

Đa ngành

Báo cáo Đại hội cổ đông

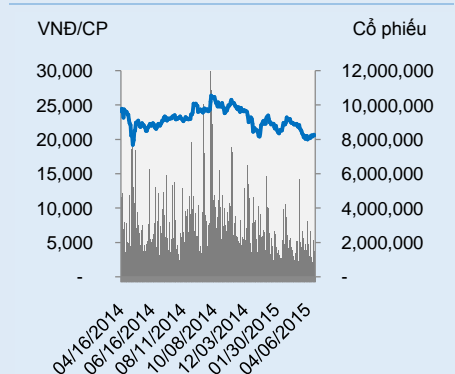
Tháng 4, 2015

Khuyến nghị	-
Giá kỳ vọng (VND)	-
Giá thị trường (17/04/2015)	20.600
Lợi nhuận kỳ vọng	

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	19.100-26.400 VNĐ
Vốn hóa	16.272 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	789.899.283 cp
KLGD bình quân 10 ngày	1.657.987 cp
% sở hữu nước ngoài	25,86%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.500 VNĐ/cp
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	7,28%
Beta	1,11

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
HAG	-14,5%	-4,6%	-10,4%	-18,6%
VN-Index	-1,0%	-0,5%	-1,1%	-5,5%

Chuyên viên phân tích

Trương Sỹ Phú

(84 8) 3914 6888 ext: 122

truongsyphu@baoviet.com.vn

CTCP Hoàng Anh Gia Lai

Mã giao dịch: HAG

Reuters: HAG.HM

Bloomberg: HAG VN

Ghi nhận từ ĐHCĐ HAG 2015

Kết quả kinh doanh 2014 – Lợi nhuận sau thuế tăng 74,2%

Chỉ tiêu cơ bản	ĐVT	2014 KH	2014 TH	% KH	YoY
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	3.373	3.054	90,5%	+10,2%
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	1.460	1.474	101,0%	+74,2%
Vốn điều lệ	Tỷ đồng	7.899	7.899		
EPS	VND/CP		1.866		
Cổ tức	%	10%	15%		

(Nguồn: HAG)

Năm 2014, với sự đóng góp đáng kể của các mảng nông nghiệp như mía đường, cao su và bắp, tổng doanh thu 3.054 tỷ đồng, tăng trưởng 10,2% so với năm trước. Dù giá các loại nông sản tiếp tục giảm đáng kể trong năm 2014, biên lợi nhuận của HAG vẫn duy trì được mức cạnh tranh so với mặt bằng chung nhờ lợi thế quy mô và khoa học kỹ thuật. Ngoài ra, nhờ ghi nhận phần lãi đột biến 750 tỷ từ việc phát hành tăng vốn tại công ty con HAGL tại Myanmar, lợi nhuận sau thuế cả năm của HAG đạt 1.474 tỷ đồng, tăng trưởng ấn tượng 74,2%. EPS năm 2014 đạt 1.866 đồng/cp và P/E trailing 11 lần.

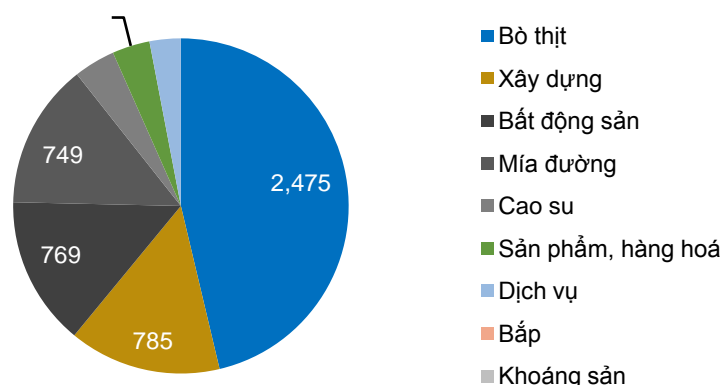
Kế hoạch kinh doanh 2015 – Bò thịt đóng góp 2.475 tỷ đồng doanh thu, lợi nhuận tăng trưởng 18,4%

Chỉ tiêu cơ bản	ĐVT	2015 KH	YoY
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	5.347	+75,1%
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	2.100	+18,4%
Vốn điều lệ	Tỷ đồng	9.084	+15,0%
EPS	VND/CP		
Cổ tức	%	10-15%	

(Nguồn: HAG)

ĐHCĐTN 2015 HAG đã thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2015 với mức tổng doanh thu tăng trưởng ấn tượng 75%, trong đó bò thịt lần đầu tiên xuất hiện với mức đóng góp 2.475 tỷ đồng. Mục tiêu, lợi nhuận trước thuế mà HĐQT đề ra là 2.100 tỷ đồng, tăng trưởng 18,4%. Như vậy, EPS tính trên kế hoạch có thể đạt 1.900 đồng/cp tương ứng với P/E forward 10,8 lần.

Cơ cấu doanh thu theo kế hoạch 2015



(Nguồn: HAG)

Cập nhật tình hình các dự án đầu tư của HAG

- ❖ **Bò thịt:** Hiện tổng đàn đã đạt được 55.000 con và dự kiến sẽ xuất chuồng bán 60.000 con trong năm 2015. Kế hoạch cuối năm nâng tổng đàn lên 100.000 – 150.000 con nếu điều kiện thuận lợi.
- ❖ **Bò sữa:** Tiếp tục đầu tư phát triển 13.000 con.
- ❖ **Cao su:** Tổng diện tích hiện tại là 42.500 ha. Dự kiến chưa vội nâng diện tích cạo mủ để dưỡng cây.
- ❖ **Mía đường:** Chăm sóc và thu hoạch 6.000 ha mía. Chuyển 2.000 ha sang trồng cỏ.
- ❖ **Cọ dầu:** Đã trồng được 17.300 ha. Tiếp tục hoàn thiện tổng diện tích kế hoạch 30.000 ha trong năm 2015.
- ❖ **Bắp:** Giảm diện tích xuống còn 3.000 ha – vừa đủ để phục vụ nhu cầu thức ăn của đàn bò hiện tại.
- ❖ **Bất động sản:** Khu trung tâm thương mại và văn phòng sẽ đưa vào hoạt động từ tháng 6/2015. Khu khách sạn đã xây đến tầng 20/23, dự kiến khai trương từ tháng 9/2015. Tiến hành xây nhà mẫu để bắt đầu bán trước 2 block căn hộ của giai đoạn 2.
- ❖ **Xây dựng:** Tiếp tục nghiệm thu 2 công trình sân bay tại Attapeu và Hủa Phăn – Lào.
- ❖ **Thủy điện:** Phấn đấu đưa dự án thủy điện Nậm Kông 2 (66 MW) vào vận hành cuối năm 2015.

Một số thông tin nổi bật khác

- ❖ Thông qua phương án phân phối lợi nhuận năm 2014 từ 10 lên 15% bằng cổ phiếu.
- ❖ Thông qua kế hoạch niêm yết cổ phiếu CTCP Nông nghiệp Quốc tế Hoàng Anh Gia Lai lên sàn HOSE. Dự kiến hoàn thành vào cuối tháng 7/2015.
- ❖ Lãi trước thuế Q1/2015 ước khoảng 400 tỷ đồng.

Nhận định của BVSC

Dựa trên kế hoạch và tiến độ các dự án, chúng tôi ước tính lợi nhuận trước thuế từ hoạt động kinh chính của HAG đạt 1.700 tỷ đồng và việc có thể đạt được kế hoạch lợi nhuận 2.100 tỷ đồng nhiều khả năng phụ thuộc vào các khoản doanh thu tài chính đột biến từ hoạt động tái cơ cấu của công ty. Chỉ số định giá P/E của HAG tính theo kế hoạch năm nay ở mức khoảng 10x, cũng khá thấp đối với 1 mã blue chip và với thông tin chia thưởng cổ tức bằng cổ phiếu 15% trong thời gian sắp tới, có thể là 1 động lực tăng giá cổ phiếu trong ngắn hạn. Trong dài hạn, chúng tôi vẫn duy trì đánh giá khả quan HAG vì: (1) ngay cả trong thời điểm khó khăn hiện tại, các mảng kinh doanh của công ty (cao su, mía đường, bắp, v.v) vẫn duy trì được biên lợi nhuận rất tốt so với các đối thủ ; (2) hầu hết các dự án nông nghiệp chỉ mới bắt đầu khai thác và sản lượng tiềm năng còn lớn; (3) bức tranh lợi nhuận của HAG sẽ sáng sủa hơn khi giá loại hàng hoá bước vào chu kỳ mới trong 1 đến 2 năm tới.

Báo cáo Đại hội cổ đông 2015
THÔNG TIN SỞ HỮU

Sở hữu nhà nước	0%
Sở hữu nước ngoài	25,86%
Sở hữu khác	74,14%

CỔ ĐÔNG LỚN

Đoàn Nguyên Đức	43,39%
Credit Suisse (HongKong) Ltd	10,21%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH
Kết quả kinh doanh

Đơn vị (tỷ VNĐ)	2011	2012	2013	2014
Doanh thu	3.150	4.394	2.771	3.054
Giá vốn	1.726	3.194	1.575	1.827
Lợi nhuận gộp	1.424	1.201	1.196	1.227
Doanh thu tài chính	1.227	502	1.003	1.478
Chi phí tài chính	537	677	754	634
Lợi nhuận sau thuế	1.168	350	846	1.474

Bảng cân đối kế toán

Đơn vị (tỷ VNĐ)	2011	2012	2013	2014
Tiền & khoản tương đương tiền	2.896	2.518	2.448	978
Các khoản phải thu ngắn hạn	5.517	6.982	5.093	6.670
Hàng tồn kho	4.449	4.265	1.838	2.085
Tài sản cố định hữu hình	7.883	13.051	14.146	17.886
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	3.758	3.054	815	1.538
Tổng tài sản	25.577	31.285	29.813	36.369
Nợ ngắn hạn	3.202	2.517	3.130	6.840
Nợ dài hạn	8.424	13.614	11.129	11.337
Vốn chủ sở hữu	9.399	9.753	12.853	14.238
Tổng nguồn vốn	25.577	31.285	29.813	36.369

Chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	2011	2012	2013	2014
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	-20,6%	39,5%	-36,9%	10,2%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	-35,5%	-70,0%	141,8%	74,2%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	45,2%	27,3%	43,2%	40,2%
Lợi nhuận thuần biên (%)	37,1%	8,0%	30,5%	48,3%
ROA (%)	5,2%	1,2%	2,8%	4,5%
ROE (%)	13,3%	3,7%	7,5%	10,9%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,61	0,65	0,55	0,58
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	1,65	2,10	1,27	1,47
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2.500	651	1.178	1.866
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	20.113	18.150	17.897	18.023

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