

Công nghệ sinh học

Báo cáo cập nhật

Tháng 11, 2014

Khuyến nghị

Giá kỳ vọng (VND)

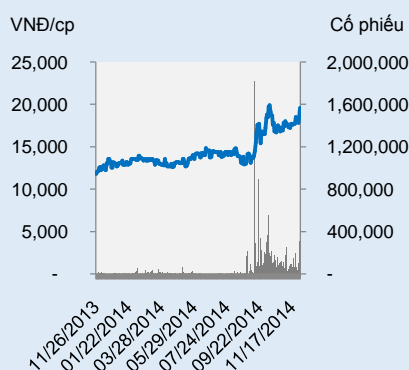
Giá thị trường (28/11/2014) 19.600

Lợi nhuận kỳ vọng

THÔNG TIN CỔ PHẦN

| | |
|------------------------|----------------------|
| Sàn giao dịch | HSX |
| Khoảng giá 52 tuần | 11.700-19.900 VNĐ/cp |
| Vốn hóa | 224 tỷ VNĐ |
| SL cổ phiếu lưu hành | 11.448.000 cp |
| KLGD bình quân 10 ngày | 121.994 cp |
| % sở hữu nước ngoài | 9,21% |
| Room nước ngoài | 49% |
| Giá trị cổ tức/cổ phần | - |
| Tỷ lệ cổ tức/thị giá | - |
| Beta | 0,19 |

BIẾN ĐỘNG GIÁ



| | YTD | 1T | 3T | 6T |
|----------|-------|-------|--------|-------|
| APC | 66,6% | 12,6% | 44,1% | 15,0% |
| VN-Index | 11,3% | -6,1% | -11,5% | 12,2% |

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Lê Ngọc Khoa

(84 8) 3914 6888 ext: 158

nguyenlengockhoa@baoviet.com.vn

CTCP Chiếu xạ An Phú

Mã giao dịch: APC

Reuters: APC.HM

Bloomberg: APC VN

Tích cực nhờ nhu cầu chiếu xạ sẽ gia tăng

CTCP chiếu xạ An Phú (HSX: APC) cung cấp dịch vụ chiếu xạ cho các mặt hàng nông thủy sản XK qua các thị trường cao cấp (như Mỹ, Nhật, EU). Mục đích là làm sạch sản phẩm và kéo dài thời gian bảo quản. Các đơn vị xuất khẩu trái cây sang thị trường Mỹ (thanh long và chôm chôm) và thủy hải sản là các khách hàng chủ lực của APC.

Trong ĐHCĐ bất thường, có 2 vấn đề chính:

- (1) Sự từ nhiệm của HĐQT (ngoại trừ ông chủ tịch) và sự tham gia của các thành viên thuộc Công ty TNHH Thái Sơn.
- (2) Thông qua chủ trương hợp nhất với Thái Sơn. Thái Sơn và các thành viên liên quan hiện nắm lượng cổ phần APC trên 50%. Tuy là một đối thủ cạnh tranh chính trong ngành, nhưng người của Thái Sơn là từng là sang lập viên của APC, nên có thể xem đây là việc hợp nhất thân thiện.

Các catalyst chính:

- (1) Giá bán sản phẩm sẽ tăng: trong suốt 5 năm qua, giá chiếu xạ (tính trên kg sản phẩm) không tăng, do sự cạnh tranh giữa các công ty trong ngành. Do đó, sau khi hợp nhất 2 đơn vị này sẽ nắm thị 70% thị phần chiếu xạ, từ đó sẽ thương lượng và nâng giá chiếu xạ thêm 20-30%.
- (2) Nhu cầu gia tăng: hiện chỉ có thanh long và chôm chôm đc xuất khẩu qua Mỹ. Sắp tới dự kiến sẽ có thêm vải và nhãn ở phía Bắc. Trong tương lai sẽ có thêm 12 loại trái cây nữa của VN đc xem xét nhập khẩu vào Mỹ => nhu cầu chiếu xạ sẽ gia tăng.

Quan điểm:

APC ước đạt 23-24 tỷ LNST ~ EPS 1.950 đồng/CP. Công ty đang giao dịch tại P/E 9.5 lần. Ngành chiếu xạ không có đơn vị tương quan để so sánh, nhưng nếu xét nhóm công ty trong ngành vật tư nông nghiệp, mức định giá này không còn hấp dẫn. Nhưng xét trên triển vọng từ những cơ hội trong 2015-2016, có thể xem xét. Công ty có kế hoạch cổ tức 10% (tính trên lợi nhuận kế hoạch 16 tỷ), nhưng với KQKD vượt hơn 40% so với kế hoạch, APC có thể xem xét nâng mức cổ tức tiền mặt lên. Trong quá khứ, APC đã từng trả cổ tức 30% vào năm 2010 (năm có LN tương đương 2014) và 25% vào năm 2011 (năm có lợi nhuận cao nhất, nhưng APC phải đầu tư mạnh vào tài sản cố định để mở rộng công suất). Do đó, có thể kỳ vọng mức cổ tức khả quan trong năm nay.

Báo cáo cập nhật
THÔNG TIN SỞ HỮU

| | |
|-------------------|--------|
| Sở hữu nhà nước | 0% |
| Sở hữu nước ngoài | 9,21% |
| Sở hữu khác | 90,79% |

CÔNG ĐỒNG LỚN

| | |
|------------------------|--------|
| Công ty TNHH Thái Sơn | 18,55% |
| Võ Thùy Dương | 12,84% |
| Tổng Thị Xuân Thu | 10,53% |
| Đào Ngọc Quốc | 8,32% |
| Robert Alexander Stone | 7,15% |

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH
Kết quả kinh doanh

| Đơn vị (tỷ VNĐ) | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---------------------|------|------|------|------|
| Doanh thu | 67 | 116 | 101 | 92 |
| Giá vốn | 28 | 51 | 55 | 49 |
| Lợi nhuận gộp | 39 | 65 | 46 | 43 |
| Doanh thu tài chính | 0 | 4 | 0 | 0 |
| Chi phí tài chính | 0 | 6 | 11 | 7 |
| Lợi nhuận sau thuế | 25 | 35 | 13 | 16 |

Bảng cân đối kế toán

| Đơn vị (tỷ VNĐ) | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Tiền & khoản tương đương tiền | 5 | 5 | 7 | 9 |
| Các khoản phải thu ngắn hạn | 34 | 46 | 21 | 15 |
| Hàng tồn kho | 0 | 1 | 0 | 0 |
| Tài sản cố định hữu hình | 91 | 164 | 156 | 141 |
| Các khoản đầu tư tài chính dài hạn | - | - | - | - |
| Tổng tài sản | 165 | 276 | 249 | 222 |
| Nợ ngắn hạn | - | 26 | 25 | 13 |
| Nợ dài hạn | 12 | 68 | 55 | 39 |
| Vốn chủ sở hữu | 147 | 155 | 153 | 157 |
| Tổng nguồn vốn | 165 | 276 | 249 | 222 |

Chỉ số tài chính

| Chỉ tiêu | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Chỉ tiêu tăng trưởng | | | | |
| Tăng trưởng doanh thu (%) | 9,4% | 73,0% | -13,0% | -9,2% |
| Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%) | -8,6% | 32,5% | -55,1% | 9,8% |
| Chỉ tiêu sinh lời | | | | |
| Lợi nhuận gộp biên (%) | 57,7% | 56,4% | 46,0% | 46,6% |
| Lợi nhuận thuần biên (%) | 37,4% | 29,8% | 12,8% | 17,0% |
| ROA (%) | 17,0% | 15,7% | 4,9% | 6,6% |
| ROE (%) | 18,9% | 22,9% | 8,4% | 10,0% |
| Chỉ tiêu cơ cấu vốn | | | | |
| Tổng nợ/Tổng tài sản (%) | 0,11 | 0,44 | 0,38 | 0,29 |
| Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%) | 0,13 | 0,78 | 0,62 | 0,41 |
| Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần | | | | |
| EPS (đồng/cổ phần) | 2.192 | 3.018 | 1.132 | 1.359 |
| Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần) | 12.806 | 13.534 | 13.394 | 13.750 |

THUYẾT MINH BÁO CÁO

Giá kỳ vọng. Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

| Các mức khuyến nghị | |
|----------------------------|--|
| Khuyến nghị | Định nghĩa |
| OUTPERFORM | Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15% |
| NEUTRAL | Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15% |
| UNDERPERFORM | Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường |



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999