

Công ty cổ phần Sữa Việt Nam-Vinamilk (HOSE : VNM)

Ngành: Thực phẩm & Đồ uống

Ngày thành lập: 01/10/2003

Website: <http://www.vinamilk.com.vn/>

Ngày niêm yết lần đầu: 19/01/2006

Email: vinamilk@vinamilk-vn.com



Chiến lược và hoạt động kinh doanh

- Thành lập:** Tiền thân là Công ty cà phê, sữa miền Nam thành lập từ 1976. Thông qua mua lại các nhà máy, công ty sữa nhỏ, quy mô công ty liên tục được mở rộng. Công ty chính thức chuyển đổi thành công ty Cổ phần từ 12/2003 với phần vốn Nhà nước là 50,01%. VNM niêm yết trên HOSE từ đầu 2006 và hiện nằm trong top 10 công ty có giá trị vốn hóa lớn nhất thị trường.
- Hoạt động:** Sản phẩm kinh doanh chủ lực là sữa bột (29% doanh thu), sữa đặc (29%) và sữa nước (27%), sữa chua (13%). Các sản phẩm mang nhãn hiệu vinamilk đều đã quen thuộc với người tiêu dùng Việt Nam nhiều năm qua.
- Vị thế và thị trường:** VNM là nhà sản xuất sữa hàng đầu Hiện VNM có 9 nhà máy sữa và 1 nhà máy cà phê ở Việt Nam với công suất thiết kế khoảng 504.000 tấn/năm, cộng thêm mạng lưới 220 nhà phân phối với 125.000 điểm bán hàng trên khắp 64 tỉnh thành. VNM hiện chiếm khoảng 37% thị phần tính chung cho các sản phẩm sữa trong nước, nơi đem lại trên 80% doanh thu cho công ty. Tính riêng thị phần sữa nước khoảng 45%, sữa chua ăn và sữa đặc hơn 85%. Một số thị trường xuất khẩu chủ yếu là Irắc, Cô oét, UAE, Man đi vơ, Úc, Mỹ, Campuchia, Philippin.
- Đối tác:** VNM có quan hệ lâu bền với các nhà cung cấp lớn như: Fonterra (SEA) Pte Ltd, Hoogwegt International BV (bột sữa), Perstima Bình Dương, TetraPak Indochina (thiết bị) và các nông trại sữa trong nước.

Cơ cấu cổ đông: tại thời điểm 24/02/2009, cơ cấu chủ sở hữu của VNM như sau:

Số hữu	% số hữu
Số hữu Nhà nước	47,60%
Số hữu Nhà đầu tư nước ngoài	44,43%
Khác	7,97%
Cổ đông lớn	
Deutsche Bank Aktiengesellschaft & Deutsche Asset Management (Asia)	5,50%
DEUTSCHE BANK AG LONDON	4,96%

Các số liệu thị trường tại ngày 03/04/2009

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	14.986,07	Giá hiện tại (VND)	85.500
KLGD bq 30 ngày (CP)	86.831	Giá cao nhất 52 tuần	138.000
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	175,28	Giá thấp nhất 52 tuần	68.000
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1.753	P/E 4 quý gần nhất(x)	11,99
EPS điều chỉnh (VND)	7.132	P/B (x)	3,15
Lãi cổ tức (%)	3,39	Sở hữu nước ngoài(%)	44,52

Các doanh nghiệp so sánh tại ngày 03/04/2009

Mã chứng khoán	(*) HNM	SCD	(*) KDC
GT vốn hoá TT (tỷ VND)	99,89	113,60	1.458,12
P/E 4 quý gần nhất (x)	-2,76	4,45	10,18
P/B (x)	0,77	0,90	0,64
Lãi cổ tức (%)	-	8,96	6,92
ROA (%)	-15,57	15,63	4,57
ROE (%)	-24,83	20,56	5,99
EPS điều chỉnh (đồng)	-3.943	3.011	2.555
LN gộp biên (%)	18,51	33,74	25,21
LN thuần biên (%)	-10,78	9,39	9,95
Tỷ lệ TT hiện hành (x)	1,09	2,62	2,17
Tổng nợ /VCSH (x)	0,63	0,35	0,36
Sở hữu nước ngoài (%)	5,40	1,46	31,24

(*) Nguồn: BCTC chưa kiểm toán của HNM và KDC

BC Lãi /lỗ (triệu VND)	2008	2007	2006
Doanh thu thuần	8.208.982	6.648.193	6.619.102
Lợi nhuận gộp	2.598.013	1.812.421	1.606.470
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	1.315.090	865.427	628.438
Lợi nhuận trước thuế	1.371.313	955.381	734.470
Lợi nhuận sau thuế	1.250.120	963.448	731.585

Bảng CĐKT (triệu VND)	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Tài sản ngắn hạn	3.187.605	3.172.434	1.996.391
TSCĐ và XDCB dở dang	1.936.923	1.646.962	1.071.980
Bất động sản đầu tư	27.489	-	-
Các khoản đầu tư dài hạn	570.657	401.018	422.771
Tài sản dài hạn khác	244.285	204.703	118.261
Tổng tài sản	5.966.959	5.425.117	3.609.403
Nợ ngắn hạn	972.502	933.357	785.525
Nợ dài hạn	181.930	139.873	89.140
Vốn chủ sở hữu (VCSH)	4.761.913	4.315.937	2.734.738
Lợi ích cổ đông thiểu số	50.614	35.950	-
Tổng nguồn vốn	5.966.959	5.425.117	3.609.403

Các chỉ số tài chính	2008	2007	2006
Tăng trưởng			
Doanh thu thuần (%)	23,48	0,44	17,39
Lợi nhuận thuần (%)	29,75	31,69	20,83
Vốn chủ sở hữu (%)	9,42	57,82	21,71
Tổng tài sản (%)	9,99	50,31	-7,40
Lợi nhuận gộp biên (%)	31,65	27,26	24,27
Lợi nhuận thuần biên (%)	15,23	14,49	11,05
ROA (%)	21,95	21,33	19,49
ROE (%)	27,43	27,33	29,37
EPS cơ bản (đồng)	7.132	-	-
Tỷ lệ TT hiện hành (x)	3,28	3,40	2,54
Tổng nợ/VCSH (x)	0,24	0,25	0,32

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

Phân tích tài chính

- Doanh thu cả năm 2008 đạt hơn 8.200 tỷ đồng, đạt mức tăng trưởng ấn tượng nhất trong 6 năm. Kết quả này có được do VNM không ngừng mở rộng mạng lưới phân phối, thực hiện công tác công bố thông tin kịp thời tránh ảnh hưởng của cơn bão melamine từ giữa năm 2008.
- Trước quy mô vốn lớn trên 1.700 tỷ đồng, doanh thu năm 2008 vẫn không ngừng tăng trưởng với mức 23% so với năm 2007. Lợi nhuận gộp biên (31,65%) và lợi nhuận thuần biên (15,23%) đều rất cao so với các doanh nghiệp cùng ngành, và các chỉ số này cũng không ngừng tăng lên qua các năm. Điều này cho thấy mặc dù quy mô vốn cũng như phạm vi hoạt động của VNM khá lớn, nhưng tiềm năng tăng trưởng vẫn tiếp tục được chứng minh rõ nét. Mức tiêu thụ sữa bình quân của người Việt Nam vẫn ở mức thấp và đang tăng nhanh. Tuy nhiên nguồn nguyên liệu sữa tươi trong nước mới chỉ đáp ứng được khoảng 25% cho nhu cầu sản xuất, trong đó VNM thu mua khoảng trên 50% (Dutch Lady 25%). Việt Nam vẫn phải nhập khẩu khoảng 75% nguyên liệu bột sữa.
- Sau sự kiện Melamine, một số đối thủ của VNM gặp bất lợi (rủi ro an toàn thực phẩm của ngành sữa rất cao). Cùng với mạng lưới phân phối trải rộng khắp cả nước, đây có thể là điều kiện giúp VNM mở rộng thị phần nội địa. Mặc dù rủi ro an toàn thực phẩm rất cao, nhưng với nguồn nhập chủ yếu từ thị trường New Zealand với quy trình kiểm định chất lượng chặt chẽ, VNM vẫn chứng tỏ tính ổn định trong các sản phẩm VNM sản xuất ra. Thị trường xuất khẩu của VNM chủ yếu là Iraq, tuy nhiên tính ổn định của thị trường này không cao.
- Ngoài ra, nhà đầu tư cần chú ý tới một số rủi ro khác có thể xảy ra đối với VNM, đó là rủi ro tỷ giá và rủi ro từ đầu tư tài chính. với 60% nguyên liệu sữa bột nhập ngoại với giá quy ước bằng đồng USD, sự biến động tỷ giá trong thời gian gần đây có thể là khó khăn mà VNM phải đối mặt. Với gần 500 tỷ đầu tư tài chính ngắn hạn từ năm 2006, sự suy giảm của thị trường chứng khoán cũng là rủi ro tiềm ẩn đối với VNM. Tuy nhiên, trong xu hướng tăng ngắn hạn thời gian qua, việc giảm thiểu rủi ro từ lĩnh vực này còn tùy thuộc vào sự linh hoạt trong hoạt động đầu tư. Nhìn theo một khía cạnh khác, có thể đây lại là cơ hội tạo ra lợi nhuận cho VNM.

Chuyên viên phân tích: Phạm Tuấn Hiền – hienpt@fpts.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp, Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2008 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84,4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84,4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp, Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ- Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp, Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84,8) 6 290 8686
Fax: (84,8) 6 291 0607