

VFS TUESDAY

30/10/2012



XU HƯỚNG THỊ TRƯỜNG



Biểu đồ VN-Index daily

XU HƯỚNG NGẮN HẠN

Các chỉ báo ngắn hạn trong hệ thống dự báo của chúng tôi cho tín hiệu xu hướng giảm. Thanh khoản lạnh quanh dưới mức trung bình cho thấy dòng tiền vẫn đứng ngoài. Nhà đầu tư nên đứng ngoài thị trường hoặc nếu lướt chỉ nên thực hiện trong phiên với cổ phiếu có sẵn.

XU HƯỚNG TRUNG HẠN

Các chỉ báo trung hạn trong hệ thống của chúng tôi cho tín hiệu xu hướng đang giảm. Khả năng chỉ số kiểm tra đáy 383 khá cao. Nên đứng ngoài thị trường chờ xu hướng tăng quay lại.



Biểu đồ HNX-Index daily

XU HƯỚNG NGẮN HẠN

Các chỉ báo ngắn hạn trong hệ thống dự báo của chúng tôi cho tín hiệu xu hướng đang giảm. Thanh khoản lạnh quanh xuống dưới mức trung bình cho thấy dòng tiền yếu. Nhà đầu tư nên đứng ngoài thị trường hoặc nếu lướt chỉ nên thực hiện trong phiên với cổ phiếu có sẵn.

XU HƯỚNG TRUNG HẠN

Các chỉ báo trung hạn trong hệ thống của chúng tôi cho tín hiệu xu hướng đang giảm. Chỉ số di chuyển bên dưới MA 20 và liên tục tạo đáy mới. Nên đứng ngoài thị trường chờ xu hướng tăng quay lại.

CỔ PHIẾU TUẦN NÀY

Công Ty Cổ Phần Bao Bì Dầu Thực Vật (**VPK**) liên tục thăng hạng trong đánh giá doanh nghiệp theo tiêu chí của VFS. VPK không những tăng trưởng doanh thu tốt mà còn tiết giảm chi phí hiệu quả giúp lợi nhuận và thu nhập trên cổ phiếu liên tục cải thiện. Chỉ 3 quý đầu năm, VPK đã đạt 256.6 tỷ đồng doanh thu và 38.1 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, hoàn thành lần lượt 90% và 212% kế hoạch năm 2012.

VFS cho rằng giá hợp lý của VPK là 22,000 đồng, cao hơn 8.4% so với mức giá đóng cửa ngày 30 tháng 10 năm 2012. Với mức giá 22,000 đồng, P/E (F) chỉ ở mức 3.7 lần, khá hấp dẫn.



CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Cổ đông	Tỷ lệ
Cty Dầu thực vật HLMP Việt Nam	44.16%
Intereffekt Investment Funds N.V	5.63%
CTCP Sữa Việt Nam Vinamilk	4.87%
CTCP Thương mại Dầu thực vật (VOT JSC)	4.49%
Khác	40.85%

LIÊN HỆ

Địa chỉ: Lô 6-12 khu F, Khu CN Tân Thới Hiệp, phường Hiệp Thành, quận 12, Tp. Hồ Chí Minh
ĐT: +84-(8) 3597 4228- 4229 - 4230
Fax: + 84-(8) 3597 4231
Web: <http://www.vmpack.com>

CỔ PHIẾU TUẦN NÀY

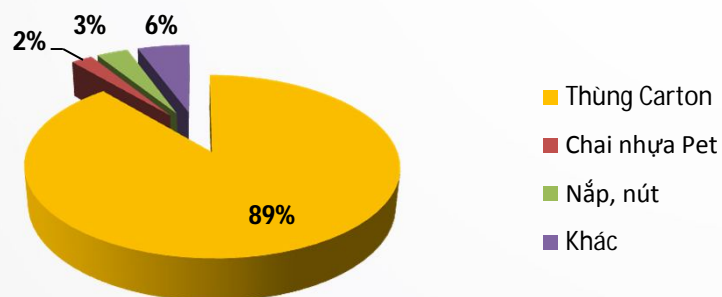
DOANH THU TĂNG TRƯỞNG NHANH

Doanh thu thuần thực hiện năm 2011 của công ty đạt 280 tỷ đồng, tăng 32% so với năm 2010, vượt 22% so với kế hoạch đặt ra. Đây là mức tăng trưởng doanh thu cao nhất của công ty từ trước đến nay, tiếp tục đà tăng trưởng kể từ năm 2009.

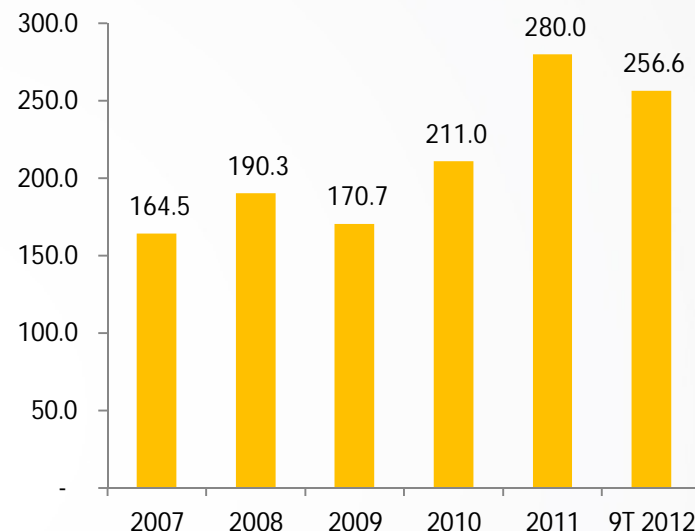
Chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu năm qua của công ty là các sản phẩm thùng Carton. Năm 2011, doanh thu từ sản phẩm này đạt 248.65 tỷ đồng, chiếm 89% doanh thu thuần. Đây là sản phẩm chủ lực mà công ty đang tập trung sản xuất những năm gần đây.

9 tháng đầu năm 2012, doanh thu thuần của công ty tiếp tục tăng trưởng ở mức cao, trên 24% so với cùng kỳ 2011; đạt 90% kế hoạch cả năm.

Biểu đồ: Cơ cấu doanh thu năm 2011



Biểu đồ: Tăng trưởng doanh thu thuần (tỷ đồng)



Doanh thu và sản lượng tiêu thụ của công ty tăng trưởng nhanh thời gian qua là nhờ công ty duy trì được lượng khách hàng tốt. Đây là những doanh nghiệp lớn, chiếm thị phần cao trên thị trường như: Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam (Vinamilk), Công ty Dầu thực vật Hương liệu Mỹ phẩm Việt Nam (Vocarimex), Công ty Dầu ăn Golden Hope Nhà Bè, Công ty Cổ phần Dầu thực vật Tường An (TAC), Công ty Cổ phần Dầu thực vật Tân Bình, Công ty Dầu thực vật Cái Lân...

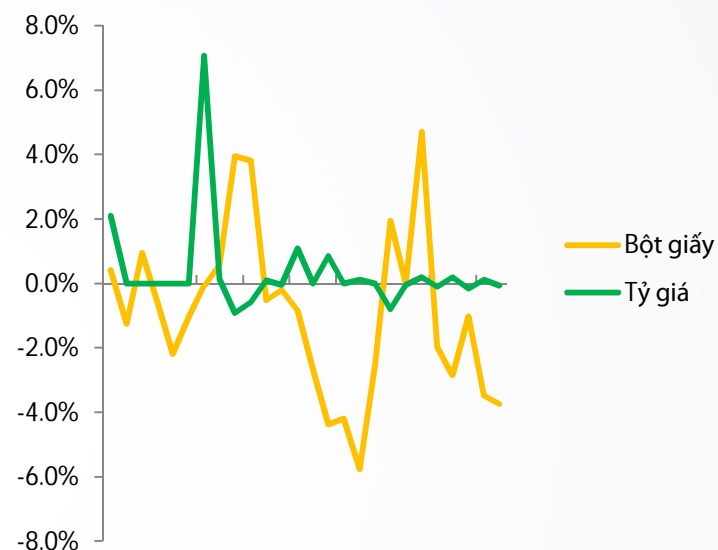
CHI PHÍ SẢN XUẤT GIẢM VÀ TỶ GIÁ ỔN ĐỊNH

Nguyên liệu chính dùng trong sản xuất của công ty bao gồm giấy cuộn (sản xuất thùng Carton) và nhựa Pet (sản xuất Chai nhựa và nắp nút). Các nguyên liệu này phần lớn phải nhập khẩu nên giá cả phụ thuộc vào giá cả trên thị trường thế giới và biến động tỷ giá. Những chi phí này chiếm trên 75% giá thành, do đó sự biến động giá cả đầu vào cũng như tỷ giá sẽ ảnh hưởng mạnh đến doanh thu, chi phí và lợi nhuận của Công ty.

Cuối năm 2011, giá bột giấy thế giới (nguyên liệu chính sản xuất giấy cuộn) trong xu hướng giảm kéo theo giá giấy cuộn giảm. Tỷ trọng chi phí nguyên vật liệu trên tổng chi phí sản xuất giảm chỉ còn 76.3% trong năm 2011 (năm 2010 là 77.4%). Tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu thuần cũng giảm theo, từ mức 82.4% năm 2010 giảm chỉ còn 80.7% năm 2011.

9 tháng đầu năm 2012, công ty chủ yếu sử dụng nguyên vật liệu tồn kho giá thấp từ cuối năm 2011 giúp tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu giảm chỉ còn 75.2%. Công ty cũng tiết kiệm được hơn 2.5 tỷ đồng lỗ chênh lệch tỷ giá giúp chi phí tài chính 9 tháng 2012 giảm 3.7 tỷ so với cùng kỳ 2011.

Biểu đồ: %Biến động giá nguyên liệu đầu vào và tỷ giá



CỔ PHIẾU TUẦN NÀY

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG LIÊN TỤC CẢI THIỆN

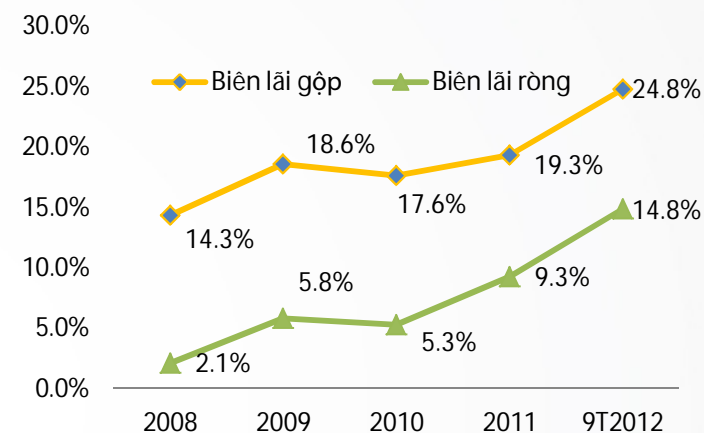
Doanh thu, giá bán tăng, trong khi giá vốn, chi phí tài chính giảm; chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp được kiểm soát tốt giúp công ty cải thiện mạnh các chỉ tiêu biên lợi nhuận và hiệu quả hoạt động. Năm 2011, Lợi nhuận sau thuế đạt 25.9 tỷ đồng, tăng 133.3% so với năm 2010, vượt 107% so với kế hoạch. Biên lãi trước thuế và biên lãi ròng lần lượt đạt 9.8% và 9.3%, gần gấp đôi so với năm 2010.

9 tháng đầu năm 2012, công ty tiếp tục hưởng lợi từ việc giảm giá vốn, Lợi nhuận gộp tăng 51.1% so với cùng kỳ đạt 63.6 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế đạt 38.1 tỷ, tăng 93.4% so với cùng kỳ, vượt 112% kế hoạch cả năm. Dự kiến, năm 2012, biên lãi ròng sẽ cải thiện mạnh ở mức 14 – 15%.

Biên lãi ròng, vòng quay tổng tài sản cải thiện mạnh làm tăng tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản của công ty. ROA năm 2011 đạt 16.6% tăng mạnh so với mức 7.3% của năm 2010. Mặc dù Tỷ lệ nợ trên tổng tài sản giảm nhưng suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu vẫn tăng mạnh, đạt 29.4% năm 2011 so với mức 16% năm 2010.

9 tháng đầu năm 2012 (luỹ kế 4 quý gần nhất) ROA và ROE của VPK lần lượt đạt 28.7% và 38.9%, là các mức sinh lời cao và hấp dẫn trên thị trường.

Biểu đồ: Biến động biên lợi nhuận



Phân tích Dupont

	2010	2011	9T 2012
Biên lãi ròng	5.3%	9.3%	14.8%
Vòng quay TTS	1.38	1.80	1.94
ROA	7.3%	16.6%	28.7%
TTS/Vốn chủ sở hữu	2.07	1.54	1.47
ROE	16.0%	29.4%	38.9%

CỔ PHIẾU TUẦN NÀY

VPK ĐƯỢC HƯỞNG NHIỀU ƯU ĐÃI VỀ THUẾ

Công ty nộp thuế TNDN cho thu nhập từ hoạt động sản xuất kinh doanh với thuế suất 15% trong 12 năm kể từ khi dự án đi vào hoạt động (2004), được miễn thuế trong 3 năm kể từ khi có thu nhập từ dự án (2005) và giảm 50% số thuế phải nộp trong 7 năm tiếp theo.

Như vậy, công ty chỉ phải chịu thuế suất thuế TNDN 7.5% đến hết năm 2014, 15% trong năm 2015 và chỉ bắt đầu chịu mức thuế suất bình thường 25% từ năm 2016.

CHÍNH SÁCH CỔ TỨC DẪN CẢI THIỆN

Năm 2009 và 2010, hoạt động kinh doanh khó khăn, công ty không chi trả cổ tức. Sang năm 2011, công ty đặt kế hoạch chi trả cổ tức 8% bằng tiền mặt. Tuy nhiên, với kết quả kinh doanh khả quan, đại hội đồng cổ đông đã quyết định chi trả 15% cổ tức bằng tiền mặt. Năm 2012, công ty dự kiến duy trì mức cổ tức này, tương ứng với mức DIY khoảng 7.15%.

Giá đóng cửa (30/10/2012) (VND)	21,000
KLCPLH hiện tại (Triệu CP)	8.00
Giá trị vốn hóa(Tỷ VND)	168.00
EPS Pha loãng (VND)	5,526
Book Value (VND)	15,795
P/E pha loãng	3.80
P/B	1.33
KLGD trung bình 10 ngày (CP)	115,762
KLGD trung bình 3 tháng (CP)	220,564
Cao nhất 52 tuần qua* (VND)	21,300
Thấp nhất 52 tuần qua* (VND)	5,388
Kế hoạch doanh thu thuần (Tỷ VND)	285
Kế hoạch lợi nhuận sau thuế (Tỷ VND)	18

*Giá đã điều chỉnh

THỐNG KÊ

GIAO DỊCH NƯỚC NGOÀI 5 PHIÊN GẦN NHẤT

HSX	Mua (% thị trường)	Bán (% thị trường)	Mua – Bán
Khối lượng	9,470,390 (8.60%)	7,704,482 (6.99%)	1,765,908
Giá trị (tỷ đồng)	370.95 (27.82%)	319.51 (23.97%)	51.44

HNX	Mua (% thị trường)	Bán (% thị trường)	Mua – Bán
Khối lượng	1,313,800 (1.25%)	1,044,100 (0.99%)	269,700
Giá trị (tỷ đồng)	14.87 (2.16%)	10.27 (1.49%)	4.60

TOP 5 CP MUA RÒNG 5 PHIÊN GẦN NHẤT

Mã CK (HSX)	KL mua (1 CK)	GT mua (tr. đồng)	Mã CK (HNX)	KL mua (1 ck)	GT mua (tr. đồng)
DPM	617,380	22,154	LAS	249,900	6,933
GMD	801,730	14,801	SHB	153,400	889
VIC	197,840	15,403	NST	108,900	1,018
HPG	346,300	6,847	VC1	34,000	573
HSG	215,430	3,918	VCG	73,900	534

THANK YOU

Phòng Phân Tích – Cty CP Chứng khoán Nhất Việt

*Nguyễn Hoàng Anh Tuấn
Phan Minh Đức*

*Huyền Ngọc Thương
Nguyễn Ngọc Thành*

Khuyến cáo: Báo cáo này phục vụ cho mục đích tham khảo thông tin, khách hàng không nên xem đây là hướng dẫn mua hoặc bán cổ phiếu. VFS không đảm bảo tính chắc chắn và không chịu trách nhiệm khi khách hàng sử dụng báo cáo cho hoạt động đầu tư của mình.