

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Bao bì XM Sông Đà - STP

Ngành: Bán buôn (trừ ô tô, mô tô, xe máy và xe có động cơ khác)

Giá mục tiêu: 33,500

Khuyến nghị: **Nắm giữ**

Giá tham chiếu ngày (6/1/11): 31.800

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Công ty cổ phần công nghiệp thương mại Sông Đà ("STP") là thành viên của Tổng công ty Sông Đà được thành lập và đi vào hoạt động từ năm 1996, hoạt động trong lĩnh vực sản xuất, cung ứng các loại sản phẩm bao bì uy tín, chất lượng cho thị trường. Ngoài ra Công ty còn xây dựng các công trình dân dụng đáp ứng nhu cầu cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ. Hệ thống dây chuyền máy móc thiết bị đồng bộ, tiên tiến đủ khả năng cung cấp cho thị trường trường trên 40 triệu sản phẩm bao bì /năm với chất lượng tốt. Hiện nay STP là đối tác uy tín của các công ty như: Công ty xi măng Hoàng Thạch, Công ty xi măng Hoàng Mai, Công ty xi măng Chinfon Hải Phòng, Công ty xi măng LUKS, Công ty xi măng Sông Đà, Ytaly, Công ty xi măng Thanh Ba - Phú Thọ, Viện Vật liệu xây dựng ...

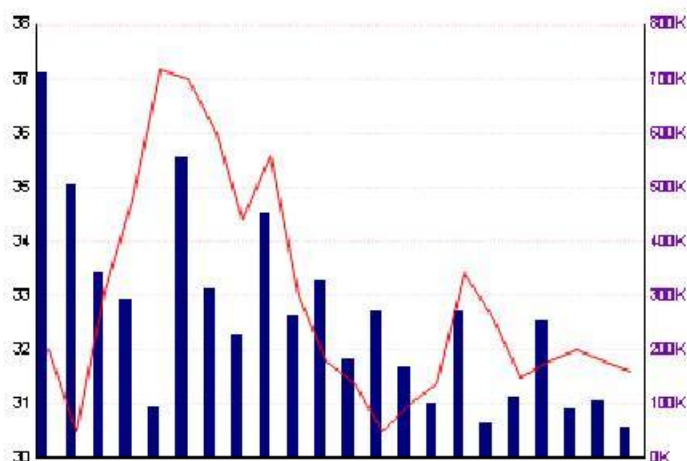
Các lĩnh vực kinh doanh chính của Công ty:

- Sản xuất kinh doanh bao bì;
- Khai thác và chế biến mỏ;
- Đầu tư hạ tầng đô thị;
- Kinh doanh vật tư vận tải.

Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 0.0(%); Sở hữu khác: 97.1(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG

Chỉ tiêu:	STP	Ngành
Ngày niêm yết:	09/10/2006	38(mã)
Số CPLH hiện tại (cp):	7,000,000	783.660.057
Vốn hóa (tỷ đồng):	222,60	24.163,00
EPS (4 Quý gần nhất):	4.901	3.711
Giá trị sổ sách:	22.931	15.645
P/E (6/1/11)	8.79	8,33
P/B (6/1/11)	1,4	1,97



KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)

Chỉ tiêu	2008	2009	Bình quân 4 quý
Doanh thu thuần	114,94	153,32	201,38
<i>Tăng trưởng (%)</i>	25,60	33,39	31,35
Giá vốn hàng bán	-97,58	-129,46	-174,20
Tỷ lệ lãi gộp (%)	15,11	15,56	13,50
Chi phí hoạt động	-4,28	-6,28	-8,31
Lợi nhuận sau thuế	8,51	16,17	25,32
<i>Tăng trưởng (%)</i>	21,72	90,10	56,55
Tổng tài sản	76,19	87,76	134,75
<i>Tăng trưởng (%)</i>	9,72	15,19	53,54
Nợ phải trả	8,18	14,91	16,31
Vốn điều lệ	35,00	35,00	51,65
Vốn chủ sở hữu	68,02	72,85	118,44

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:	DVT	2007	Ngành	2008	Ngành	2009	Ngành	3Q	Ngành
Thanh toán nhanh:	Lần	5.18	1.02	3.69	0.97	3,03	1.03	4.03	1,02
Thanh toán hiện hành:	Lần	7.75	1.47	6.04	1.46	4.45	1.43	5.51	1,47
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,1	0,57	1,00	0,58	0,17	0,63	0,13	0,59
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	0,10	1,37	0,12	1,41	0,20	1,85	0,15	1,57

P/E thị trường ngày (6/1/11):	10,88
Thị giá thị trường ngày (6/1/11):	31.800
Giá cao nhất từ đầu năm 2010:	62,000
Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:	21,700
Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng:	84,600

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Tình hình hoạt động kinh doanh của công ty ổn định với mức tăng trưởng đều hàng năm. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2010, STP đạt 143,7 tỷ đồng doanh thu và 20,7 tỷ đồng LNTT hoàn thành. Đóng góp vào kết quả này là có sự đột biến doanh thu và lợi nhuận của quý III/2010 với doanh thu đạt hơn 58,21 tỷ đồng và 6,34 tỷ đồng LNST với lợi nhuận công ty thu về từ mỏ đá hoa trắng tại xã An Phú – Lục Yên – Yên Bái ước tính khoảng 5 – 6 tỷ đồng (chiếm 80%). STP cũng cho biết, năm 2010, công ty ước giá trị sản lượng đạt 225,84 tỷ đồng; Lợi nhuận trước thuế ước đạt 29,3 tỷ đồng tương đương vượt 17% so với kế hoạch 25 tỷ đồng đã được ĐHCĐ phê duyệt đầu năm.

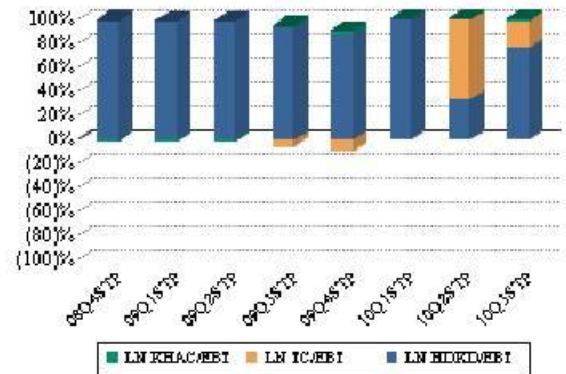
Về cơ cấu lợi nhuận của Công ty khá ổn định với lợi nhuận chủ yếu từ hoạt động kinh doanh chính (sản xuất kinh doanh bao bì), duy chỉ có quý II/2010, lợi nhuận từ hoạt động tài chính có sự đột biến lớn chủ yếu là lãi từ hoạt động đầu tư chứng khoán. Lợi nhuận từ hoạt động này chiếm 102% (8,5 tỷ đồng) trong lãi tài chính.

Về chi phí hoạt động cũng ít biến động với chi phí quản lý chiếm phần lớn (khoảng 54%) và chi phí tài chính tăng lên vào những quý III và quý IV do khoản lỗ chênh lệch tỷ giá. Đây cũng là đặc thù của các ngành thương mại chịu ảnh hưởng của biến động mạnh của tỷ giá vào dịp cuối năm.

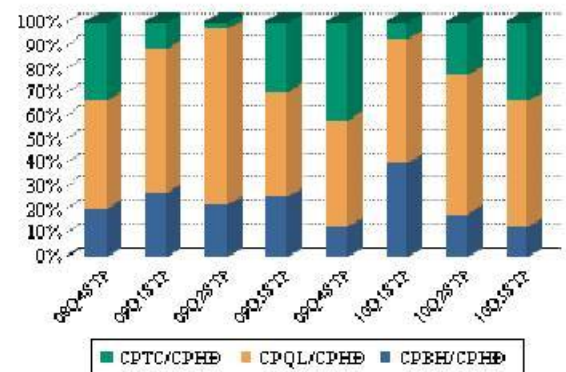
Vừa qua công ty tiếp tục góp vốn đầu tư để thực hiện các hoạt động đầu tư mở rộng nâng công suất và sản lượng khai thác đá tại mỏ với tổng số tiền đầu tư là 8,07 tỷ đồng. Hiện nay, hoạt động khai thác đã đi vào ổn định. Với những thuận lợi của thời điểm quý III là mùa mưa, nước hồ Thác Bà lên cao thuận tiện cho việc vận chuyển hàng hóa, Công ty đã và đang tranh thủ huy động tối đa nguồn lực tập trung cho hoạt động khai thác và chuyển toàn bộ sản phẩm tiêu thụ. Vì vậy, doanh thu của Công ty có sự tăng trưởng mạnh vào quý III và quý IV. Cụ thể, Công ty đã cùng Doanh nghiệp TNDV Trồng rừng 327 ký hợp đồng xuất khẩu bán 1.000 m³ đá block, lợi nhuận thu về từ dự án này trong năm nay dự kiến khoảng 6 – 8 tỷ đồng.

Theo định hướng trong tương lai của Công ty, cơ cấu ngành nghề kinh doanh của STP bao gồm: Sản xuất bao bì, giấy Kraft chiếm 30 – 40% ; Khai thác mỏ chiếm 30 – 40%; Xây dựng nhà ở, đô thị chiếm 20 – 25%; Kinh doanh vật tư, đầu tư tài chính, kinh doanh khác chiếm 5 – 10% tổng giá trị sản lượng.

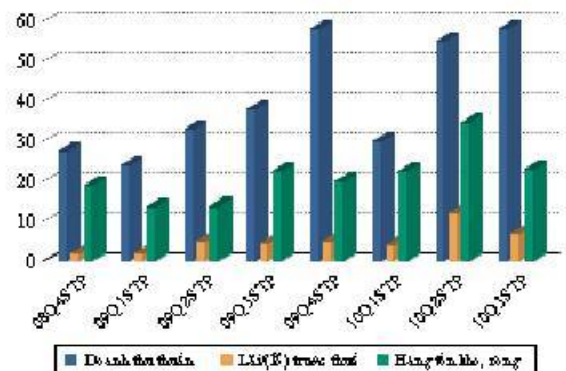
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG



DT - LNTT - HTK ròng



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 10.89 (Doanh nghiệp an toàn)

Chỉ số Z phân án tình hình tài chính của STP ổn định và mức độ an toàn cao và hơn hẳn so với các công ty cùng ngành.

Khả năng thanh toán của Công rất cao so với ngành. Khả năng thanh toán nhanh 3 quý đầu năm 2010 đạt 4,03 lần (ngành là 1,02 lần); Khả năng thanh toán hiện hành là 5,51 lần trong khi của ngành chỉ là 1,47 lần. Tuy nhiên, chỉ số chỉ số này cao là do khoản phải thu từ khách hàng lớn (chiếm hơn 40%/Tổng tài sản ngắn hạn). Đây là do chính sách tín dụng thương mại cho khách hàng trả chậm của Công ty. Điều này, vừa giúp STP có được vị thế cạnh tranh cao nhưng cũng làm cho thấy Công ty đang bị chiếm dụng vốn ở mức độ lớn, có nhiều thiệt thòi, đặc biệt là trong giai đoạn lãi suất cao như hiện nay.

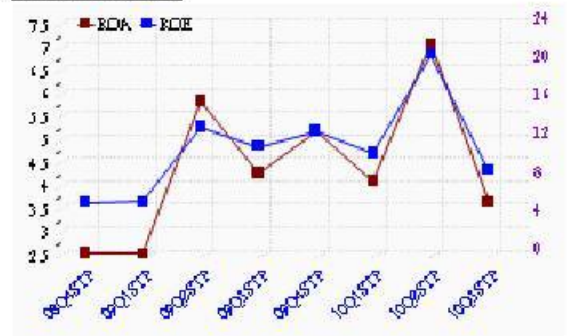
Tổng tài sản của STP có sự tăng trưởng đều hàng năm cùng với sự tăng trưởng ổn định ở mức khá cao của LNST nên ROA của Công ty luôn ở mức cao, trung bình 20%/năm (Trong khi của ngành chỉ 8,5%). Bên cạnh đó, Công ty sử dụng rất ít nợ trong hoạt động kinh doanh của mình nên ROE không có sự chênh lệch nhiều so với ROA, trong khi chỉ số này của ngành ở mức cao (hơn 40%). Việc sử dụng ít nợ giúp cho STP tự chủ hơn về tài chính nhưng đồng thời nó cũng làm cho chi phí sử dụng vốn của STP cao và ROE kém so với ngành mặc dù kết quả kinh doanh rất tốt.

EPS từ năm 2009 tăng gấp đôi so với 2008 và giữ mức ổn định đến nay. Tính riêng 9 tháng đầu năm 2010 mới mức lợi nhuận đạt được như trên EPS là 4.562 đồng/CP và theo kết quả tạm tính thì EPS cả năm 2010 là 4.901 đồng/CP

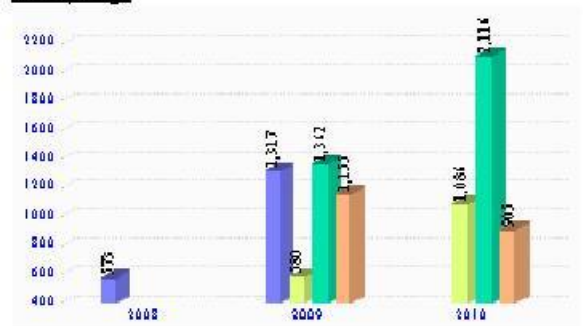
Kết luận: Với mức P/E hiện tại của Công ty là 8,79 lần, P/E ngành là 8,33 lần, cùng với EPS dự kiến như trên chúng tôi định giá cổ phiếu của STP (theo phương pháp P/E và P/B) là 33.500 đồng/CP.

Khuyến nghị đầu tư: STP là doanh nghiệp có tình hình hoạt động kinh doanh ổn định và tình hình tài chính tốt. Với mức giá hiện tại, chúng tôi khuyến nghị **nắm giữ** với cổ phiếu này để có được mức lợi nhuận cao hơn.

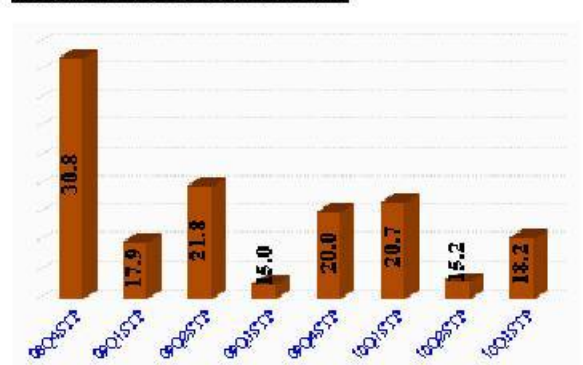
ROA - ROE (%)



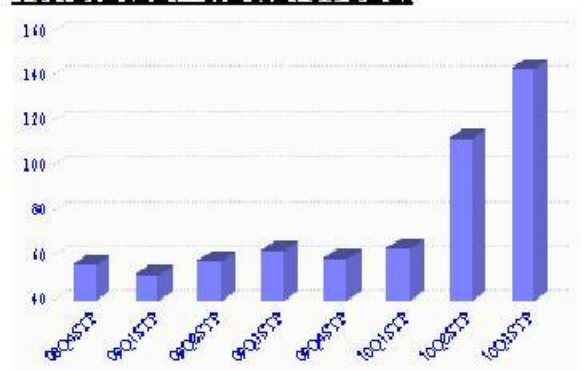
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CÓ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (38 CÔNG TY)

Bán buôn (trừ ô tô, mô tô, xe máy và xe có động cơ khác)

STT	MÃ CK	Giá (đồng) 6/1/2011	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (%)	Chỉ số Z tạm tính năm nay	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành	P/E hiện tại (lần)
			2008	2009	4 quý gần nhất				
1	PGS	25.800	2.006	2.665	12.959	85.68	3.09	0	4.06
2	TH1	36.200	5.249	8.883	7.701	26.16	2.84	671	4.70
3	SFC	28.800	4.918	5.485	7.303	44.74	10.05	2.396	4.59
4	MIH	44.600	4.052	3.378	6.936	53.19	4.65	0	6.43
5	HTC	39.600	17.537	6.608	6.252	20.46	3.59	0	6.33
6	SMC	22.100	6.555	4.984	5.949	26.37	4.29	2.121	7.16
7	COM	38.500	2.259	7.198	5.717	18.16	13.35	11.567	8.37
8	ST8	22.800	5.992	6.748	5.646	28.21	8.54	216	4.40
9	FPT	62.500	7.446	9.774	5.347	36.89	5.14	284	12.74
10	STP	31.800	2.431	4.621	4.901	21.38	10.89	2.825	8.79
11	TNA	27.400	4.355	3.212	4.566	21.36	2.34	5.335	6.00
12	PHT	14.900	4.878	4.351	4.230	27.45	4.21	0	6.21
13	TDC	25.100	5.286	3.512	4.143	26.67	1.89	0	6.06
14	GIL	23.500	3.010	5.503	3.946	12.83	4.03	12.048	6.38
15	BTT	26.000	1.897	2.974	3.756	13.20	3.19	0	6.92
16	FDC	29.200	871	3.766	3.492	18.88	2.12	0	8.62
17	CMV	27.000	3.979	4.347	3.487	24.87	11.78	0	8.42
18	TMC	25.000	5.202	7.954	3.095	18.82	6.31	2.196	8.08
19	PPG	11.900	3.864	1.773	3.086	17.87	4.20	126	7.71
20	ARM	13.900	2.232	2.286	2.876	19.60	3.29	0	4.83
21	TNG	20.000	3.631	3.361	2.657	16.78	1.97	258	11.27
22	HSI	11.000	1.988	1.603	2.518	19.23	2.03	906	4.32
23	SVC	24.000	2.716	3.996	2.503	10.84	2.59	7.446	9.58
24	NST	12.000	3.505	3.486	2.279	12.40	1.75	1.509	7.41
25	KHA	17.100	2.721	3.350	2.206	10.75	2.88	5.872	7.75
26	SHN	23.000	31	1.253	2.059	17.25	5.07	16	21.52
27	PET	17.100	1.801	2.050	1.869	13.34	3.11	23	9.23
28	TMX	15.500	873	1.777	1.845	15.53	7.93	0	8.40
29	SMA	11.700	1.442	2.243	1.782	14.28	1.53	0	6.57
30	CMG	18.700	1.368	1.934	1.768	15.95	2.67	0	10.55
31	PGC	15.400	76	2.617	1.561	8.48	3.07	4.913	9.87
32	CKV	12.100	713	1.138	1.333	7.17	0.66	0	9.08
33	PVG	13.400	293	1.000	1.329	11.33	2.85	741	10.08
34	PIT	12.900	1.493	1.212	1.253	6.22	5.02	6.752	10.56
35	SAV	34.000	1.363	1.466	1.037	3.73	2.25	15.099	31.29
36	MTG	8.900	-1.947	1.182	762	4.12	2.62	5.123	17.52
37	PDC	10.000	199	-3.983	97	1.46	2.26	0	102.68
38	PCG	11.500	405	656	0	0.00	0.00	0	0.00

Ghi chú:

Nợ / Tổng tài sản: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Cổ phiếu lưu hành: Được tính bình quân 4 quý gần nhất.

LN HĐKD = Lãi gộp - Chi phí bán hàng - Chi phí quản lý doanh nghiệp

Z > 2.6: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn; 1.2 < Z < 2.6: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo về rủi ro tài chính; Z < 1.2: Báo động về rủi ro tài chính

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TSS dựa vào các nguồn thông tin mà TSS 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 TSS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

Mọi ý kiến phản hồi gọi về số (84-4). 37711666 (số lẻ: 148)

Webside: www.tss.com.vn