



## CÔNG TY CỔ PHẦN MÍA ĐƯỜNG LAM SƠN

### MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH

Vùng giá mua: 12-14

Vùng giá bán: 16-18

Ngày phân tích :01.02.2013

#### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã chứng khoán	LSS
Giá ngày 01/02/2013	14,300
Giá thấp nhất 52 tuần	12,500
Giá cao nhất 52 tuần	28,500
Khối lượng trung bình 10 ngày	170,325
Khối lượng CPLH (triệu)	50.000
Giá trị vốn hóa thị trường (tỷ)	715,000

#### CƠ CẤU SỞ HỮU

Hiệp hội Mía đường Lam Sơn – Thanh Hóa	19.46%
CTCP Dầu tự phát triển Tân Thành Đạt	10.49%
CTCP CK Ngân hàng Sài Gòn Thương Tín	4.68%
Lê Trung Thành	3.02%
Cổ đông nước ngoài	18.16%
Cổ đông khác	44.19%

#### CHỈ SỐ CƠ BẢN

EPS	8,223
P/E	2
E/P	58%
BV (đồng)	27,725
ROE	29%
ROA	19%
BETA	0.91
Giá trị nội tại (đồng)	48,597

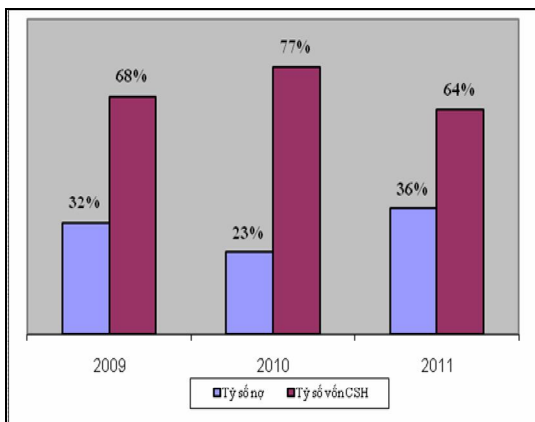
#### ĐỒ THỊ GIÁ



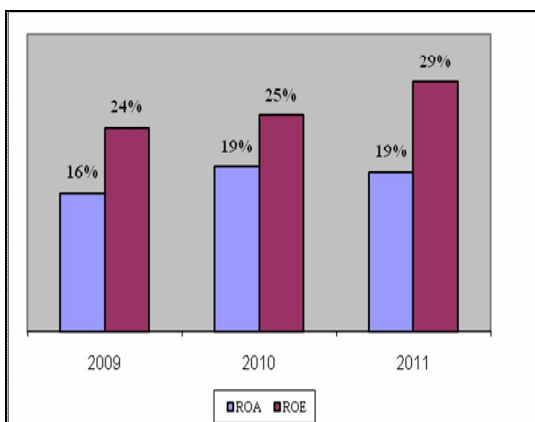
#### NHÓM CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Tỷ số khả năng thanh toán nhanh (lần)	2009	2010	2011	9TH.2011	9TH.2012
Tỷ số thanh toán hiện thời	2.00	4.05	2.43	3.25	1.15
Tỷ số thanh toán nhanh	1.57	3.54	2.03	2.54	0.75
Tỷ số cơ cấu tài chính (%)	2009	2010	2011	9TH.2011	9TH.2012
Tỷ số tài sản đảm bảo Nợ / VSCH	47%	30%	56%	56%	114%
Tỷ số tài sản ngắn hạn / Tổng TS	59%	76%	55%	75%	48%
Tỷ số nợ = Tổng nợ / Tổng tài sản	32%	23%	36%	36%	53%
Tỷ số vốn CSH/ Tổng nguồn vốn	68%	77%	64%	64%	47%
Tỷ số hoạt động	2009	2010	2011	9TH.2011	9TH.2012
Vòng quay hàng tồn kho (vòng)	7	6	8	4	3
Số ngày vòng quay hàng tồn kho (ngày)	51	58	45	23	31
Vòng quay các khoản phải thu (vòng)	6	5	4	2	1
Số ngày vòng quay các khoản phải thu (ngày)	57	81	104	49	64
Vòng quay các khoản phải trả (vòng)	5	3	5	3.4	2.6
Số ngày vòng quay các khoản phải trả (ngày)	70	104	78	27	35
Hiệu suất sử dụng tài sản dài hạn (vòng)	6	6	2	4	1
Tỷ số khả năng sinh lời (%)	2009	2010	2011	9TH.2011	9TH.2012
Tỷ lệ lãi gộp	21%	36%	30%	33%	14%
ROS (Doanh lợi tiêu thụ)	15%	23%	20%	21%	6%
ROA (Doanh lợi tài sản)	16%	19%	19%	15%	3%
ROE (Doanh lợi Vốn CSH)	24%	25%	29%	23%	6%
Tỷ số giá thị trường	2009	2010	2011	9TH.2011	9TH.2012
BV (đồng)	22,415	29,372	27,725	25,260	25,836
EPS (đồng)	5,278	7,488	8,223	5,943	1,499
P/E	5	3	2		
E/P (%)	18%	29%	58%		
Giá trị nội tại			48,597		
Chỉ tiêu tăng trưởng (%)	2009	2010	2011	9TH.2011	9TH.2012
Tăng trưởng doanh thu	-3%	22%	51%	63%	-6%
Tăng trưởng lợi nhuận	124%	85%	37%	46%	-74%
Tăng trưởng tổng tài sản	15%	55%	41%	76%	39%
Tăng trưởng vốn CSH	20%	75%	18%	56%	1%
Chỉ tiêu chi phí (%)	2009	2010	2011	9TH.2011	9TH.2012
Chi phí bán hàng	7%	6%	33%	15%	9%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	70%	69%	30%	13%	-55%

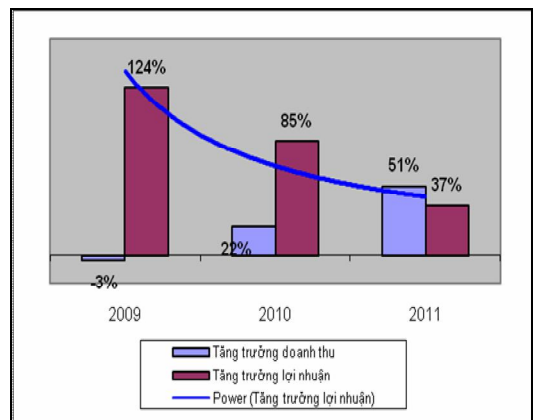
### ĐỒ THỊ TỶ LỆ NỢ / VỐN CSH



### ĐỒ THỊ KHẢ NĂNG TĂNG TRƯỞNG



### ĐỒ THỊ TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN/DOANH THU



### CTCP MÍA ĐƯỜNG LAM SƠN (LSS)

CTCP Mía Đường Lam Sơn hoạt động trong lĩnh vực chế biến, kinh doanh mía đường, năm 2011, hoạt động này đóng góp 98% tổng doanh thu toàn công ty.

Kết quả kinh doanh năm 2011, doanh thu đạt 2,025 tỷ đồng, tăng 51%, nguyên nhân do từ quý 3/2011 sản lượng đường tiêu thụ mạnh hơn, giá bán cũng tăng từ 5-10% so với quý 3/2010, nhưng do chi phí thua mua mía đầu vào tăng mạnh nên biên lợi nhuận gộp giảm từ 36% xuống còn 30%, thêm vào đó là hoạt động tài chính bị lỗ 6 tỷ đồng, dẫn đến lợi nhuận sau thuế đạt 411 tỷ đồng, chỉ tăng 37% so với cùng kỳ năm 2010.

9 tháng đầu năm 2012, toàn ngành mía đường gặp khó khăn khi nguồn cung tăng quá mạnh, chênh lệch cung cầu dẫn đến giá bán giảm. Do đó, kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2012 của LSS cũng sụt giảm mạnh, doanh thu đạt 1.368 tỷ đồng, giảm 6%, giá bán giảm nhưng chi phí thu mua mía vẫn tăng nên biên lợi nhuận gộp giảm rất mạnh từ 33% xuống còn 14%, dẫn đến lợi nhuận sau thuế đạt 76.3 tỷ đồng, giảm 74% so với cùng kỳ 9 tháng đầu năm 2011. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2012, công ty hoàn thành 59% kế hoạch doanh thu và 28% kế hoạch lợi nhuận sau thuế, công ty đưa ra kế hoạch chia cổ tức 25% bằng tiền mặt trong năm 2012

Khả năng thanh toán của LSS có xu hướng giảm. Năm 2011, tỷ số thanh toán hiện thời đạt 2.43 lần và tỷ số thanh toán nhanh đạt 2.03 lần. 9 tháng đầu năm 2011, tỷ số thanh toán hiện thời đạt 3.25 lần và tỷ số thanh toán nhanh đạt 2.54 lần, so với 9 tháng đầu năm 2012, tỷ số thanh toán hiện thời giảm còn 1.15 lần, tỷ số thanh toán nhanh cũng giảm còn 0.75 lần, ta thấy khả năng thanh toán giảm xuống, thường cuối năm sức tiêu thụ đường tăng mạnh, lượng hàng tồn kho này đáp ứng nhu cầu tiêu thụ dịp tết.

Năm 2011, nợ chiếm tỷ lệ 56% trên vốn chủ sở hữu, 9 tháng đầu năm 2011, nợ chiếm tỷ lệ 56% trên vốn chủ sở hữu so với 9 tháng đầu năm 2012 tỷ lệ này tăng lên đến 114%, chứng tỏ tỷ lệ nợ đang có xu hướng tăng và đang ở mức tương đối cao, 9 tháng đầu năm 2012 tỷ lệ nợ tăng mạnh là do nợ vay ngắn hạn ở mức 878 tỷ đồng, tăng 422% so với 9 tháng đầu năm 2011

Tương tự, tỷ lệ nợ trên tổng tài sản cũng có xu hướng tăng. Năm 2011, nợ chiếm 36% tổng tài sản. 9 tháng đầu năm 2011, nợ chiếm 36% tổng tài sản so với 9 tháng đầu năm 2012 tỷ lệ này tăng lên đến 53%. Nhận thấy tỷ lệ nợ trên tổng tài sản tăng mạnh nên khả năng thanh toán bị giảm xuống và chưa đảm bảo an toàn, ngoài ra kết quả kinh doanh không thuận lợi càng làm cho tình hình thanh toán gặp khó khăn



Năm 2010, vòng quay tồn kho đạt 6 vòng ứng với 58 ngày so với năm 2011 tăng lên 8 vòng ứng với 45 ngày. Cho thấy, năm 2011, hàng hóa được tiêu thụ nhanh nên tốc độ luân chuyển tồn kho nhanh hơn so với cùng kỳ. 9 tháng đầu năm 2011 vòng quay tồn kho đạt 4 vòng ứng với 23 ngày so với 9 tháng đầu năm 2012 giảm còn 3 vòng ứng với 31 ngày, như vậy, bước sang 9 tháng đầu năm 2012 tình hình xuất khẩu đường trong ngành giảm xuống nên tốc độ tiêu thụ sản phẩm chậm, thời gian tồn kho tăng lên, giá trị tồn kho 459 tỷ đồng, tăng 41% so với 9 tháng đầu năm 2011.

Năm 2011, vòng quay phải thu đạt 4 vòng ứng với số ngày đạt 104 ngày. 9 tháng đầu năm 2011, vòng quay phải thu đạt 2 vòng ứng với 49 ngày so với 9 tháng đầu năm 2012 giảm còn 1 vòng ứng với 64 ngày thu nợ, như vậy công tác thu nợ ngày càng trì trệ, công ty chưa tập trung thu hồi công nợ

Năm 2010, vòng quay phải trả đạt 3 vòng, ứng với 104 ngày so với năm 2011 tăng lên 5 vòng ứng với 78 ngày. Cho thấy năm 2011, công ty chấp hành trả nợ nhanh hơn cùng kỳ nên kỳ hạn trả tiền giảm xuống. 9 tháng đầu năm 2011, vòng quay phải trả đạt 3.4 vòng ứng với 27 ngày so với 9 tháng đầu năm 2012 giảm còn 2.6 ứng với 35 ngày, 9 tháng đầu năm 2012 tốc độ trả nợ đã chậm nhưng thời gian thanh toán công nợ là khá tốt so với danh nghiệp cùng ngành. Mặt khác, ta thấy, kỳ hạn trả nợ nhanh hơn kỳ hạn thu nợ, điều này sẽ làm hạn hẹp nguồn vốn lưu động trong hoạt động kinh doanh, chứng tỏ công ty quản trị dòng tiền chưa hiệu quả.

Trong 3 năm qua, qui mô hoạt động của LSS mở rộng liên tục, thể hiện qua sự tăng trưởng của tổng tài sản và vốn chủ sở hữu. Năm 2011, công ty tăng vốn điều lệ từ 400 lên 500 tỷ đồng, ngoài ra, công ty còn gia tăng thêm nợ vay nhằm tài trợ thêm cho tài sản cố định máy móc chế biến mía. Từ đó dẫn đến tổng tài sản đạt 2.191 tỷ đồng, tăng trưởng 41%, vốn chủ sở hữu đạt 1.404 tỷ đồng, tăng 18% so với cùng kỳ năm 2010. Xét thấy năm 2011, ứng với sự tài trợ từ vốn và nợ vay tăng thêm để mở rộng qui mô hoạt động thì lợi nhuận đạt được tăng trưởng khá tốt, chứng tỏ công ty sử dụng vốn chủ sở hữu hiệu quả, thể hiện qua tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu ROE tăng lên. Cụ thể, năm 2010 chỉ số ROE đạt 25% so với năm 2011 tăng lên 29%. Riêng tỷ suất sinh lời trên tài sản là ROA không thay đổi, đạt mức 19%. Qua đó ta thấy năm 2011, mặc dù hoàn cảnh kinh tế khủng hoảng nhưng với mức sinh lời ROE đạt 29% là rất ấn tượng.

Tuy nhiên, bước sang 9 tháng đầu năm 2012 thì do kết quả kinh doanh không khả quan nên lợi nhuận đạt được chưa tương xứng với nguồn tài sản và vốn chủ sở hữu hiện có, dẫn đến tỷ suất ROA và ROE đều giảm. Cụ thể, 9 tháng đầu năm 2011 chỉ số ROA đạt 15% so với 9 tháng đầu năm 2012 giảm còn 3%, tương tự 9 tháng đầu năm 2011 đạt chỉ số ROE 23% so với 9 tháng đầu năm 2012 cũng giảm rất mạnh còn 6%, cho thấy hiệu quả sử dụng tài sản và vốn chủ sở hữu bị giảm, bên cạnh đó việc sử dụng đòn bẩy tài chính chưa mang lại hiệu quả, việc vay thêm nợ chỉ làm phát sinh gánh nặng lãi vay chứ không giúp công ty gia tăng lợi nhuận.

Năm 2010, EPS đạt 7.488 đồng so với năm 2011 tăng 8.9%, đạt 8.223 đồng. Vào ngày lập báo cáo 01.02.2013, giá đóng cửa của LSS là 14.300 đồng, ứng với P/E đạt 2, tỷ suất E/P đạt 58%, cao hơn so với mặt bằng lãi suất ngân hàng.

Xét thấy, kết quả kinh doanh của LSS bị giảm lợi nhuận, tuy nhiên do sản phẩm tiêu thụ theo mùa và thường cuối năm nhu cầu tiêu thụ tăng, vì vậy, hàng tồn kho tăng cao do công ty dự trữ cho quý 4. Tuy nhiên, tỷ lệ nợ tăng đột biến, tỷ suất sinh lời trong 9 tháng đầu năm 2012 giảm mạnh, tuy nhiên chúng ta có thể kỳ vọng vào tình hình hoạt động kinh doanh ở quý 4 này.



### **KHUYẾN CÁO:**

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng PNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bài phân tích này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của PNS

### **PNS RESEARCH**

Trưởng phòng	: Tô Bình Quyền	quyen.to@ chungkhoanphuongnam.com.vn
Phó phòng	: Đặng Thị Thanh Bình	binh.dang@chungkhoanphuongnam.com.vn
Chuyên viên phân tích	: Nguyễn Thị Mỹ Nga	nga.nguyen@ chungkhoanphuongnam.com.vn
	: Âu Gia Huệ	hue.au@chungkhoanphuongnam.com.vn
	: Lưu Niệm Dân	dan.luu@chungkhoanphuongnam.com.vn
	: Huỳnh Thị Diệu Linh	linh.huynh@chungkhoanphuongnam.com.vn

### **LIÊN HỆ**

**Phòng Phân tích – Công ty cổ phần chứng khoán Phương Nam**

Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.

Tel: (848) 62556518 – Fax: (848) 62556519

Email: info@chungkhoanphuongnam.com.vn

Website : www.chungkhoanphuongnam.com.vn