

Ngày 24/01/2008

Thông tin công ty

Ngành Nguyên Phụ Liệu

|                                       |            |
|---------------------------------------|------------|
| <b>Mã chứng khoán</b>                 | <b>CLC</b> |
| <b>Giá hiện tại (Ngày 24/01/2008)</b> | 46,000     |
| <b>Giá kỳ vọng</b>                    | 55,000     |
| <b>% tăng giá kỳ vọng</b>             | 20%        |
| <b>Vốn hóa (triệu đồng)</b>           | 463,680    |

|                               |                 |
|-------------------------------|-----------------|
| <b>Share data</b>             |                 |
| <b>Biến động giá 12 tháng</b> | 39.200 - 57.500 |
| <b>Số lượng CP lưu hành</b>   | 10,079,949      |

**Giá trị vốn hóa (m)**

**Cơ cấu cổ đông**

**Tổng công ty thuốc lá Việt Nam (51%)**

**Công ty thuốc lá Sài Gòn (6.38%)**

**Trong công ty (17.4%)**

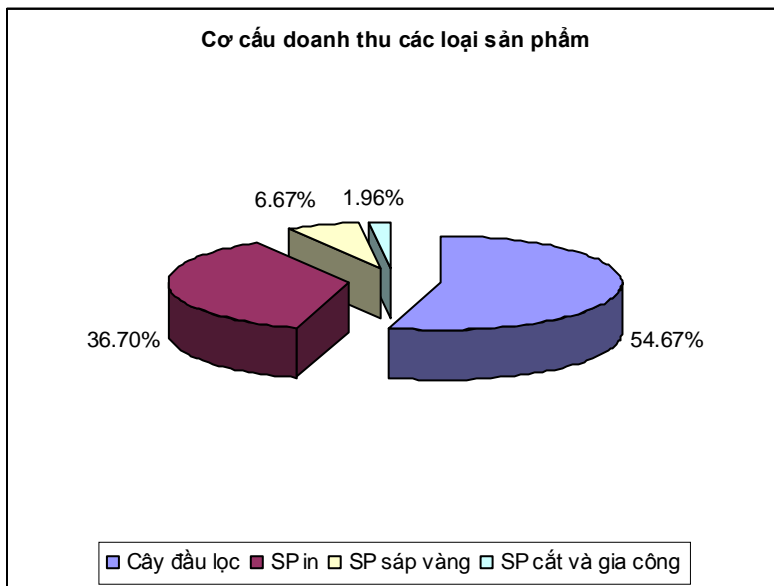
**Bên ngoài (25.22%)**

| <b>Chỉ tiêu</b>            | <b>2007</b>    | <b>2008F</b>   | <b>2009F</b>     | <b>2010F</b>     |
|----------------------------|----------------|----------------|------------------|------------------|
| Doanh thu (triệu đồng)     | <b>813,948</b> | <b>904,134</b> | <b>1,004,312</b> | <b>1,114,786</b> |
| Lợi nhuận (triệu đồng)     | 45,598         | 46,737         | 47,434           | 52,652           |
| EPS (VND)                  | 4,524          | 4,636          | 4,706            | 5,223            |
| CAGR                       | 11.08%         |                |                  |                  |
| Tốc độ tăng trưởng EPS (%) | 15.80%         | 22.50%         | 15.00%           | 11.00%           |
| DPS (VND)                  | 1,200          | 1,200          | 1,200            | 1,200            |
| PER                        | 10.2           | 9.92           | 9.77             | 8.8              |
| Divident Yield (%)         | 2.61%          | 2.61%          | 2.61%            | 2.61%            |

CLC: CỔ PHIẾU DƯỚI GIÁ TRỊ, PER (2008)=9.94, TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG LÀ 11.2%

**I. Tổng quan về Công ty cổ phần Cát Lợi:**

❖ Sản phẩm chính của công ty:



*Nguồn: bảng cáo bạch CLC*

Trong cơ cấu sản phẩm cây đầu lọc chiếm tỷ trọng cao nhất và chiếm thị phần 50.31% thị phần trong nước chủ yếu cung cấp cho Tổng công ty thuốc lá Việt Nam và công ty thuốc lá Sài Gòn.

❖ Thị phần so với các doanh nghiệp trong ngành:

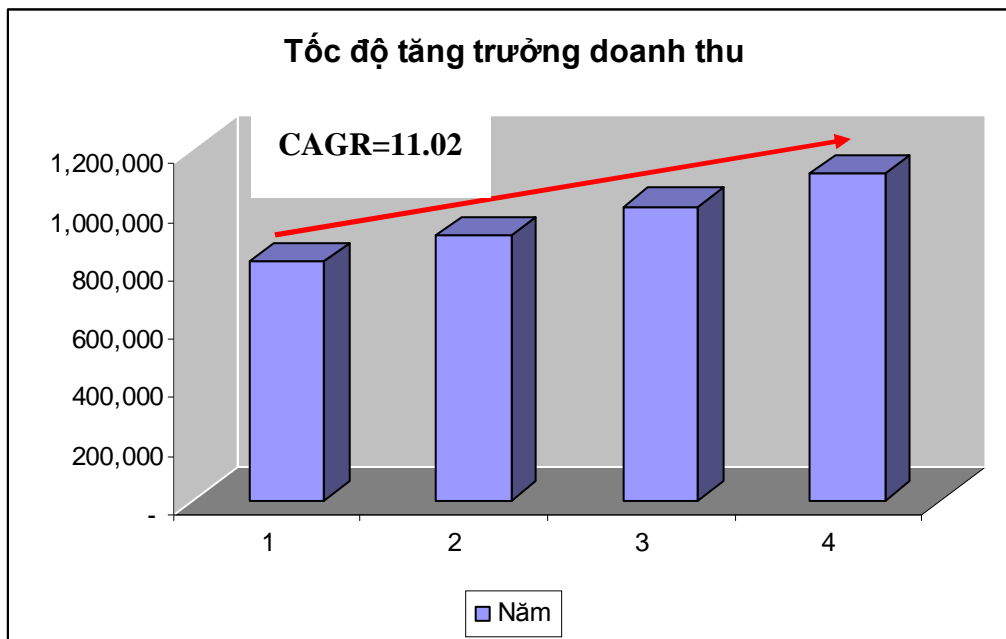
Các sản phẩm của công ty chiếm 20 – 50% thị phần, do công ty là công ty con của tổng công ty thuốc lá Việt Nam nên công ty có được 1 lượng khách hàng truyền thống và được đảm bảo đầu ra. Kim ngạch xuất khẩu của công ty tăng qua các năm do công ty bắt đầu xuất khẩu sang Campuchia và Cộng hòa Czech.

## II. Dự báo kết quả hoạt động kinh doanh trong những năm tiếp theo:

| <b>BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH</b><br>(Triệu đồng) | <b>12/2007</b> | <b>FORECAST<br/>12/2008</b> | <b>FORECAST<br/>12/2009</b> | <b>FORECAST<br/>12/2010</b> |
|---|----------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <b>Tổng doanh thu</b>                             | <b>813,948</b> | <b>904,134</b>              | <b>1,004,312</b>            | <b>1,114,786</b>            |
| Các khoản giảm trừ:                               | -              | -                           | -                           | -                           |
| <b>Doanh thu thuần</b>                            | <b>813,948</b> | <b>904,134</b>              | <b>1,004,312</b>            | <b>1,114,786</b>            |
| Giá vốn hàng bán                                  | 741,174        | 827,282                     | 918,945                     | 1,020,029                   |
| <b>Lợi tức gộp</b>                                | <b>72,775</b>  | <b>76,851</b>               | <b>85,367</b>               | <b>94,757</b>               |
| Thu nhập hoạt động tài chính                      | 3,020          | 3,355                       | 3,726                       | 4,136                       |
| Chi phí hoạt động tài chính                       | 12,775         | 14,190                      | 15,762                      | 17,496                      |
| Chi phí bán hàng                                  | 7,805          | 8,205                       | 9,114                       | 10,116                      |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp                      | 7,975          | 8,859                       | 9,840                       | 10,922                      |
| <b>Lợi nhuận thuần từ HĐ SXKD</b>                 | <b>56,995</b>  | <b>59,788</b>               | <b>66,412</b>               | <b>73,718</b>               |
| Lợi nhuận bất thường - Tổng                       | 1,774          | 1,286                       | 1,429                       | 1,586                       |
| <b>Lợi nhuận trước thuế và lãi</b>                | <b>49,014</b>  | <b>50,238</b>               | <b>55,805</b>               | <b>61,943</b>               |
| Lãi vay phải trả                                  | -              | -                           | -                           | -                           |
| <b>Lợi nhuận trước thuế</b>                       | <b>49,014</b>  | <b>50,238</b>               | <b>55,805</b>               | <b>61,943</b>               |
| Thuế thu nhập DN phải trả                         | 3,417          | 3,502                       | 8,371                       | 9,292                       |
| Tax Ratio   | 6.97%          | 7.0%                        | 15.0%                       | 15.0%                       |
| <b>Lợi nhuận sau thuế</b>                         | <b>45,598</b>  | <b>46,737</b>               | <b>47,434</b>               | <b>52,652</b>               |

### ❖ Các giả thuyết thực hiện dự báo:

**Tốc độ tăng trưởng doanh thu từ năm 2007 đến năm 2010:** Tốc độ tăng trưởng doanh thu trong các năm từ 2004 đến 2006 là 10.8% đặt biệt trong năm 2007 tốc độ tăng trưởng là 15.5% và trung bình trong 3 năm là 10.8%. Với chính sách về định hướng phát triển ngành thuốc lá Việt Nam đến năm 2010 thì chính phủ thực hiện quản lý độc quyền về sản xuất thuốc điếu. Chỉ có các doanh nghiệp nhà nước và các doanh nghiệp liên doanh có đủ điều kiện theo quy định pháp luật mới được sản xuất. Do việc độc quyền này cho nên tốc độ tăng trưởng doanh thu của các công ty sản xuất trong nước cũng chính là tốc độ tăng trưởng của CLC. Trong đó, các công ty trong nước chiếm 95% tổng doanh thu. Ngoài việc cung cấp cho tổng công ty thuốc lá Việt Nam và Hiệp hội thuốc lá Việt Nam công ty còn có kế hoạch mở rộng việc cung cấp cho các công ty liên doanh. Dự đoán tốc độ tăng trưởng doanh thu trung bình là 11.02%



**Giá vốn hàng bán:** trong các chi phí cấu thành giá vốn hàng bán thì chủ yếu là chi phí nguyên vật liệu trong đó nguyên vật liệu chính là Acetate tow có sự biến động mạnh về giá (năm nay tăng hơn 30% so với năm trước). Dự đoán trong 3 năm tiếp theo giá nguyên vật liệu sẽ tiếp tục tăng cao do diễn biến phức tạp của giá dầu trên thế giới. Trong giả thuyết dự báo, giá vốn hàng bán chiếm 91.5% so với doanh thu thuần.

**Doanh thu từ hoạt động tài chính:** trong năm 2007 tốc độ tăng trưởng phần doanh thu này so với năm 2006 là 0.37% do chênh lệch trong phần lãi do chênh lệch tỷ giá đã thực hiện. Trong phần dự báo, doanh thu từ hoạt động này dự kiến đạt tốc độ tăng trưởng 2.1% trên doanh thu thuần.

**Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp:** dự báo tốc độ tăng khoảng 0.9% trên doanh thu thuần.

**Thuế thu nhập doanh nghiệp phải trả:** Trong năm 2008 doanh nghiệp vẫn còn được hưởng ưu đãi về thuế suất bằng 50% tức là 7%, sang các năm tiếp theo tỷ lệ này là 15%.

### III. Kế hoạch đầu tư trong tương lai:

#### **Đầu tư trang thiết bị máy móc:**

- i. 2 máy sản xuất đầu lọc trị giá 10 tỷ đồng/máy.
- ii. 1 máy sản xuất Giấy Sáp vàng 4 -5 màu, trị giá khoảng 150.000 USD
- iii. 2 máy Hot Stamping trên bao bì thuốc lá, trị giá 120.000 USD
- iv. 1 máy phun hương menthol trị giá 150.000 USD
- v. Đầu tư hoặc liên doanh sản xuất giấy sáp vàng và giấy sáp trắng cao cấp phục vụ cho thị trường thuốc cao cấp và xuất khẩu.

#### **IV. Giá trị thu hút từ công ty:**

Với kế hoạch doanh thu và kế hoạch lợi nhuận trong 3 năm tiếp theo, dự kiến tốc độ tăng trưởng doanh thu CAGR là 11.02%. Theo phương pháp PEG thì giá kỳ vọng trong năm 2008 là 55.000 tương ứng với PER=9.94. Đây là 1 tỷ lệ khá hợp lý so với các doanh nghiệp niêm yết.