



CẬP NHẬT NHANH KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ III

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

BÁO CÁO CẬP NHẬT

20/10/2009

Trong báo cáo cập nhật nhanh ngày hôm nay, chúng tôi xin được cập nhật kết quả kinh doanh của những công ty sau:

Ngành Hàng tiêu dùng:

❖ Công ty CP Thực phẩm Kinh Đô miền Bắc (mã: NKD)

Ngành: Công nghệ

❖ Công ty cổ phần FPT (FPT)

Ngành Vật liệu cơ bản

❖ Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát(HPG)

Ngành Than

❖ Công ty cổ phần than Cọc Sáu - TKV (TC6)

Chúng tôi sẽ tiếp tục cập nhật kết quả kinh doanh quý 3 của các công ty niêm yết và nhận định của các chuyên viên trong những ngày tới.

Ngành: Hàng tiêu dùng**❖ Công ty CP Thực phẩm Kinh Đô miền Bắc (mã: NKD)**

Công ty cổ phần thực phẩm Kinh Đô miền Bắc (mã NKD) vừa công bố kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm, theo đó doanh thu đạt 501 tỷ (60.6% kế hoạch năm) và lợi nhuận đạt 60 tỷ (100% kế hoạch năm). Điều đáng lưu ý là lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính cho tới hết quý 3 chiếm 89.3%, thể hiện tính bền vững của lợi nhuận. Quý 4 sắp tới, công ty dự kiến sẽ hạch toán tiếp khoản hoàn nhập dự phòng và lãi bán cổ phiếu đầu tư; theo ước tính của chúng tôi lợi nhuận từ hoạt động tài chính ở quanh mức 38 tỷ cho cả năm chiếm khoảng 30% cơ cấu lợi nhuận 2009. Công ty sẽ trình đại hội cổ đông nâng mức kế hoạch lợi nhuận 2009 lên mức 100 tỷ, tương đương EPS là 8.132 VND hay P/E 2009 là 8.24x, thấp hơn mức bình quân 12x của các công ty bánh kẹo niêm yết, 17x của SSI30 và mức trung bình thị trường quanh 20x. Chúng tôi tin rằng triển vọng kinh doanh khả quan năm 2009 đã được phản ánh khá nhiều vào giá cổ phiếu NKD trên thị trường.

Trong ngắn hạn, việc chia thưởng cổ phiếu 10:2 sẽ được quyết định trong đại hội cổ đông ngày 21/10 tới đây sẽ có tác động tích cực tới tâm lý nhà đầu tư. Bên cạnh đó, hiện tại công ty đang giữ khoảng 1.4 triệu cổ phiếu Eximbank ở mức giá vốn quanh mức 30,000 và giá thị trường 29,500. Việc cổ phiếu Eximbank lên sàn trong quý 4 với diễn biến giá dự kiến thuận lợi sẽ tác động tới kỳ vọng của nhà đầu tư tới lợi nhuận tài chính của NKD. Tuy nhiên chủ trương của NKD về đầu tư tài chính dài hạn là hợp tác chiến lược, chỉ bán khi rất lãi hoặc công ty rất cần vốn tài trợ cho hoạt động kinh doanh. Hơn nữa, sang 2010, lợi nhuận từ hoạt động tài chính có thể sẽ giảm do hoàn nhập dự phòng gần hết, trong trường hợp hoạt động kinh doanh bánh kẹo tăng trưởng ở mức 16% và không bán cổ phiếu Eximbank hoặc SBT thì lợi nhuận sau thuế 2010 sẽ không có nhiều khả năng tăng trưởng so với 2009. Một vấn đề khác cần lưu ý của NKD là công ty không ưu tiên việc kí các hợp đồng nguyên liệu giá cố định trong bối cảnh giá nguyên liệu toàn cầu đang trong xu hướng tăng dài hạn.

Ngành: Công nghệ**❖ Công ty cổ phần FPT (FPT)**

FPT vừa công bố kết quả kinh doanh 9 tháng năm 2009. Doanh thu đạt 12.917 tỷ đồng, tăng 3,8% so với cùng kỳ năm ngoái. Lợi nhuận trước thuế đạt 1.272 tỷ đồng, tăng 50,8% so với cùng kỳ. Con số lợi nhuận công bố đã vượt lợi nhuận trước thuế cho cả năm 2008. Lợi nhuận ròng trong quý 3 đạt 406 tỷ đồng, tương đương với 64,3% của lợi nhuận trong nửa đầu năm. Lợi nhuận sau thuế đạt được trong 9 tháng đầu năm là 1037,7 tỷ đồng. Các chỉ số, trừ doanh thu, không những đã vượt kế hoạch của FPT mà còn vượt qua ước tính của chúng tôi.

Như chúng tôi kỳ vọng trong báo cáo cập nhật quý III FPT, tất cả các mảng kinh doanh đều có tăng trưởng cao trong cả doanh thu và lợi nhuận trong quý III. Đặc biệt mảng phân phối đã có sự trở lại mạnh mẽ. Ước tính của chúng tôi cho doanh thu của FPT là 18.200 tỷ đồng, và những gì FPT đang thể hiện vẫn nằm trong ước tính này. Tuy nhiên, lợi nhuận của công ty được kỳ vọng là vượt quá ước tính gần đây của chúng tôi. Trong lần ước tính trước, chúng tôi đã tính đến việc lợi nhuận biên của FPT năm nay sẽ cao hơn do công ty có kế hoạch tập trung hơn vào những ngành có khả năng sinh lời cao hơn mảng phân phối. Tuy nhiên, ước tính 1.210 tỷ lợi nhuận ròng năm nay có lẽ vẫn quá thận trọng, cho dù con số này cao hơn kế hoạch của công ty. Khi nền kinh tế đang hồi phục và kết quả quý IV khó có thể xấu hơn quý III, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sau thuế của FPT năm nay sẽ khoảng 1.450 tỷ đồng, tương đương với mức P/E 2009 là 8,93x, tương đối hấp dẫn.

Ngành: Vật liệu cơ bản**❖ Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát(HPG)**

Quý III 2009, doanh thu của Hòa Phát (HPG) là 2.147 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 359 tỷ đồng, tăng trưởng khoảng 33% và 52% so với cùng kỳ năm 2008. Sau 9 tháng đầu năm, Tập đoàn Hòa Phát đạt 5.822 tỷ đồng doanh thu, 1.048 tỷ đồng LNST, tương đương đạt 82% kế hoạch doanh thu và 114% kế hoạch lợi nhuận sau thuế cả năm đã điều chỉnh, tương ứng tăng trưởng 12.4% doanh thu và -3.3% LNST. Sau đây là cập nhật một số diễn biến mới nhất về hoạt động kinh doanh công ty:

- Tháng 9 lượng tiêu thụ thép Hòa Phát đạt 29.500 tấn, như vậy tổng mức tiêu thụ thép Hòa Phát trong 9 tháng đầu năm đạt 259.000 tấn. Tính đến hết quý 3 năm 2009, sản lượng thép sản xuất tại nhà máy Cán thép Hòa Phát đạt 265.000 tấn, vượt tổng sản lượng sản xuất cả năm 2008 là 1,5%. Sản lượng thép sản xuất dự kiến trong quý IV/2009 dự kiến đạt trên 65.000 tấn, lũy kế cả năm đạt trên 330.000 tấn.
- Đầu tháng 10, công ty Năng lượng Hòa Phát đã chính thức cho ra đời sản phẩm than cốc đầu tiên. Hệ thống luyện than cốc của Năng lượng Hòa Phát gồm 80 buồng lò với công suất 350.000 tấn/năm. Việc cho ra sản phẩm theo đúng tiến độ giúp Công ty đảm bảo nguồn cung cấp than Coke cho Khu Liên hợp Sản xuất Gang thép Hòa Phát dự kiến đi vào hoạt động trung tuần tháng 11/2009. Sản phẩm Coke của Công ty sẽ chủ yếu cung cấp cho KLH Sản xuất Gang thép Hòa Phát, sau đó cung cấp cho thị trường trong nước và tiến tới xuất khẩu.
- Công ty Nội thất Hòa Phát cũng vừa hoàn thành việc cung cấp sản phẩm ghế sân vận động, nhà thi đấu bóng chuyền, bóng rổ cho Trung tâm thể thao Lào tại Thủ đô Vientiane. Đây là một trong những công trình dự án trọng điểm quốc gia do Chính phủ Lào đầu tư trang bị được xây dựng phục vụ cho Seagames 25 diễn ra vào đầu tháng 12/2009.
- Nhà máy xi măng HPG sẽ tiến hành chạy thử liên động toàn bộ công đoạn vào đầu tháng 10/2009 để đảm bảo tháng 11/2009, sản phẩm xi măng PCB mang thương hiệu Hòa Phát sẽ có mặt trên thị trường.
- HPG đã mở sàn kinh doanh bất động sản, với mục tiêu giao dịch các sản phẩm nhà chung cư do công ty phát triển. Ngoài ra, Ủy ban nhân dân thành phố Hà Nội cũng vừa cho phép HPG cùng với 3 công ty khác là VCG, Viettel và ACB phát triển khu đô thị Tây Mỗ, Đại Mỗ, Hà Nội với tổng diện tích 250ha.

Kết quả kinh doanh của HPG vẫn như trông đợi của chúng tôi. Ước tính hiện tại của chúng tôi cho doanh thu và lợi nhuận cho HPG năm 2009 là 8746 nghìn tỷ và 1271.9 nghìn tỷ VND.

Ngành: Vật liệu cơ bản

❖ Công ty cổ phần than Cọc Sáu - TKV (TC6)

Trong quý 3, Than Cọc Sáu (TC6) ghi nhận 482 tỷ doanh thu và 12 tỷ lợi nhuận sau thuế. Mức LNST trong quý 3 rất khả quan so với lợi nhuận các quý trước (lợi nhuận quý 1 và quý 2 lần lượt là 9,4 và 1,2 tỷ). Kết quả này cũng tương đồng với kỳ vọng trước đó của chúng tôi, như đã nói trong báo cáo cập nhật "Ngành than - Những yếu tố tích cực trong quý 3". Ngoài 1 khoản cân đối nhận lại từ Tập đoàn Than, Khoáng sản Việt Nam cho kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm, điều kiện thời tiết tốt trong quý 3 cũng làm giảm chi phí sản xuất. Cụ thể, tỷ suất lợi nhuận trong quý 3 có sự cải thiện đáng kể so với quý 2 trước đó (tỷ suất LN từ hoạt động kinh doanh đạt 6,4% so với 3,7% của quý 2). Chi phí lãi vay thấp hơn cũng hỗ trợ thêm cho tỷ suất lợi nhuận trước thuế (2,8% so với 0,2% của quý 2).

Xét về mặt định giá, với giá đóng cửa ngày hôm nay của TC6 là 33.800 VND, P/E09 của công ty hiện tại khoảng 9,9x. Lưu ý là con số này được tính dựa trên định mức lợi nhuận do TKV quy định là 2%. Tuy nhiên, như chúng tôi đã đề cập đến trong báo cáo trước, việc giá than bán cho các hộ sản xuất lớn trong nước được tăng lên cũng đồng nghĩa với khả năng TKV nâng định mức lợi nhuận là khá cao, cổ phiếu TC6 sẽ trở nên hấp dẫn hơn nhiều (P/E09 ước tính khoảng 6,5-8x).

Sau đây là đường link đến các báo cáo trước đây của chúng tôi:

[Giá than tăng và ảnh hưởng đến các ngành liên quan \(05.10.2009_SSIResearch\)](#)

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước.

Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

KHỎI PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

ssiresearch@ssi.com.vn

Lê Lệ Hằng	Giám đốc khối	hangl@ssi.com.vn
Nguyễn Đức Hùng Linh	Giám đốc TVĐT	linhndh@ssi.com.vn
Nguyễn Hồng Dung	Giám đốc Phân tích	dzungnh@ssi.com.vn
Nguyễn Thanh Hà	Giám đốc PT Kinh tế	hantc@ssi.com.vn
Hoàng Việt Phương	Phó GD TVĐT	phuonghv@ssi.com.vn
Nguyễn Minh Quân	Phụ trách dự án	quanpm@ssi.com.vn
Nguyễn Thu Huyền	Chuyên viên cao cấp	huyenntt@ssi.com.vn
Tô Thùy Linh	Chuyên viên cao cấp	linhtt@ssi.com.vn
Phạm Lưu Hưng	Chuyên viên Phân tích	hungpl@ssi.com.vn
Phạm Phương Linh	Chuyên viên Phân tích	linhpp@ssi.com.vn
Nguyễn Đức Minh	Chuyên viên Phân tích	minhnd@ssi.com.vn
Vũ Cường	Chuyên viên Phân tích	cuongv@ssi.com.vn
Nguyễn Quỳnh Nga	Chuyên viên Phân tích	nganq@ssi.com.vn
Nguyễn Công Hiệp	Chuyên viên Phân tích	hiepn@ssi.com.vn
Trần Tuyết Ngọc	Trợ lý Khối	ngocthn@ssi.com.vn

WWW.SSI.COM.VN

SAIGON SECURITIES INC.

HO CHI MINH CITY

HA NOI

Thành viên Sở Giao
Dịch Chứng Khoán Hồ
Chí Minh, Quy định bởi
Ủy Ban Chứng khoán
Nhà nước.

72 Nguyễn Huệ Quận 1
Thành phố Hồ Chí Minh
ĐT: (848) 3824 2897
Fax: (848) 3824 2997
Email: info@ssi.com.vn

1c Ngô Quyền Hoàn Kiếm
Hà Nội – Việt Nam
ĐT: (848) 3936 6321
Fax: (848) 3936 6311
Email: ssiresearch@ssi.com.vn