



CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA VIỆT NAM

MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH

Vùng giá hỗ trợ: 136-138
Vùng giá kháng cự: 142-145

Ngày phân tích 21/10/2013

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã chứng khoán	VNM
Giá ngày 15/11/2013	141,000
Giá thấp nhất 52 tuần	78,500
Giá cao nhất 52 tuần	149,000
Khối lượng trung bình 10 ngày	150,339
Khối lượng CPLH (triệu)	833.956
Giá trị vốn hóa thị trường (triệu)	117,587,768

CƠ CẤU SỞ HỮU

SCIC	45.08%
Mai Kiều Liên	0.27%
Cổ đông nước ngoài	49.00%
Cổ đông còn lại	5.65%

CHỈ SỐ CƠ BẢN

EPS	6,978
P/E	13
E/P	8%
BV (đồng)	18,578
ROE	38%
ROA	30%
Beta	1.04
Giá trị nội tại (đồng)	161,448



NHÓM CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Tỷ số khả năng thanh toán (lần)	N/2011	N/2012	6T/2012	6T/2013
Tỷ số thanh toán hiện thời	3.21	2.68	2.47	3.01
Tỷ số thanh toán nhanh	2.10	1.84	1.42	2.04
Tỷ số thanh toán tổng quát	5.02	4.68	4.26	5.17
Tỷ số cơ cấu tài chính (%)	N/2011	N/2012	6T/2012	6T/2013
Tỷ số tài sản đảm bảo Nợ /VCSH	25%	27%	31%	24%
Tỷ số tài sản ngắn hạn / Tổng TS	61%	56%	56%	57%
Tỷ số nợ = Tổng nợ/ Tổng tài sản	20%	21%	23%	19%
Tỷ số VCSH/ Tổng nguồn vốn	80%	79%	77%	81%
Tỷ số hoạt động	N/2011	N/2012	6T/2012	6T/2013
Vòng quay hàng tồn kho (vòng)	5	5	2	2
Số ngày vòng quay hàng tồn kho (ngày)	67	70	87	81
Vòng quay các khoản phải thu (vòng)	13	12	6	6
Số ngày vòng quay các khoản phải thu (ngày)	27	30	31	30
Vòng quay các khoản phải trả (vòng)	6	5	3	2
Số ngày vòng quay các khoản phải trả (ngày)	60	74	66	84
Tỷ số khả năng sinh lời (%)	N/2011	N/2012	6T/2012	6T/2013
Tỷ lệ lãi gộp	30%	33%	32%	37%
ROS (Doanh lợi tiêu thụ)	19%	21%	21%	22%
ROA (Doanh lợi tài sản)	27%	30%	15%	16%
ROE (Doanh lợi VCSH)	34%	38%	20%	20%
Tỷ số giá thị trường	N/2011	N/2012	6T/2012	6T/2013
BV (đồng)	22,436	18,578	24,932	20,423
EPS (đồng)	7,585	6,978	4,992	4,045
P/E	11	13	18	35
E/P (%)	9%	8%	6%	3%
Giá trị nội tại (đồng)				161,448
Chỉ tiêu tăng trưởng (%)	N/2011	N/2012	6T/2012	6T/2013
Tăng trưởng doanh thu	37%	23%	29%	15%
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	27%	38%	31%	32%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	17%	38%	31%	22%
Tăng trưởng tổng tài sản	45%	26%	23%	17%
Tăng trưởng vốn CSH	57%	24%	22%	23%
Chỉ tiêu chi phí (%)	N/2011	N/2012	6T/2012	6T/2013
Chi phí bán hàng	26%	29%	37%	39%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	18%	14%	22%	20%



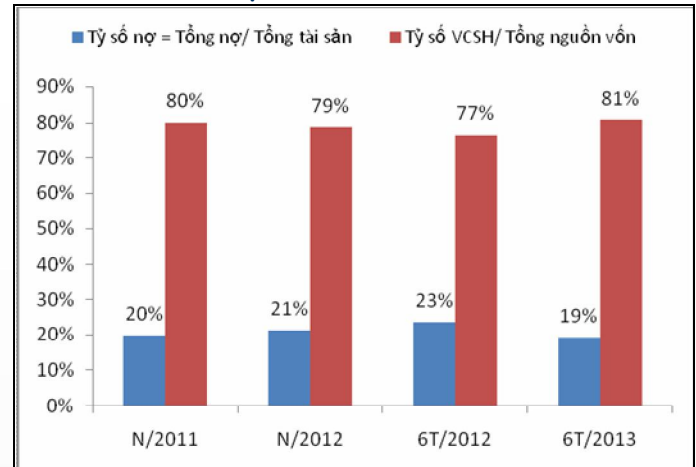
CTCP SỮA VIỆT NAM (VNM)

VNM được xem là cổ phiếu blue chip trên thị trường chứng khoán không chỉ vì qui mô vốn lớn, thương hiệu uy tín và còn vì kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt, hiệu quả hoạt động cao, VNM cũng là một trong những công ty có mức chia cổ tức rất ấn tượng. Để đạt được kết quả trên, VNM đã không ngừng cải tiến và đa dạng hóa sản phẩm. Hiện nay, không chỉ có sữa nước, sữa bột, sữa đặc là sản phẩm chủ đạo mà VNM còn tung ra nhiều mặt hàng khác được ưa chuộng trên thị trường như các loại sữa chua, sữa đậu nành, kem, nước ép trái cây, nước đóng chai...

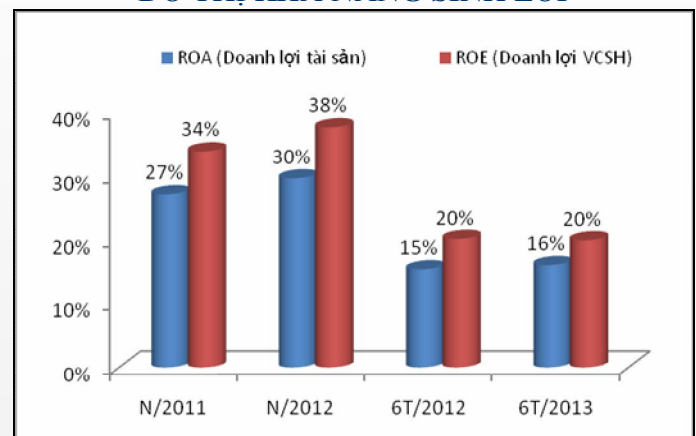
Năm 2012 tiếp tục là một năm kinh doanh thắng lợi của VNM, công ty đạt 27,101 tỷ đồng doanh thu, tăng 23% so với năm 2011 do năm 2012, VNM tung ra nhiều loại sản phẩm mới giúp gia tăng sản lượng tiêu thụ như sữa tách béo dành cho người kiểm soát cân nặng, sữa chua bổ sung collagen và vitamin C, sữa đậu nành Goldsold. Bên cạnh doanh thu tăng trưởng thì chi phí tài chính ở mức 51 tỷ đồng, giảm 79%, ngoài ra trong năm 2012, phần lợi nhuận từ công ty liên kết đạt 12.5 tỷ đồng, tăng mạnh so với mức lỗ 8.8 tỷ đồng trong năm 2011. Vì vậy, lợi nhuận sau thuế năm 2012 đạt 5,819 tỷ đồng, tăng 38% so với năm 2011. Kết thúc năm 2012, VNM chia cổ tức 38% bằng tiền mặt.

Bước sang năm 2013, VNM đặt kế hoạch 32,500 tỷ đồng doanh thu và 6,230 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2013, VNM đạt doanh thu 15,051 tỷ đồng, tăng 15%, lợi nhuận sau thuế đạt 3,373 tỷ đồng, tăng 22% so với năm 2011. Như vậy, tính đến hết quý 2/2013, VNM đã hoàn thành được 54% kế hoạch lợi nhuận sau thuế. Công ty đặt kế hoạch cổ tức 34% bằng tiền mặt trong năm 2013. Vào ngày 22/8/2013, công ty chốt quyền tạm ứng cổ tức đợt 1 năm 2013 20% bằng tiền mặt, việc trả cổ tức thực hiện vào ngày 06/09/2013. Cổ tức đợt 2/2013 dự kiến được chi trả vào tháng 6 năm 2014.

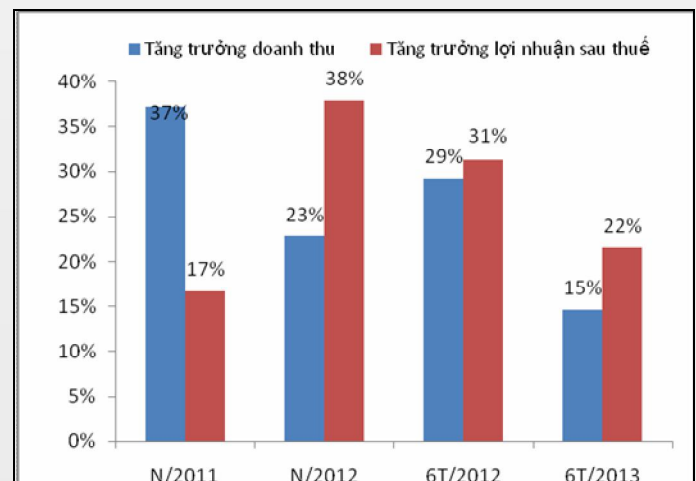
ĐỒ THỊ CƠ CẤU TÀI CHÍNH



ĐỒ THỊ KHẢ NĂNG SINH LỜI



ĐỒ THỊ TĂNG TRƯỞNG DOANH THU & LỢI NHUẬN





Năm 2012, tỷ số thanh toán hiện thời đạt 2.68 lần và tỷ số thanh toán nhanh đạt 1.84 lần, không biến động mạnh so với năm 2011. 6 tháng đầu năm 2013, tỷ số thanh toán hiện thời đạt 3.01 lần và tỷ số thanh toán nhanh đạt 2.04 lần, tỷ lệ này đạt mức an toàn.

Qua đó ta thấy khả năng thanh toán của VNM rất an toàn, lượng tài sản ngắn hạn đảm bảo tài trợ thanh toán cho những khoản nợ ngắn hạn. Trong danh mục tài sản ngắn hạn thì lượng tiền nhàn rỗi của VNM khá dồi dào, tại thời điểm cuối quý 2/2013, lượng tiền mặt ở mức 1,806 tỷ đồng, tăng 79%, tiền gửi có kỳ hạn dưới một năm ở mức 4,100 tỷ đồng, tăng 38% so với thời điểm đầu năm 2013. Điều này càng chứng tỏ khả năng thanh toán của VNM đạt mức an toàn tuyệt đối.

Năm 2012, nợ chiếm tỷ lệ 27% trên vốn chủ sở hữu, tỷ lệ này không thay đổi nhiều so với năm 2011. Trong 6 tháng đầu năm 2012 nợ chiếm tỷ lệ 31% trên vốn chủ sở hữu, so với 6 tháng đầu năm 2013 giảm còn 24%. Qua đó ta thấy tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu luôn ở mức thấp chứng tỏ khả năng tự trải trợ của vốn chủ sở hữu trong tổng nguồn vốn cao. Năm 2012, nợ chiếm 21% trên tổng tài sản, tương đương với năm 2011. Trong 6 tháng đầu năm 2012, nợ chiếm 23% tổng tài sản so với 6 tháng đầu năm 2013 giảm còn 19%. Nhận thấy tỷ lệ nợ của VNM luôn duy trì ở mức thấp, đặc biệt là tính đến quý 2/2013 thì VNM đã thanh toán hết các khoản nợ vay.

Năm 2012 vòng quay tồn kho đạt 5 vòng ứng với 70 ngày, tốc độ này tương đương với năm 2011, cho thấy năm 2012 tiến độ bán hàng vẫn tiến triển nhanh như trong năm 2011. 6 tháng đầu năm 2013 vòng quay tồn kho đạt 2 vòng ứng với 81 ngày, tốc độ này cũng không biến động mạnh so với 6 tháng đầu năm 2012. Như vậy, tốc độ bán hàng của VNM ổn định và được duy trì tốt, công ty không bị gánh nặng tồn kho.

Năm 2012 vòng quay phải thu đạt 12 vòng ứng với 30 ngày, tương đương với năm 2011 cho thấy năm 2012 tốc độ thu nợ của VNM rất nhanh. 6 tháng đầu năm 2013 vòng quay phải thu đạt 6 vòng ứng với 30 ngày, cũng không biến động so với 6 tháng đầu năm 2012, như vậy do đặc điểm là kinh doanh thực phẩm bán lẻ nên tiến độ thu tiền của VNM tiến triển nhanh và không có nợ khó đòi.

Năm 2011 vòng quay phải trả đạt 6 vòng ứng với 60 ngày so với năm 2012 giảm còn 5 vòng ứng với 74 ngày, cho thấy năm 2012 công ty thanh toán nợ chậm hơn so với năm 2011. 6 tháng đầu năm 2012 vòng quay phải trả đạt 3 vòng ứng với 66 ngày, so với 6 tháng đầu năm 2013 giảm còn 2 vòng ứng với 84 ngày, như vậy, tiến độ thanh toán tiền của VNM đang có xu hướng chậm lại tuy nhiên không đến mức là trì hoãn hay kéo dài kỳ hạn trả nợ.

Kết quả kinh doanh tăng trưởng cao đã giúp các tỷ suất tỷ suất sinh lời trên tài sản ROA và tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu ROE không ngừng tăng lên. Trong năm 2012, VNM tăng vốn từ 5,561 tỷ lên 8,339 tỷ đồng, ứng với qui mô vốn tăng lên thì VNM cũng tăng cường hiệu suất sử dụng vốn tốt hơn năm 2011. Cụ thể, chỉ số ROA năm 2011 đạt 27% so với năm 2012 tăng lên 30%, tương tự chỉ số ROE năm 2011 đạt 34% so với năm 2012 tăng lên 38%. Qua đó cho thấy các tỷ suất sinh lời của VNM rất ấn tượng.

EPS năm 2011 ở mức 7,585 đồng/cp so với năm 2012 giảm 8% và đạt 6,978 đồng/cp. Năm 2012, VNM có tỷ suất E/P ở mức 8%, tương đương so với lãi suất ngân hàng. Xét thấy, kết quả kinh doanh của VNM rất tốt khi doanh thu và lợi nhuận tăng tương cao, kéo theo đó là các tỷ suất sinh lời rất hấp dẫn, tình hình tài chính an toàn khi tỷ lệ nợ thấp, công ty không còn các khoản nợ vay, khả năng thanh toán đạt mức an toàn, các vòng quay tồn kho và phải thu đều nhanh.



Xét trong tương lai, nhận thấy nhu cầu sữa vẫn ở mức cao đối với một nước đông dân như Việt Nam, với lợi thế là công ty sữa chiếm đến 45% thị phần sữa nước, 75% sữa đặc có đường, 30% sữa bột, 95% sữa chua và có qui mô lớn nhất nước thì tốc độ tăng trưởng cao của VNM vẫn sẽ được duy trì nếu không có yếu tố đột biến, ngoài ra, vào tháng 9/2013, VNM đã chính thức khai trương nhà máy tại Bình Dương, công suất tăng thêm 400 triệu lít/năm. Tính đến thời điểm hiện tại VNM đang sở hữu 13 nhà máy và 5 trang trại qui mô lớn. Dự kiến VNM sẽ đầu tư thêm trang trại tại Tây Ninh, Hà Tĩnh và Thanh Hóa. Đồng thời công ty cũng lên kế hoạch đầu tư sang thị trường Campuchia, cụ thể sẽ bắt đầu triển khai xây dựng nhà máy sản xuất vào quý 2 năm 2014 và có thể đi vào sản xuất tháng 7 năm 2015. Qua đó cho thấy tham vọng cũng như triển vọng phát triển mạnh của VNM trong những năm tới. Với tình hình tài chính lành mạnh, tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận hàng năm rất tốt, những kế hoạch phát triển mở rộng qui mô cả nội địa và thế giới cho thấy VNM là cổ phiếu đáng để các nhà đầu tư quan tâm.



KHUYẾN CÁO:

Nội dung báo cáo nhanh mã cổ phiếu là 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 báo cáo này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo này 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.

Bài 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 nội dung 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	: Lê Thị Thạch Thảo	thao.le@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