

Công ty Cổ phần đường Ninh Hòa

Ngành:

Tiêu dùng thiết yếu

Giá hiện tại (27.10.2010):

VND 39,700/CP

Trưởng nhóm ngành: Ngô Thị Minh Huyền

huyen.ntm@sbsc.com.vn

Nhân viên phân tích: Nguyễn Hoàng Bích Ngọc

ngoc.nhb@sbsc.com.vn

Khuyến nghị đầu tư: Đường Ninh Hòa tuy có quy mô nhỏ nhưng là công ty hoạt động rất hiệu quả. Dự kiến EPS năm 2010 sẽ ở mức khoảng VND11,600, tương đương P/E khoảng 3.2 lần. Cổ tức năm 2010 được thông qua ở mức 40%, trong đó 15% cổ tức tiền mặt sẽ được chốt vào ngày 11/11/2010, 25% cổ tức bằng cổ phiếu sẽ được chia trong năm 2011. Hiện tại công ty đã nâng công suất từ 2,400 tấn mía /ngày lên 3,000 tấn mía/ngày cho vụ 2010/2011, đồng thời mở rộng diện tích vùng nguyên liệu. NHS là một công ty tốt, bền vững, thích hợp cho nắm giữ phòng vệ. Tuy nhiên, thanh khoản là điểm hạn chế của cổ phiếu này.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q3:

Trong 9M2010, CTCP đường Ninh Hòa đạt lợi nhuận sau thuế VND79.4 tỷ (Q1: VND22.2 tỷ; Q2: VND17 tỷ, Q3: VND40 tỷ). Trong đó, lợi nhuận chủ yếu đến từ hoạt động sản xuất và kinh doanh đường (VND82 tỷ). Với kết quả này, NHS đã vượt xa kế hoạch lợi nhuận ròng VND34 tỷ trong năm nay và đạt mức EPS trong 9 tháng ở mức xấp xỉ VND9,800. Công ty đạt lợi nhuận ấn tượng do đạt được 2 yếu tố sản lượng bán (ước tính sơ bộ khoảng 11,000 tấn trong Q3, ~ 40% sản lượng năm) và giá bán đạt mức cao trong Q3. Do vậy, biên lợi nhuận gộp từ kinh doanh đường trong quý này đạt 32% (giá bán khoảng VND16,500 – 17,000/kg trong khi giá vốn chỉ ở mức VND10,500 - 11,000/kg)

Triển vọng lợi nhuận Q4 và 2010: Cuối Q3/2010, công ty còn lượng tồn kho thành phẩm khá thấp, khoảng VND14 tỷ, tương đương khoảng 1000 - 1,200 tấn. Lượng tồn kho này dự kiến chỉ đủ đáp ứng cho tiêu thụ khoảng ½ tháng trước khi vụ mới bắt đầu vào tháng 11/2010.

Với tính chất hoạt động rất ổn định, dự kiến lượng đường bán ra của NHS trong Q4 ở mức 1,800 – 2,300 tấn/tháng. Tuy nhiên, giá mía hiện tại khá cao, ở mức VND1000 /kg mía, tương đương giá vốn khoảng VND12,000/kg. Mặt khác triển vọng trong tháng 12, giá đường có thể giảm nhẹ khi đồng loạt các nhà máy vào vụ mới. Do vậy, dự kiến doanh thu Q4 ở mức VND80 – 100 tỷ, lợi nhuận ròng khoảng VND15 tỷ. Tổng lợi nhuận cả năm ở mức VND94 tỷ, tương đương EPS khoảng VND11,600/CP.

Nghị quyết nâng mức cổ tức lên 40%: Ngày 16/10, đại hội cổ đông đã thông qua nghị quyết nâng cổ tức của NHS từ 20% lên 40%, trong đó chi trả tiền mặt 15% và trả bằng cổ phiếu 25% (4:1). Ngày giao dịch không hưởng quyền của cổ tức tiền mặt là 11/11/2010 và việc trả cổ tức bằng cổ phiếu sẽ được thực hiện trong năm 2011. Việc chia thưởng cổ phiếu sẽ làm tăng quy mô công ty và thanh khoản của cổ phiếu NHS.

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá

Cao nhất (52 tuần)	VND 40,000
Thấp nhất (52 tuần)	VND 30,700
KL trung bình (3 tháng)	38,516

Cổ Phần

Cổ phiếu đang lưu hành	8,100,000
Mệnh Giá	VND10,000
Vốn hóa (tỷ VND)	322
Sở hữu tối đa của nước ngoài	49.00%
Tỷ lệ nước ngoài sở hữu	0%
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	0%

Nguồn: SBS

GIÁ CỔ PHIẾU 6 tháng



Nguồn: SBS

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH (VND'Tỷ)

Năm	2008	2009	9M2010
Doanh thu	267	283	197
LNTT(VND'tỷ)	36	71	46
LNST (VND'tỷ)	31	64	40
Tổng tài sản	135	211	394
ROE (%)	31%	48.4%	39.5%
EPS VND/CP)	4,624	9,476	9,800

Nguồn: SBS tổng hợp, * số ước tính

Thay đổi cơ cấu cổ đông lớn:

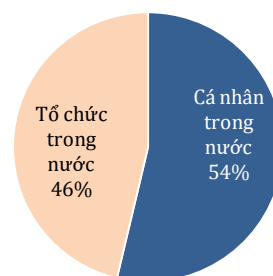
Tại tháng 5/2010 khi cổ phiếu NHS niêm yết, cổ đông tổ chức chiếm tỷ lệ khá lớn (46%). Trong đó, Thành Thành Công và các công ty trực thuộc chiếm 27.5%. Trong tháng 7/2010, công ty TNHH Trung Vương đã giảm tỉ lệ nắm giữ còn 4.92%. Cuối tháng 10/2010, Thành Thành Công chào mua công khai 2.25 triệu cổ phiếu. Như vậy, tỷ lệ nắm giữ của tập đoàn này sau chào mua thành công sẽ tăng lên 58%, có tầm ảnh hưởng lớn đến quản trị và định hướng hoạt động của NHS.

Cổ đông lớn tại 31/05/2010

	Số lượng	%
CTCP Thành Thành Công và cty trực thuộc	2,227,404	27.5%
Trung Vương Ltd.Co	648,000	8.0%
Sacombank - SBS	469,200	5.79%
Đầu tư Sài Gòn Thương Tín	404,306	4.99%
Tổng		46%

Nguồn: NHS

Cơ cấu cổ đông 31/05/2010



Hoạt động đầu tư tài chính

Trong Q2/2010, NHS đã thanh lý 500,000 cp Sacomreal tại giá VND40,000/cp và thu được lợi nhuận VND4.5 tỷ. Cuối Q3/2010, danh mục đầu tư có thêm cổ phiếu của CTCP Giao dịch hàng hóa Sài Gòn Thương Tín. Hiện tại, giá trị danh mục đầu tư của NHS khoảng VND70 tỷ, được xem là khá lớn đối với quy mô của công ty.

DANH MỤC ĐẦU TƯ CỦA NHS tại 30/09/2010

	Số lượng	Giá trị (VND'tỷ)	Giá vốn (VND/CP)	Giá 30/09/2010	Dự phòng (VND'tỷ)
Đầu tư dài hạn		66.38			(11.45)
STB	897,430	26.48	29,502	16,700	(11.45)
BHS	5,000	0.074	14,790	33,500	0
CTCP Mía đường Phan Rang	254,975	4.83	18,930		0
SCR	500,000	15.5	31,000		0
CTCP Giao dịch Hàng hóa SGT	1,500,000	19.5	13,000		0
Liên kết liên doanh		13.96			0
CTCP mía đường 333	895,620	13.96	15,585		0
Tổng		80.34			(11.45)

Nguồn: SBS tổng hợp và ước tính

Triển vọng các năm tới

NHS đã nâng công suất lên 3,000 tấn mía/ngày cho vụ 2010/2011 và công ty cũng đã cơ bản hoàn thành việc đầu tư nguyên liệu cho công suất mới. Cụ thể, diện tích mía năm nay là 6,700 ha (tăng từ 5,200 ha), trong đó công ty đầu tư 82% diện tích. Với diện tích này, nhà máy sẽ hoạt động trên 90% công suất trong vụ tới. Sản lượng sẽ tăng khoảng 30%. Tuy nhiên, từ năm 2011, NHS sẽ không còn được hưởng các ưu đãi về thuế doanh nghiệp.

Dự phóng tài chính

	2007	2008	2009	2010E	2011E
Sản lượng đường (tấn)	22,000	28,000	27,500	25,627	32,000
Doanh thu	163	266	283	420	489
Lợi nhuận gộp	29	61	76	125	110
Chi phí hoạt động	(5)	(13)	(13)	(20)	(20)
Lãi/lỗ từ hoạt động tài chính (ròng)	0	(11)	7	2	2
Lợi nhuận trước thuế	25	36	71	107	92
Thuế suất				12.5%	25.0%
Lợi nhuận ròng	25	31	64	94	69
EPS	3,687	4,672	9,582	11,580	8,547

Nguồn: SBS dự phóng

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG SÀI GÒN THƯƠNG TÍN

Hotline: (+84.8) 62 55 59 50
E-mail: contact_english@sbsc.com.vn
Website: www.sbsc.com.vn

Hội sở

ĐC: 278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, P.8, Q.3,
TP.HCM
ĐT: (08) 62 68 68 68
Fax: (08) 62 55 59 39

Chi nhánh Sài Gòn

ĐC: 63B Calmette, P.Nguyễn Thái
Bình, Q.1, TP.HCM
ĐT: (08) 38 214 888
Fax: (08) 38 213 015

Chi nhánh Hoa Việt

ĐC: 36-38 Phùng Hưng, Q.5, TP.HCM
ĐT: (08) 38 54 78 58
Fax: (08) 38 54 78 56

Chi nhánh Hà Nội

ĐC: Tầng 6 và 7 - số 88 Lý Thường Kiệt, Q.
Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: (04) 39 42 80 76
Fax: (04) 39 42 80 75
Email: hanoi@sbsc.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

ĐC: 62 Nguyễn Thị Minh Khai, Q. Hải
Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: (05113) 81 86 86
Fax: (05113) 81 88 86

Chi nhánh Vũng Tàu

ĐC: Tầng 3 - số 67A Lê Hồng Phong,
TP. Vũng Tàu
ĐT: (064) 35 53 398
Fax: (064) 35 53 390

Khối Phân tích và tư vấn đầu tư: sbs.research@sbsc.com.vn

Những thông tin và nhận định mà SBS cung cấp trên đây là dựa trên đánh giá của người viết tại ngày đưa ra bản tin. Báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo nhằm giúp nhà đầu tư có đầy đủ thông tin hơn trong việc ra quyết định và có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần thông báo trước. Thông tin trong bản tin này dựa trên những thông tin có sẵn được thu thập từ nhiều nguồn mà được tin là đáng tin cậy, tuy nhiên độ chính xác và hoàn hảo không được đảm bảo. SBS không chịu trách nhiệm cho những khoản lỗ trong đầu tư khi sử dụng những thông tin trong bản tin này.