

TÓM TẮT NỘI DUNG ĐẠI HỘI CỔ ĐÔNG THƯỜNG NIÊN

CTCP SỮA VIỆT NAM (VNM)

Thời gian: 8h30 ngày 26/04/2013

Địa điểm: Khách sạn Legend, 2A-4A Tôn Đức Thắng, Bến Nghé, Quận 1, TP.HCM

Thành phần tham dự:

CTCP Sữa Việt Nam:

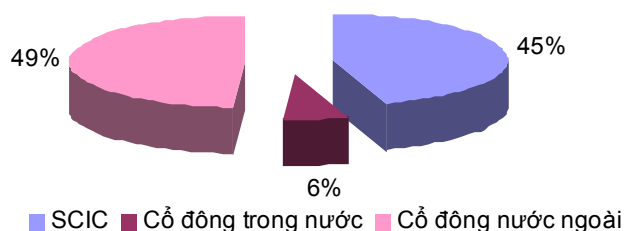
- Bà Mai Kiều Liên, Chủ tịch Hội đồng Quản trị kiêm Tổng Giám đốc
- Ông Lê Song Lai, Thành viên Hội đồng Quản trị
- Ông Lê Anh Minh, Thành viên Hội đồng Quản trị
- Ông Pascal De Petrini, Thành viên Hội đồng Quản trị
- Bà Ngô Thị Thu Trang, Thành viên Hội đồng Quản trị

Tóm tắt sơ lược

Đại hội cổ đông thường niên của CTCP Sữa Việt Nam được tổ chức vào 8h30 ngày 26/04/2013 tại Khách sạn Legend, 2A-4A Tôn Đức Thắng, Bến Nghé, Quận 1, TP.HCM. Đại hội được tiến hành với số cổ đông đại diện cho 81,2% cổ phần có quyền biểu quyết.

Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông tại thời điểm 31/12/2012:



Các vấn đề nổi bật

1. Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2012

1.1 Kết quả kinh doanh

Năm 2012 tiếp tục là năm kinh doanh thành công của Vinamilk khi doanh thu và lợi nhuận ròng lần lượt tăng trưởng 23% và 38% so với năm 2011 nhờ không ngừng gia tăng thị phần, giá sữa tăng cũng như kiểm soát hiệu quả chi phí hoạt động. Cụ thể:

ĐVT: tỷ đồng	Thực hiện 2012	KH 2012	Thực hiện 2011	% vượt kế hoạch	Tăng trưởng s/v năm 2011
Tổng doanh thu	27,102	26,480	22,071	2%	23%
LNTT	6,930	5,625	4,979	23%	39%
LNST	5,819	4,690	4,218	24%	38%

Nguồn: VNM

Với kết quả ấn tượng luôn được duy trì, Vinamilk đạt được tốc độ tăng trưởng bình quân hàng năm trong 5 năm gần nhất về doanh thu và lợi nhuận lần lượt là 34% và 50%. Trong khi đó, tổng tài sản và vốn chủ sở hữu cũng tăng trưởng 35%/năm.

ĐVT: tỷ đồng	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR (%/năm)
Tổng doanh thu	8,381	10,820	16,081	22,071	27,102	34%
LNTT	1,371	2,731	4,251	4,979	6,930	50%
Tổng tài sản	5,967	8,482	10,773	15,583	19,698	35%
Vốn chủ sở hữu	4666	6455	7964	12477	15493	35%

Nguồn: VNM

1.2 Hệ thống phân phối

- Hệ thống phân phối của Vinamilk ngày càng được phát triển, cụ thể, tại thời điểm 31/12/2012, Vinamilk đã bao phủ được hơn 200.000 điểm bán lẻ, tăng hơn 22.000 điểm so với cuối năm 2011.
- Xuất khẩu: Doanh số xuất khẩu hiện chiếm 14% tổng doanh thu. Thị trường xuất khẩu chính là Trung Đông, Campuchia, Thái Lan và Philippines.
- Thị phần: sữa đặc có đường 75%, sữa chua 90%, sữa tươi gần 50% và sữa bột là 30%.

1.3 Phát triển vùng nguyên liệu

- Sản lượng sữa thu mua năm 2012 đạt 161.591 tấn, tăng 12,24% so với năm 2011. Trong đó, thu mua từ công ty con là Công ty TNHH MTV Bò sữa Việt Nam cung cấp là: 20.051 tấn.
- Hiện nay, Vinamilk có 05 trang trại bò sữa với tổng đàn là 8.200 con. Quy mô mỗi trang trại từ 2.000 – 3.000 con. Tổng số bò nhập trong năm là 664 con. Theo kế hoạch năm 2012 – 2016, tổng đàn bò của các trang trại Vinamilk sẽ đạt 25.500 con vào năm 2015 và sẽ tăng lên 28.000 con vào năm 2016. Công ty tiếp tục làm việc với các địa phương để đầu tư xây dựng tiếp 04 trang trại tại Thanh Hóa, Tây Ninh và Hà Tĩnh.

1.4 Đầu tư dự án

(tỷ đồng)	Tổng vốn đầu tư	Thực hiện 2012	Ngân sách 2012	% giải ngân
Dự án nhà máy Sữa Việt Nam	2.349	1.267	1.651	77%
Dự án nhà máy Sữa Dielac II	1.906	869	958	91%
Dự án nhà máy Sữa Đà Nẵng	421	158	176	90%
Văn phòng chi nhánh, kho bãi	598	18	233	8%
Đầu tư chiều sâu các nhà máy, chuỗi cung ứng, kinh doanh, IT	2.642	539	689	78%
CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA VIỆT NAM	7.916	2.850	3.707	77%
CTY TNHH MTV LAM SƠN	253	57	181	31%
CTY TNHH MTV BÒ SỮA VIỆT NAM	2.006	204	646	32%
CÔNG TY TNHH MTV BĐS QUỐC TẾ	100	-	2	0%
Tổng cộng	10.275	3.111	4.536	69%

Nguồn: BCTN

2. Kế hoạch năm 2013**2.1 Chiến lược phát triển dài hạn**

- Tập trung vào 04 ngành hàng chủ lực là sữa nước, sữa đặc, sữa bột và sữa chua ăn.
- Phát triển hơn nữa ngành hàng nước giải khát có lợi cho sức khỏe.
- Tìm kiếm cơ hội đầu tư ra bên ngoài nhằm đảm bảo sự ổn định và an toàn nguồn cung nguyên vật liệu.
- Tiếp tục củng cố hệ thống phân phối trong nước.
- Tiếp tục mở rộng thị trường xuất khẩu

2.2 Kế hoạch kinh doanh 2013

ĐVT: tỷ đồng	KH 2013	TH 2012	Tăng trưởng s/v năm 2011
Tổng doanh thu	32,500	27,102	20%
LNTT	7,830	6,930	13%
LNST	6,230	5,819	7%

Vinamilk đặt mục tiêu doanh thu đạt 3 tỷ USD và lọt vào top 50 nhà sản xuất sữa lớn nhất thế giới vào năm 2017.

2.3 Kế hoạch đầu tư

(Tỷ đồng)	Tổng mức đầu tư đến 2016	Đã thực hiện các năm trước	Kế hoạch giải ngân 2012	Giải ngân 2013 - 2016
TỔNG CỘNG	10.275	2.572	4.537	3.166
VINAMILK	7.916	2.489	3.707	1.720
Dự án Nhà máy Sữa Việt Nam	2.349	415	1.651	283
Dự án nhà máy Sữa Dielac II	1.906	569	958	379
Dự án nhà máy Sữa Đà Nẵng	421	204	176	40
Văn phòng chi nhánh, kho bãi	598	75	233	291
Đầu tư chiều sâu các nhà máy, chuỗi cung ứng, kinh doanh, IT	2.642	1.225	689	727
LAMSONMILK	253	47	181	25
BÒ SỮA VIỆT NAM	2.006	36	646	1.323
BĐS QUỐC TẾ (VP Đà Nẵng)	100	0	2	98

Nguồn: BCTN

2.4 Kế hoạch phân phối lợi nhuận

- Điều chỉnh cổ tức năm 2012: Cổ tức đợt 2/2012, HĐQT đề xuất tăng từ 1.000 đồng/cổ phiếu lên 1.800 đồng/cổ phiếu, qua đó nâng cổ tức năm 2012 từ 3.000 đồng lên 3.800 đồng/cổ phiếu.
- Kế hoạch cổ tức 2013: 3.400 đồng/cổ phiếu. Thời điểm chi trả: tháng 9/2013 cho đợt 1/2013 và tháng 6/2014 cho đợt 2/2013.

3. Câu hỏi cổ đông

1. Khả năng tự chủ nguồn nguyên liệu của Vinamilk?

Vinamilk đã bắt đầu chương trình tự túc nguyên liệu đầu vào từ những năm 90 của thế kỷ trước, trong đó tập trung đầu tư vào các nông trại chăn nuôi bò. Hiện tại, Vinamilk đã tự chủ từ 27-28% nguyên liệu đầu vào với 5 trang trại và 8.200 con bò sữa; phần đầu trong 10 năm tới sẽ tự chủ khoảng 30-40% nguồn nguyên liệu.

Theo kế hoạch 2012-2016, tổng đàn bò của các trang trại sẽ đạt 25.500 con vào năm 2015 và sẽ tăng lên 28.000 con năm 2016. Công ty tiếp tục làm việc với các địa phương để đầu tư xây dựng tiếp 4 trang trại tại Thanh Hóa, Tây Ninh và Hà Tĩnh.

Đến thời điểm hiện tại, công ty đã được cấp giấy phép đầu tư 1 trang trại tại Tây Ninh rộng 700 ha, có khả năng nuôi 7.000-8.000 con bò sữa, được kì vọng sẽ cung cấp sữa tươi nguyên liệu cho khu vực phía Nam. Tại Thanh Hóa, bên cạnh trang trại hiện có, Vinamilk cũng đang hợp tác để đầu tư nông trường có khả năng nuôi 25.000 bò sữa.

Vấn đề thách thức của Vinamilk trong việc phát triển nguồn nguyên liệu là khó khăn trong việc tìm kiếm quỹ đất đủ lớn cho việc phát triển các trang trại chăn nuôi bò sữa.

2. Về kết quả kinh doanh quý I, đặc điểm?

Doanh thu quý I/2013 tăng 13,5% so với cùng kì năm ngoái, trong đó doanh thu tại thị trường nội địa tăng đến 29% nhưng doanh thu xuất khẩu lại giảm 5%. Nguyên nhân là do nhà máy sản xuất sữa bột cho trẻ em đã hoạt động hết công suất nên chỉ tập trung cho thị trường trong nước. LNST ghi nhận mức tăng đến 21% là nhờ công ty hiện đang thay đổi cơ cấu sản phẩm theo hướng tập trung vào các sản phẩm cao cấp có lợi nhuận biên lớn.

Hoạt động xuất khẩu đã có sự khởi sắc trở lại, doanh thu xuất khẩu tháng 4 gấp đôi tháng 3.

3. VNM sẽ đưa vào 2 nhà máy lớn nhưng kế hoạch lợi nhuận năm 2013 tăng không tương xứng?

Nếu đưa ra con số lợi nhuận mục tiêu quá cao sẽ gây áp lực lớn lên cán bộ công nhân viên. Do đó, con số lợi nhuận phải tương ứng với khả năng. Thêm vào đó, mục tiêu hàng đầu của VNM là tăng trưởng bền vững.

4. TH Milk đang thực hiện chiến lược “100% sữa thật”, vậy Vinamilk đã triển khai chiến lược này chưa?

Thực tế, chiến lược này đã được triển khai từ rất lâu và công ty vẫn không ngừng nâng cao tính minh bạch và tuân thủ các qui định liên quan đến chất lượng sản phẩm.

5. Công ty có kế hoạch phát hành cổ phiếu thường trong năm 2013 không?

Hiện chưa được phép trả lời. Nếu có, cần phải có sự thống nhất trong HĐQT và sự cho phép của cổ đông. Dù vậy, nếu kết quả kinh doanh khả quan và đảm bảo các chỉ số tài chính thì khả năng VNM sẽ tiến hành phát hành cổ phiếu thường.

6. Về tính khả thi cho việc xây dựng nhà máy mới tại Campuchia?

Hiện tại, doanh số tiêu thụ tại Campuchia đạt 40 triệu USD/năm, đây là doanh thu đủ lớn để xây dựng nhà máy với qui mô trung bình. Bên cạnh đó, việc xây dựng nhà máy để sản xuất và tiêu thụ tại đây cũng giúp VNM tiết kiệm thuế nhập khẩu, giảm giá thành và nâng cao khả năng cạnh tranh.

7. Khả năng tiêu thụ khi đưa vào hoạt động 2 nhà máy mới?

Khi Vinamilk tiến hành xây dựng bất kì nhà máy mới nào, kế hoạch đều được triển khai trước đó từ 3-5 năm nên đều tính toán rất kĩ về cán cân cung cầu để không xảy ra tình trạng thừa cung. Hiện tại, các nhà máy của Vinamilk đều đang hoạt động hết sức công suất, cụ thể:

- Đối với sữa tươi, sữa nước: hoạt động vượt công suất do cầu cao hơn cung;

- Đối với sản phẩm sữa bột: cũng đang hoạt động vượt công suất;
- Về sữa chua: công ty đang chiếm 90% thị phần, 11 nhà máy hiện tại đều sản xuất mặt hàng này. Trong tương lai sẽ quy hoạch 1 nhà máy chuyên về sản xuất sữa chua tập trung;

Khi đưa vào hoạt động 2 nhà máy mới, Vinamilk xác định sẽ không cần xây dựng thêm nhà máy sữa bột và sữa nước nào trong vòng 5 năm tới.

8. Chi tiết về năng lực sản xuất của các nhà máy của Vinamilk?

- Về sản xuất sữa nước: 11 nhà máy hiện tại có tổng công suất 400 triệu lít/năm. Nhà máy mới giai đoạn 1 sẽ có công suất 400 triệu lít/năm và giai đoạn 2 sẽ nâng tổng công suất 800 triệu lít/năm. Công ty đặt mục tiêu tăng gấp đôi sản lượng sữa nước trong vòng 3-5 năm tới.
- Về mặt hàng sữa bột: công suất hiện tại là 2 tấn/h và nhà máy mới sẽ nâng công suất lên 8 tấn/h với tổng công suất 54.000 tấn/năm. Vinamilk đang chiếm 60-70% thị phần sữa bột dành cho trẻ em.

Tóm tắt các chỉ số tài chính

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009	2010	2011	2012
Doanh thu	8,208,982	10,613,771	15,752,866	21,627,429	26,561,574
EBITDA	1,279,074	2,574,369	3,637,455	4,731,367	6,741,209
EBIT	1,247,901	2,340,291	3,347,325	4,316,777	6,205,757
Giá trị sổ sách mỗi cổ phiếu	6,037	8,168	10,027	14,964	18,587
Tiền mặt & các khoản tương đương tiền	338,654	426,135	263,472	3,156,515	1,252,120
Tổng tài sản	5,966,959	8,482,036	10,773,032	15,582,672	19,697,868
Vốn lưu động	2,215,103	3,334,286	3,274,791	6,521,146	6,965,620
Nợ dài hạn	22,418	12,455	0	0	0
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	1,360,132	3,165,586	2,291,414	2,883,678	5,666,861
Chi tiêu vốn	(445,062)	(654,817)	(1,432,288)	(1,767,206)	(3,133,999)
Ngân lưu tự do	915,070	2,510,769	859,126	1,116,472	2,532,862

	2008	2009	2010	2011	2012	TB
Tỷ lệ lãi gộp	31.6%	36.5%	32.8%	30.5%	34.2%	33.1%
Tỷ lệ lãi EBITDA	15.6%	24.3%	23.1%	21.9%	25.4%	22.0%
Tỷ lệ lãi EBIT	15.2%	22.0%	21.2%	20.0%	23.4%	20.4%
Tỷ lệ lãi ròng	15.2%	22.4%	23.0%	19.5%	21.9%	20.4%
ROA	21.9%	32.9%	37.6%	32.0%	33.0%	31.5%
ROE	27.5%	42.4%	50.2%	41.3%	41.6%	40.6%
Vòng quay tổng tài sản	1.4	1.5	1.6	1.6	1.5	1.5
Tổng tài sản/VCSH	1.2	1.3	1.4	1.2	1.3	1.3
Kỳ thu tiền bình quân	23.08	17.93	12.74	14.58	16.59	16.98
Kỳ trả tiền bình quân	35.69	37.32	29.52	33.39	42.20	35.63
Chỉ số thanh toán hiện hành	3.28	2.92	2.24	3.21	2.68	2.87
Chỉ số thanh toán nhanh	1.28	1.88	1.11	1.71	1.55	1.50
Tổng nợ/tổng nguồn vốn	0.04	0.00	0.07	-	-	0.02
Tổng nợ/VCSH	0.04	0.00	0.07	-	-	0.02

Định giá	31/12/2012	5 năm		
		Cao nhất	Thấp nhất	Trung Bình
P/E (LTM)	12.61	17.90	8.38	12.13
P/E (NTM)	15.09	15.09	8.34	11.22
PEG (NTM)		0.61	0.35	0.48
P/B	4.73	6.73	3.06	4.38
P/CF	12.94	18.39	8.31	13.32
P/S	2.76	3.92	1.77	2.51
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	10.12	11.02	7.85	9.50
Giá trị doanh nghiệp/Doanh thu	2.57	2.57	1.72	2.07
Tỷ suất cổ tức		4.0%	2.5%	3.5%

Nguồn: Bloomberg

Khuyến cáo

Bản báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam (KIS) phát hành với sự đóng góp của các chuyên gia của KIS được nêu trong báo cáo. Báo cáo này được viết nhằm mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng là các tổ chức đầu tư, các chuyên gia hoặc các khách hàng cá nhân của KIS tại Việt Nam.

Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào ý kiến tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh.

Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. KIS không đưa ra, một cách ẩn ý hay rõ ràng, bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này.

Các nhận định, đánh giá và dự đoán trong báo cáo này được đưa ra dựa trên quan điểm chủ quan của chúng tôi vào thời điểm đưa ra báo cáo này và có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần báo trước.

KIS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục thực hiện các dịch vụ tư vấn đầu tư hoặc tiến hành các công việc kinh doanh khác cho các công ty được đề cập đến trong báo cáo này. Ngoài ra, KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có liên quan đến việc viết hay phát hành báo cáo này có thể đã, đang và sẽ mua hoặc bán có kỳ hạn chứng khoán hoặc chứng khoán phái sinh (bao gồm quyền chọn) của các công ty được đề cập trong báo cáo này, hoặc chứng khoán hay chứng khoán phái sinh của công ty có liên quan theo cách phù hợp hoặc không phù hợp với báo cáo và các ý kiến nêu trong báo cáo này. Vì thế, nhà đầu tư nên ý thức rằng KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có thể có xung đột lợi ích mà điều đó có thể ảnh hưởng đến nhận định.

Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS.

Liên hệ

Trụ sở chính

Tòa nhà Maritime Bank
Tầng 3, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM.
ĐT: +84 8 3838 6068-3914 8585.
Fax: +84 8 3821 6898-38216899

Chi nhánh Hà Nội

Tòa nhà CTM
Tầng 6, 299 Cầu Giấy, Quận Cầu Giấy, Hà Nội
ĐT: (844) 3974 4448
Fax: (844) 3974 4501

Phòng Phân tích

Trưởng phòng Phân tích
Lê Đình Minh Phương
phuong.ld@kisvn.vn

Chuyên viên phân tích cao cấp
Bạch An Viễn
vien.ba@kisvn.vn