



CÔNG TY CỔ PHẦN BOURBON TÂY NINH

MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH

Vùng giá hỗ trợ: 10-11
Vùng giá kháng cự: 12-14

Ngày phân tích 23/12/2013

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã chứng khoán	SBT
Giá ngày 22/12/2013	12,200
Giá thấp nhất 52 tuần	12,000
Giá cao nhất 52 tuần	15,300
Khối lượng trung bình 10 ngày	213,443
Khối lượng CPLH (triệu)	148.500
Giá trị vốn hóa thị trường (triệu)	1,811,700

CƠ CẤU SỞ HỮU

CTCP Đầu tư Thành Thành Công	24.56%
Công ty TNHH Thương mại Đầu tư Thuận Thiên	24.43%
Công ty cổ phần Điện Gia Lai	6.00%
Cổ đông nước ngoài	14.45%
Cổ đông còn lại	30.56%

CHỈ SỐ CƠ BẢN

EPS	2,608
P/E	6
E/P	16%
BV (đồng)	11,948
ROE	22%
ROA	14%
Beta	0.4
Giá trị nội tại (đồng)	32,109

ĐỒ THỊ GIÁ



NHÓM CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Tỷ số khả năng thanh toán (lần)	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
Tỷ số thanh toán hiện thời	2.00	1.60	2.12	1.50
Tỷ số thanh toán nhanh	1.44	1.22	1.93	1.22
Tỷ số thanh toán tổng quát	4.39	2.81	3.57	2.48
Tỷ số cơ cấu tài chính (%)	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
Tỷ số tài sản đảm bảo Nợ/VCSH	29%	55%	39%	67%
Tỷ số tài sản ngắn hạn / Tổng TS	43%	54%	56%	60%
Tỷ số nợ = Tổng nợ/ Tổng tài sản	23%	36%	28%	40%
Tỷ số VCSH/ Tổng nguồn vốn	77%	64%	72%	60%
Tỷ số hoạt động	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
Vòng quay hàng tồn kho (vòng)	5	5	7	6
Số ngày vòng quay hàng tồn kho (ngày)	72	70	39	47
Vòng quay các khoản phải thu (vòng)	4	3	3	2
Số ngày vòng quay các khoản phải thu (ngày)	87	128	85	140
Vòng quay các khoản phải trả (vòng)	9	9	6	10
Số ngày vòng quay các khoản phải trả (ngày)	41	39	45	27
Tỷ số khả năng sinh lời (%)	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
Tỷ lệ lãi gộp	29%	19%	20%	12%
ROS (Doanh lợi tiêu thụ)	27%	19%	17%	9%
ROA (Doanh lợi tài sản)	24%	14%	11%	4%
ROE (Doanh lợi VCSH)	31%	22%	15%	7%
Tỷ số giá thị trường	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
BV (đồng)	12,642	11,948	12,114	11,859
EPS (đồng)	3,896	2,608	1,779	885
P/E	3	6	10	14
E/P (%)	32%	16%	10%	7%
Giá trị nội tại (đồng)				32,109
Chỉ tiêu tăng trưởng (%)	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
Tăng trưởng doanh thu	86%	-4%	3%	0%
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	57%	-39%	-35%	-37%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	60%	-33%	-36%	-48%
Tăng trưởng tổng tài sản	19%	13%	15%	23%
Tăng trưởng vốn CSH	0%	-5%	-4%	2%
Chỉ tiêu chi phí (%)	N/2011	N/2012	9T/2012	9T/2013
Chi phí bán hàng	50%	60%	57%	14%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	46%	48%	57%	17%



CTCP BOURBON TÂY NINH (SBT)

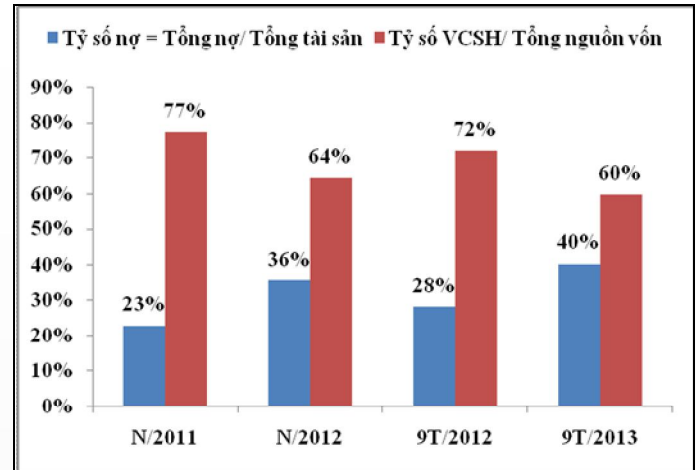
SBT là doanh nghiệp sản xuất và kinh doanh mía đường có qui mô và thương hiệu lớn trong thị trường. Công ty đang sở hữu vùng nguyên liệu mía đường rộng 15,000 ha do đó SBT có thể chủ động được nguồn nguyên liệu, đây cũng là một trong những thế mạnh của công ty. Năm 2012, lĩnh vực kinh doanh đường thành phẩm chiếm 87% tổng doanh thu, doanh thu bán mật đường đóng góp 4%, ngoài ra công ty còn kinh doanh phân bón với tỷ lệ đóng góp doanh thu đạt 5%, còn lại là doanh thu bán điện phát sinh từ bã mía.

Năm 2012, SBT đạt doanh thu 1,962 tỷ đồng, giảm nhẹ 4% so với năm 2011, trong năm qua, SBT đã phát triển mở rộng diện tích vùng mía đạt 15,000 ha, cung cấp sản lượng mía ép đạt 929,678 tấn, tăng 11% so với năm 2011 và vượt 10% kế hoạch 2012. Tuy nhiên do giá đường trên thế giới và cả trong nước đều giảm, từ đó biên lợi nhuận gộp SBT cũng giảm mạnh từ 29% xuống còn 19%, đây là nguyên nhân chính dẫn đến lợi nhuận sau thuế đạt 370 tỷ đồng, giảm 33% so với năm 2011, kết thúc cả năm 2012, SBT vượt 6% kế hoạch lợi nhuận trước thuế. Công ty chia cổ tức 20% bằng tiền trong năm 2012.

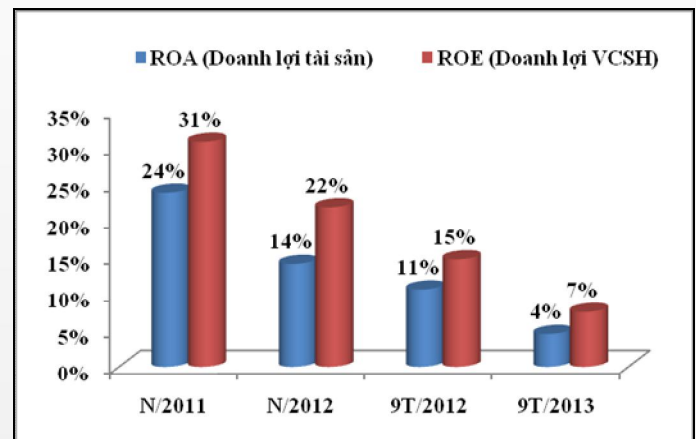
Trong 9 tháng đầu năm 2013, tình hình kinh doanh của hầu hết các doanh nghiệp mía đường đều rất khó khăn. Bước sang năm 2013, SBT đặt kế hoạch 2,314 tỷ đồng doanh thu và 365 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2013, SBT đạt doanh thu 1,475 tỷ đồng, tương đương với 9 tháng đầu năm 2012, lợi nhuận sau thuế đạt 131 tỷ đồng, giảm 48% so với 9 tháng đầu năm 2012. Tính đến hết quý 3/2013, SBT chỉ hoàn thành được 41% kế hoạch lợi nhuận kế toán trước thuế. SBT đặt kế hoạch cổ tức năm 2013 là 20% bằng tiền mặt.

Khả năng thanh toán của SBT đang có xu hướng giảm. Năm 2011, tỷ số thanh toán hiện thời đạt 2.0 lần và tỷ số thanh toán nhanh đạt 1.44 lần so với năm 2012 tỷ số thanh toán hiện thời giảm còn 1.6 lần và tỷ số thanh toán nhanh cũng giảm còn 1.22 lần.

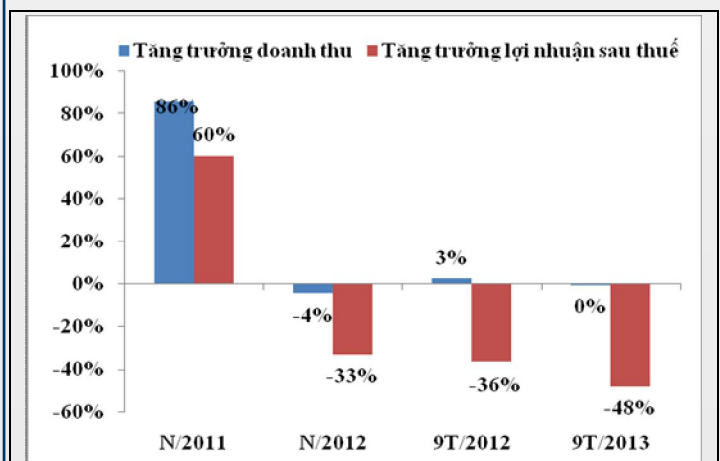
ĐỒ THỊ CƠ CẤU TÀI CHÍNH



ĐỒ THỊ KHẢ NĂNG SINH LỜI



ĐỒ THỊ TĂNG TRƯỞNG DOANH THU & LỢI NHUẬN





9 tháng đầu năm 2012, tỷ số thanh toán hiện thời đạt 2.12 lần và tỷ số thanh toán nhanh đạt 1.93 lần, so với 9 tháng đầu năm 2013 tỷ số thanh toán hiện thời giảm còn 1.5 lần và tỷ số thanh toán nhanh cũng giảm còn 1.22 lần. Xét thấy khả năng thanh toán của SBT mặc dù giảm nhưng vẫn đảm bảo an toàn.

Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu có xu hướng tăng. Năm 2011 nợ chiếm tỷ lệ 29% trên vốn chủ sở hữu, so với năm 2012 tăng lên 55% do nợ vay ngắn hạn 714 tỷ đồng, tăng 118% so với năm 2011. Trong 9 tháng đầu năm 2012 nợ chiếm tỷ lệ 39% trên vốn chủ sở hữu, so với 9 tháng đầu năm 2013 tăng lên 67%. Xét thấy, mặc dù nợ có xu hướng tăng nhưng mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính của SBT vẫn ở mức thấp.

Tỷ lệ nợ trên tổng tài sản cũng có xu hướng tăng. Năm 2011 nợ chiếm 23% trên tổng tài sản, so với năm 2012 tăng lên 36%. Trong 9 tháng đầu năm 2012, nợ chiếm 28% tổng tài sản so với 9 tháng đầu năm 2013 tăng lên 40%. Nhận thấy tỷ lệ nợ của SBT tăng lên nên khả năng thanh toán có xu hướng giảm, nhưng vẫn ở mức an toàn.

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 ổn định. 9 tháng đầu năm 2012 vòng quay tồn kho đạt 7 vòng ứng với 39 ngày, so với 9 tháng đầu năm 2013 giảm còn 6 vòng ứng với 47 ngày, chứng tỏ tiến độ bán hàng trong 9 tháng đầu năm 2013 giảm xuống, tuy nhiên tốc độ luân chuyển tồn kho của SBT vẫn trong tầm kiểm soát tốt.

Năm 2011 vòng quay phải thu đạt 4 vòng ứng với 87 ngày, so với năm 2012 giảm còn 3 vòng ứng với 128 ngày cho thấy năm 2012 tốc độ thu nợ của SBT chậm hơn so với năm 2011. 9 tháng đầu năm 2012 vòng quay phải thu đạt 3 vòng ứng với 85 ngày, so với 9 tháng đầu năm 2013 giảm còn 2 vòng ứng với 140 ngày, như vậy tiến độ thu tiền của SBT ngày càng chậm

Năm 2012 vòng quay phải trả đạt 9 vòng ứng với 39 ngày, tốc độ này tương đương với năm 2011 cho thấy năm 2012 tốc độ thanh toán tiền ổn định. 9 tháng đầu năm 2012 vòng quay phải trả đạt 6 vòng ứng với 45 ngày, so với 9 tháng đầu năm 2013 tăng lên 10 vòng ứng với 27 ngày, như vậy, trong 9 tháng đầu năm 2013 tình hình thanh toán tiền của SBT tiến triển rất nhanh. Xét thấy, kỳ hạn trả tiền nhanh hơn kỳ hạn thu tiền rất nhiều, về lâu dài sẽ dẫn đến tình trạng hạn hẹp nguồn vốn lưu động cho hoạt động sản xuất kinh doanh

Năm 2012, SBT tăng cường vay nợ ngắn hạn, vốn vay này nhằm tài trợ cho nguồn vốn lưu động phục vụ cho hoạt động sản xuất. Tuy nhiên trong năm qua, giá đường diễn biến giảm nên hoạt động kinh doanh của SBT không mấy thuận lợi, dẫn đến hiệu suất sử dụng tài sản và vốn chủ sở hữu kém hơn năm 2011, điều này thể hiện qua các tỷ suất tỷ suất sinh lời trên tài sản ROA và tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu ROE trong năm 2012 thấp hơn năm 2011. Cụ thể, chỉ số ROA năm 2011 đạt 24% so với năm 2012 giảm còn 14%, tương tự chỉ số ROE năm 2011 đạt 31% so với năm 2012 cũng giảm còn 22%. Mặc dù giảm nhưng các tỷ suất sinh lời của SBT vẫn được đánh giá tốt trong bối cảnh kinh tế âm ảm như năm 2012.

EPS năm 2011 đạt 3,896 đồng/cp so với năm 2012 giảm 33% và đạt 2,608 đồng/cp. Năm 2012, nhìn chung kết quả kinh doanh và cả tình hình tài chính của SBT kém khả quan hơn năm 2011 khi doanh thu và lợi nhuận đều sụt giảm, trong khi đó tỷ lệ nợ đang có xu hướng tăng nên khả năng thanh toán yếu hơn năm 2011. Bước qua năm 2013, kết quả kinh doanh của SBT vẫn theo xu hướng sụt giảm lợi nhuận, do đó khó có khả năng để SBT hoàn thành kế hoạch cả năm.



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 (PNSC). 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