,769
6 Tháng	159,513
1 Năm	161,057

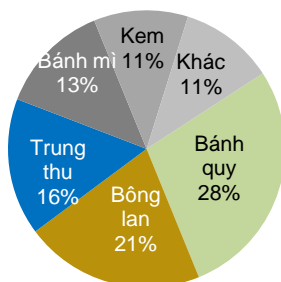
Cơ cấu cổ đông



Tỷ lệ tăng trưởng (CAGR)

	1 năm	3 năm
Doanh thu	119.6%	66.6%
EBIT	-34.9%	-13.0%
EBITDA	-37.5%	-3.9%
LNST	-47.7%	-24.5%
Tổng tài sản	15.3%	16.9%
Vốn chủ sở hữu	22.0%	25.7%

Cơ cấu doanh thu 2011



Báo cáo tài chính tóm tắt

Năm tài chính 31/12		2008	2009	2010	2011
Doanh thu	Tỷ VND	1,456	1,529	1,934	4,247
Lợi nhuận gộp	Tỷ VND	370	505	685	1,673
LNST	Tỷ VND	-85	481	523	274
EBIT	Tỷ VND	-9	616	716	466
EBITDA	Tỷ VND	64	679	1,003	627
EPS	VND	-1,494	6,041	4,372	2,289
P/E	x	-26.24	6.49	8.97	17.13
P/S	x	1.5	2.0	2.4	1.1
P/B	x	1.1	1.3	1.3	1.2
ROE	%	-4%	21%	17%	7%
Nợ/VCSH	x	0.2	0.2	0.1	0.3

Kết quả kinh doanh Q3/2012

ĐVT: Tỷ VND	Q3 2012	TT (%)	9T	TT (%)	%KH
Doanh thu	1,668	9.4%	3,215	5.9%	58.4%
Lợi nhuận gộp	841	21.7%	1,432	17.3%	
Lợi nhuận gộp biên (%)	50.4%	11.2%	44.5%	6.7%	
Lãi vay	20	-20.3%	80	3.5%	
LNST	316	42.9%	308	25.4%	82.2%
Lợi nhuận biên (%)	18.9%	30.7%	9.6%	-24.5%	
Vốn lưu động	1,108	-5.1%	1,108	14.6%	
Vay ngắn hạn	314	-47.9%	314	-47.9%	
Vay dài hạn	54	-65.7%	54	-65.7%	
Vốn chủ sở hữu	4,256	7.4%	4,256	7.4%	
Tổng tài sản	5,683	1.1%	5,683	1.1%	

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Thị Hải Yến

(84 8) 3914 6888

NguyenthithaiyenB@baoviet.com.vn

Vui lòng đọc kỹ khuyến nghị và các thuyết minh tại trang cuối của báo cáo


Phân tích hoạt động kinh doanh Q32012

- Doanh thu của quý 3/2012 đạt 1,668 tỷ đồng tăng 9%yoy. Sự tăng trưởng doanh thu trong quý chủ yếu đến từ hai mặt hàng là bánh trung thu và kem lần lượt tăng 13% và 31% so với cùng kỳ. Trái với những nhận định bi quan về mùa bánh trung thu năm nay do ảnh hưởng bởi khó khăn kinh tế, KDC vẫn ghi nhận được sự tăng trưởng doanh thu bánh trung thu, đạt mức 740 tỷ đồng, trong đó sản lượng tăng 10% và giá bán tăng 3%.
- Biên lợi nhuận gộp năm nay cải thiện rất nhiều so với cùng kỳ năm trước. Biên lợi nhuận gộp của KDC trong quý 3 đạt 50% cao hơn mức 45% của quý 3 năm trước. Bên cạnh nguyên nhân chi phí đầu vào giảm, sự tăng trưởng tốt của 2 nhóm hàng có tỷ suất lợi nhuận cao nhất trong các nhóm sản phẩm của KDC là bánh trung thu và kem cũng là một nguyên nhân giúp biên lợi nhuận của Công ty tăng lên.
- Chi phí bán hàng trong quý chưa được kiểm soát tốt nhưng chi phí quản lý đã giảm tương đối so với cùng kỳ năm 2011. Chi phí bán hàng tăng 10% trong khi chi phí quản lý giảm gần 14% so với quý 3/2011.
- Lợi nhuận thuần từ hoạt động tài chính tăng mạnh từ 1.1 tỷ đồng (Q32011) lên 8.8 tỷ đồng do 2 yếu tố (1) Dư nợ vay ngắn và dài hạn bình quân trong quý 3/2012 đã giảm mạnh 27.5% so với cùng kỳ đã giúp cho chi phí lãi vay giảm 27% (2) Cổ tức và lợi nhuận được chia của KDC cũng tăng khá mạnh từ 0.5 tỷ (quý 3/2011) lên 4,5 tỷ trong quý 3/2012.
- Nhờ việc kiểm soát chi phí tốt và tập trung vào các sản phẩm đem lại lợi nhuận cao nên lợi nhuận sau thuế của KDC trong quý 3 đã tăng 43%yoy đạt 316 tỷ đồng. Lũy kế 9 tháng, doanh thu của Công ty là 3,215 tỷ và lợi nhuận sau thuế là 308 tỷ. So với kế hoạch năm, doanh thu chỉ mới hoàn thành 58% kế hoạch tuy nhiên lợi nhuận sau thuế đã hoàn thành được 82% kế hoạch.

Các dự án chính

Dự án	Mô tả
Khu thương mại, khách sạn 5 sao và căn hộ dịch vụ Lavenue Crown	Dự án sẽ được xây dựng trên khu đất có diện tích 4,953m2 tại đường Lê Duẩn, quận 1, Tp.HCM, có chiều cao 36 tầng với tổng diện tích sàn xây dựng khoảng 66,000m2 với tổng vốn đầu tư khoảng 1,200 tỷ đồng. Dự án thuộc CTCP Đầu tư Lavenue là Công ty liên doanh giữa KDC (giữ 50% vốn điều lệ), Công ty Đầu tư Mayflower (Mỹ) và Công ty

Các yếu tố ảnh hưởng đến hoạt động công ty trong Q412

Thông tin	Ảnh hưởng	Nhận xét
Công ty KDC Bình Dương (công ty con do KDC sở hữu 99.8%) mua thêm 8 triệu cổ phiếu.		Tăng số lượng cổ phiếu quỹ lên 13.6 triệu cổ phiếu

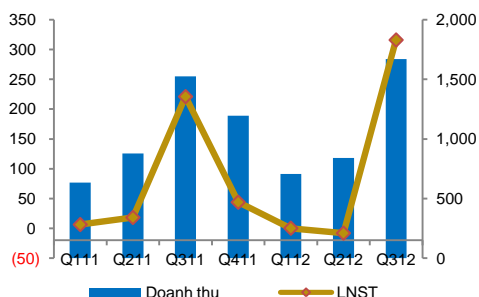
Dự báo 2012

	2012	Tăng trưởng
Doanh thu	4,345	0
Lợi nhuận gộp	1,805	0
EBIT	529	0
LNST	363	0
EPS	2,292	0

BVSC dự báo

- Mặc dù không bằng quý 3, nhưng quý 4 vẫn là mùa kinh doanh cao điểm của KDC do nhu cầu về bánh kẹo làm quà tặng tăng cao vào dịp cuối năm. Theo thông tin từ KDC, giá bán cho dịp tết dương lịch và âm lịch năm nay sẽ không thay đổi tuy nhiên sản lượng cung cấp sẽ tăng lên. Công ty sẽ tận dụng khai thác tốt các kênh phân phối, đa dạng quy cách đóng gói và đưa sản phẩm gần hơn đến người tiêu dùng. Tuy nhiên, do dịp tết âm lịch năm 2013 đến trễ nên doanh thu bán hàng phục vụ tết âm lịch sẽ được ghi nhận trong quý 1/2013. Theo đó, doanh thu quý 4 năm nay ước tính sẽ giảm so với cùng kỳ năm trước. Chúng tôi kỳ vọng KDC có thể đạt được mức doanh thu 1,127 tỷ đồng giảm 5.6% so với cùng kỳ năm trước.
- GPM trong quý 4 sẽ khoảng 33% thấp hơn mức 50% của quý 3, do hầu hết các mặt hàng (ngoại trừ kem) có GPM dao động từ 25% - 40%. Chi phí bán hàng và chi phí quản lý giữ tỷ trọng trên doanh thu tương đương với quý 3/2011.
- Chúng tôi kỳ vọng KDC đạt 56 tỷ lợi nhuận trong quý 4/2012. Lũy kế cả năm, KDC có thể ghi nhận được mức doanh thu 4,345 tỷ đồng tăng 2.3% so với năm trước, tương đương với 80% kế hoạch năm. Lợi nhuận sau thuế cả năm khoảng 363 tỷ đồng, tăng mạnh 32% so với năm trước và hoàn thành 98% kế hoạch.

Doanh thu và lợi nhuận qua các quý



So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

Công ty	Vốn hóa	PE trailing	PB trailing	PS	ROE	Nợ/VCSH
BBC	262,847	9.7	0.5	0.3	7.3%	0.00
VNM	72,241,524	14.8	5.2	2.9	34.3%	0.02
KDC	6,210,485	22.9	1.5	1.5	6.9%	0.17
Trung bình		15.4	4.9	2.8	0.3	0.0

Nhận định BVSC

Giá cổ phiếu KDC đã tăng khá mạnh trong thời gian gần đây, chủ yếu nhờ vào kết quả kinh doanh khả quan của quý 3. Với mức giá hiện tại, KDC đang được giao dịch với PE 2012 là 17.1x và PB 1.4x, không thích hợp cho việc đầu tư ngắn hạn.

Qua thực tế kết quả kinh doanh 9 tháng 2012, doanh thu chỉ tăng nhẹ 6% nhưng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính đã tăng mạnh 38% điều này cho thấy hiệu quả kinh doanh của Công ty đang được cải thiện rất rõ, do đó dù doanh thu năm 2012 không đạt được chỉ tiêu đề ra nhưng KDC vẫn đảm bảo khả năng hoàn thành kế hoạch lợi nhuận. Về dài hạn, KDC vẫn là doanh nghiệp đứng đầu ngành bán kẹo và có kế hoạch phát triển sản phẩm mới nhằm tận dụng tối đa ưu thế về thương hiệu và hệ thống phân phối. Căn cứ trên vị thế và tiềm năng của KDC, chúng tôi vẫn giữ nguyên khuyến nghị nắm giữ đối với cổ phiếu KDC cho mục tiêu đầu tư dài hạn.



CHỨNG NHẬN CỦA CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Tôi, **Nguyễn Thị Hải Yến**, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong bài báo cáo này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của tôi về công ty và chứng khoán được đề cập. Tôi cũng xác nhận rằng quyền lợi của tôi đã, đang và sẽ không bị ảnh hưởng một cách trực tiếp hay gián tiếp bởi những khuyến nghị và quan điểm cụ thể được trình bày trong bài báo cáo này

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bài báo cáo này không được thực hiện dựa trên sự yêu cầu của bất cứ cá nhân hay tổ chức nào. Nhà đầu tư nên sử dụng những thông tin, phân tích và bình luận trong bài báo cáo như là một tài liệu tham khảo trước khi đưa ra quyết định đầu tư của chính mình. Bài báo cáo được làm với mục đích cung cấp thêm thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán bất cứ loại chứng khoán nào. Nhà đầu tư cũng nên quan tâm đến những tài liệu tham khảo khác trước khi quyết định đầu tư.

Thông tin trong bài báo cáo này được xác minh một cách cẩn thận, tuy nhiên Công ty cổ phần chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm và phân tích trong bài báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần chứng khoán Bảo Việt (BVSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không được sự đồng ý của BVSC bị xem là phạm luật. Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần chứng khoán Bảo Việt..

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN BẢO VIỆT – PHÒNG PHÂN TÍCH

Trụ sở chính

8 Lê Thái Tổ, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (844) 3 928 8080

Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh Hồ Chí Minh

233 Đồng Khởi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Tel: (848) 3 914 6888

Fax: (848) 3 914 7999