



CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA VIỆT NAM

MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH

Vùng giá mua: 90-100
Vùng giá bán: 120-130

Ngày phân tích : 18.02.2013

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã chứng khoán	VNM
Giá ngày 18/02/2013	102,000
Giá thấp nhất 52 tuần	83,000
Giá cao nhất 52 tuần	136,000
Khối lượng trung bình 10 ngày	254,517
Khối lượng CPLH (triệu)	833.956
Giá trị vốn hóa thị trường (tỷ)	85,063,481

CƠ CẤU SỞ HỮU

Tổng công ty đầu tư kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC)	45.04%
Cổ đông nước ngoài	48.99%
Cổ đông khác	5.97%

CHỈ SỐ CƠ BẢN

EPS	6,978
P/E	15
E/P	7%
BV (đồng)	18,578
ROE	38%
ROA	30%
BETA	1.09
Giá trị nội tại (đồng)	119,076

ĐỒ THỊ GIÁ

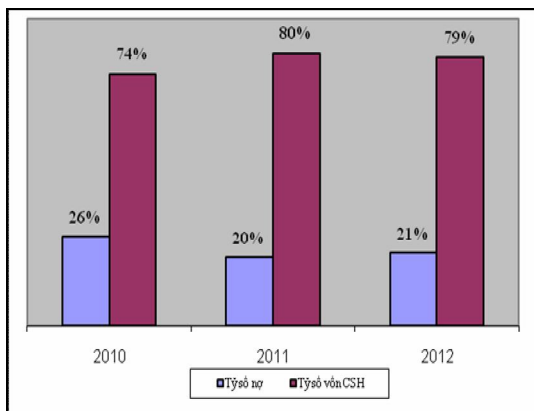


NHÓM CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

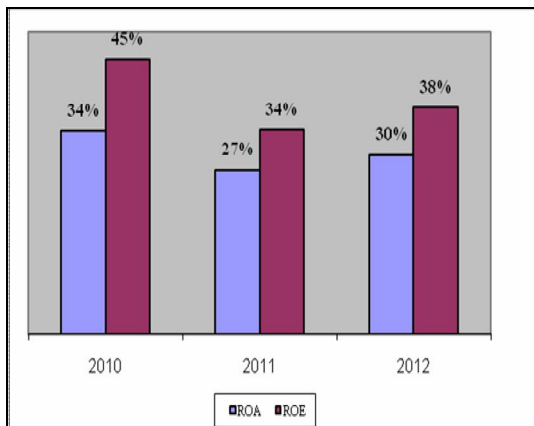
Tỷ số khả năng thanh toán nhanh (lần)	2010	2011	2012
Tỷ số thanh toán hiện thời	2.24	3.21	2.69
Tỷ số thanh toán nhanh	1.35	2.10	1.85
Tỷ số cơ cấu tài chính (%)	2010	2011	2012
Tỷ số tài sản đảm bảo Nợ / VSCH	35%	25%	27%
Tỷ số tài sản ngắn hạn / Tổng TS	55%	61%	56%
Tỷ số nợ = Tổng nợ/ Tổng tài sản	26%	20%	21%
Tỷ số vốn CSH/ Tổng nguồn vốn	74%	80%	79%
Tỷ số hoạt động	2010	2011	2012
Vòng quay hàng tồn kho (vòng)	6	5.3	5.2
Số ngày vòng quay hàng tồn kho (ngày)	63	68	70
Vòng quay các khoản phải thu (vòng)	17	13	12
Số ngày vòng quay các khoản phải thu (ngày)	22	28	30
Vòng quay các khoản phải trả (vòng)	6	6.0	4.9
Số ngày vòng quay các khoản phải trả (ngày)	66	61	75
Hiệu suất sử dụng tài sản dài hạn (vòng)	4.6	4.3	3.3
Tỷ số khả năng sinh lời (%)	2010	2011	2012
Tỷ lệ lãi gộp	32%	30%	33%
ROS (Doanh lợi tiêu thụ)	22%	19%	21%
ROA (Doanh lợi tài sản)	34%	27%	30%
ROE (Doanh lợi Vốn CSH)	45%	34%	38%
Tỷ số giá thị trường	2010	2011	2012
BV (đồng)	22,558	22,436	18,578
EPS (đồng)	10,242	7,585	6,978
P/E	5	13	15
E/P (%)	18%	8%	7%
Giá trị nội tại			119,076
Chỉ tiêu tăng trưởng (%)	2010	2011	2012
Tăng trưởng doanh thu	49%	37%	23%
Tăng trưởng lợi nhuận	52%	17%	38%
Tăng trưởng tổng tài sản	27%	45%	26%
Tăng trưởng vốn CSH	23%	57%	24%
Chỉ tiêu chi phí (%)	2010	2011	2012
Chi phí bán hàng	15%	26%	29%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	32%	18%	14%



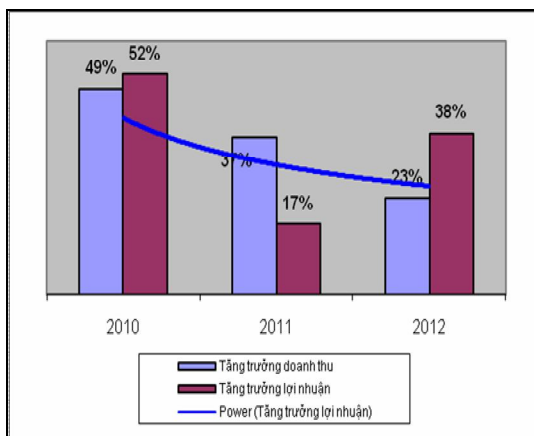
ĐỒ THỊ TỶ LỆ NỢ / VỐN CSH



ĐỒ THỊ KHẢ NĂNG TĂNG TRƯỞNG



ĐỒ THỊ TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN / DOANH THU



CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA VIỆT NAM

Vinamilk được bình chọn là 100 thương hiệu mạnh nhất Việt Nam, chiếm thị phần hàng đầu và đạt tốc độ tăng trưởng 20-25%/ năm. Theo đó Vinamilk vẫn là thương hiệu được người tiêu dùng tin cậy sử dụng mặc dù năm 2011 là năm gặp nhiều khó khăn đối với các doanh nghiệp nhưng VNM gặt hái nhiều thành công rực rỡ, doanh thu đạt 22.000 tỷ đồng (tương đương 1 tỷ USD) tăng 37% so với cùng kỳ năm 2010 là do trong năm công ty có những đơn hàng xuất khẩu đầu tiên trị giá 10 triệu USD sang thị trường Thái Lan, tổng kim ngạch xuất khẩu trong năm đạt 140 triệu USD tăng 67.4% và lợi nhuận sau thuế đạt 4.218 tỷ đồng tăng 17% so với cùng kỳ năm trước.

Năm 2012, doanh thu đạt 27,101 tỷ đồng, tăng 23% và vượt 2.3% so với kế hoạch 26,480 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 5,819 tỷ đồng, tăng 38% và vượt 24% kế hoạch năm, trong đó kim ngạch xuất khẩu đạt gần 180 triệu USD, nộp ngân sách nhà nước hơn 2,900 tỷ đồng, như vậy, năm 2012 Vinamilk vượt các chỉ tiêu kế hoạch chứng tỏ công ty là một đơn vị lớn mạnh và ngày càng phát triển. Năm 2012, công ty chia cổ tức 30% bằng tiền mặt.

Xét 3 năm qua công ty có tình hình tài chính lành mạnh, khả năng thanh toán nợ tốt, tỷ số thanh toán hiện thời năm 2011 đạt 3.21 lần và tỷ số thanh toán nhanh đạt 2.10 lần tốt hơn rất nhiều so với cùng kỳ năm 2010 lần lượt là 2.24 lần và 1.35 lần. Năm 2012 tỷ số thanh toán hiện thời là 2.69 lần và tỷ số thanh toán nhanh đạt 1.85 lần cho thấy lượng tài sản của công ty đủ đảm bảo thanh toán cho các khoản nợ ngắn hạn.

Xét cơ cấu tài chính của công ty, lượng tiền mặt và tiền gửi tại ngân hàng cuối năm 2011 đạt 3.597 tỷ đồng, tăng 62% so với đầu năm. Năm 2011 tổng nợ chiếm 25% trên vốn chủ sở hữu thấp hơn rất nhiều so với cùng kỳ năm 2010 tỷ lệ nợ là 35%, trong năm công ty hoàn trả toàn bộ 568 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn ngân hàng (công ty không còn nợ vay ngân hàng). Năm 2012 nợ chiếm 27% trên vốn chủ sở hữu, tuy có tăng nhưng không đáng kể so với năm 2011.

Trong năm 2011 công ty có phát hành riêng lẻ 10.7 triệu cổ phiếu, thặng dư vốn từ việc phát hành là 1.267 tỷ đồng, phần còn lại là lợi nhuận trong năm từ đó dẫn đến nguồn vốn chủ sở hữu tăng 57% so với cùng kỳ năm 2010. Vốn chủ sở hữu tiếp tục là nguồn tài trợ chính cho hoạt động của Công ty, chiếm đến 80% tổng nguồn vốn, tăng thêm 6% so với tỷ trọng 74% lúc đầu năm. Cho thấy cơ cấu tài chính của công ty rất tốt. Năm 2012 tổng nợ là 4,174 tỷ đồng, chiếm 21% trên tổng tài sản của công ty, ta thấy mức sử dụng nợ của công ty thấp, nợ đa số là nợ ngắn hạn, hệ số thanh toán nhanh đạt 1.85 lần theo đó khả năng thanh toán được đảm bảo.



Xét về các chỉ số hoạt động của công ty cụ thể, vòng quay hàng tồn kho năm 2011 chậm hơn so với năm 2010 là vì công ty dự trữ hàng để đáp ứng nhu cầu sản xuất, trong năm công ty đã ấn định doanh thu, và đã ký được nhiều đơn hàng xuất khẩu sang Thái Lan. Năm 2012, vòng quay hàng tồn kho đạt 5.2 vòng ứng với 70 ngày không thay đổi lớn so với năm 2011, cho thấy tốc độ bán hàng của công ty tốt, công ty quản trị bán hàng khá hài hòa và ổn định

Công nợ trung bình không quá 30 ngày, cụ thể năm 2011 vòng quay các khoản phải thu đạt 13 vòng ứng với số ngày thu tiền là 28 ngày có phần chậm hơn so với năm 2010 là 17 vòng ứng với 22 ngày là do trong năm công ty đẩy mạnh bán hàng để đạt mục tiêu doanh thu 1 tỷ USD trước thời hạn kế hoạch 1 năm (năm 2012). Công nợ quá hạn (30 ngày) của công ty giảm từ 61 tỷ năm 2010 xuống còn 19 tỷ trong năm 2011. Năm 2012 kỳ thu tiền đạt 12 vòng ứng với 30 ngày không biến động lớn so với năm 2011 cho thấy công tác thu tiền được quản trị tốt.

Kỳ thanh toán tiền của công ty trong năm 2011 đạt 6 vòng ứng với 61 ngày, so với năm 2012 giảm nhẹ còn 5 vòng, tương ứng với 75 ngày thanh toán công nợ, xét thấy kỳ thanh toán công nợ kéo dài nhưng không đáng kể.

Năm 2012 tổng tài sản đạt 19,667 tỷ đồng, tăng 26% và vốn chủ sở hữu đạt 15,493 tỷ đồng, tăng 24% theo đó, kết quả kinh doanh mang lại khá khả quan, tỷ số sinh lời trên tổng tài sản ROA và tỷ số sinh lời trên vốn chủ sở hữu ROE theo đó tăng mạnh. Năm 2011, chỉ số ROA đạt 27% so với năm 2012 chỉ số này đạt 30% và ROE năm 2011 đạt 34% so với năm 2012 tăng lên đạt 38%, năm 2012 công ty đã sử dụng tốt tài sản và nguồn vốn, lợi nhuận tăng cao so với cùng kỳ năm 2011.

Ngày 29/7/2012, Công ty Cổ phần sữa Việt Nam-Vinamilk đã khởi công xây dựng Nhà máy sữa Lam Sơn tại Thanh Hoá. Nhà máy có tổng vốn đầu tư khoảng hơn 276 tỷ đồng, với công suất thiết kế khoảng 156 triệu hũ sữa chua ăn /năm; 60 triệu lít sữa tiệt trùng/năm (hộp 110, 180, 200ml). Mục đích phục vụ cho các thị trường Thanh Hoá, Nam Định, Thái Bình và Ninh Bình.

Hiện tại các sản phẩm sữa chua của Vinamilk chiếm trên 90% thị phần sản lượng, đang dẫn đầu thị trường về sản lượng trong ngành sữa chua ăn tại thị trường Việt Nam.

Hiện nay, Vinamilk có 1 nhà máy sản xuất sữa ở New Zealand và 10 nhà máy sản xuất sữa hiện đại từ Bắc vào Nam và đã chạy hết 100% công suất. Quý II.2013 Vinamilk sẽ khánh thành 2 nhà máy chế biến sữa hiện đại bậc nhất Thế giới, với tổng đầu tư vốn khoảng 4,000 tỷ đồng, nhà máy sữa thứ nhất ở Bình Dương giai đoạn 1 cho 400 triệu lít sữa tươi/ năm, công suất tương đương gần 9 nhà máy hiện nay của Vinamilk cộng lại và giai đoạn 2 sẽ tăng lên 800 triệu lít/ năm, như vậy ta thấy VNM đang dần mở rộng phạm vi và quy mô ngày càng lớn mạnh cho thấy tiềm năng của công ty tốt, đang trên đà lớn mạnh.

Năm 2012, EPS đạt 6,978 đồng/cp ứng với tổng khối lượng cổ phiếu đang lưu hành là 834 triệu cổ phiếu cho thấy công ty đang ngày càng mở rộng qui mô, chỉ số P/E đạt 15 cao hơn so với P/E ngành là 2.9. P/E của VNM cao là do nhà đầu tư kỳ vọng tăng trưởng của công ty trong tương lai, tỷ số E/P đạt 7% đang thấp hơn so với lãi suất tiền gửi ngân hàng.

Qua trên cho thấy VNM là cổ phiếu tăng trưởng ổn định, cổ tức hàng năm ở mức 30%. Xét về tính thanh khoản trên thị trường, VNM có mức thanh khoản trung bình 10 ngày giao dịch đạt 254,517 cp/ phiên đạt mức thanh khoản cao, trong đó cổ đông nước ngoài đã mua hết room đạt 48.99% và Tổng công ty đầu tư vốn Nhà nước SIC giữ 45.04% , còn lại lượng cổ phiếu lưu hành bên ngoài là rất ít chỉ đạt 5.97% . Xét thấy, VNM là cổ phiếu tốt các dự án vững chắc và an toàn để chọn lựa đầu tư.



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