



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC KẾT NỐI NHÀ ĐẦU TƯ

Hà Nội, ngày 06/04/2011

KHỐI PHÂN TÍCH & ĐẦU TƯ
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN
APEC

Chuyên viên phân tích
Nguyễn Ngọc Thăng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN
APEC

Trụ sở: Toà nhà APEC Building- Số 14 Lê

Đại Hành- Hai Bà Trưng - Hà Nội

Email: nguyen.thang@apcc.com.vn

Điện thoại: 04.35730200 Ext: 615

Fax: 04.35771966

PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU CÔNG TY CỔ PHẦN **CHẾ BIẾN HÀNG XUẤT KHẨU LONG AN**

1. Tổng quan về LAF:

Trong 32 nước trồng điều trên thế giới, Việt Nam là một trong 3 nước có diện tích và sản lượng điều cao nhất. Hiện nay, Việt Nam có khoảng 450.000 ha điều được trồng tập trung nhiều nhất chủ yếu ở các tỉnh Đông Nam bộ như: Bình Phước, Bà Rịa – Vũng Tàu, Đồng Nai và vùng Tây Nguyên. Mặc dù trong giai đoạn nền kinh tế thế giới phục hồi chậm sau khủng hoảng tài chính nhưng tốc độ tăng kim ngạch xuất khẩu nhân điều năm 2010 của Việt Nam đạt trên 1 tỷ USD, cao nhất từ trước tới nay. Với kết quả ấn tượng này, trong 4 năm liên tục (2006-2010) Việt Nam đã trở thành nước có số lượng và kim ngạch xuất khẩu nhân điều số 1 thế giới và giữ vững vị trí nước chế biến đứng thứ 2 thế giới sau Ấn Độ và đứng thứ 3 thế giới về năng suất và sản lượng sau Ấn Độ và bờ biển Ngà.

Trong quý 1, cả nước xuất khẩu 28.600 tấn điều, trị giá 204,1 triệu USD, giảm 6.84% về khối lượng nhưng lại tăng 27.88% về giá trị so với cùng kỳ. Ngành điều Việt Nam dự kiến xuất khẩu 190.000 tấn trong năm nay, thấp hơn 4.000 tấn so với năm ngoái do sản lượng giảm. Vụ thu hoạch điều nước ta đang diễn ra rầm rộ nhưng giá điều nguyên liệu năm nay thấp, hiện chỉ 32.000 đồng/kg, so với trên 40.000 đồng/kg hồi đầu vụ do chất lượng kém hơn, kết hợp với nguồn vốn thiếu hụt của các đại lý thu mua khiến hạn chế mua vào.

Dự kiến năm nay nước ta phải nhập 450.000 tấn điều thô, 70% trong số đó đến từ Tây Phi, 10% từ Đông Phi, 5% từ Indonesia nhằm đáp ứng nhu cầu chế biến trong nước sau đó xuất khẩu. Khó khăn lớn nhất của các DN sản xuất và chế biến điều là tiền vốn để thu mua nguyên liệu từ trong dân và từ các thương lái, các đại lý vệ tinh của mình. Đặc biệt, trong bối cảnh lãi suất vốn vay quá cao, ngân hàng hạ mức tín dụng cho vay như hiện nay thì việc giữ cho giá điều đừng sụt giảm để người dân trồng điều có thu nhập khá hơn sẽ càng khó khăn.

LAF là 1 công ty có thế mạnh về sản xuất và kinh doanh hạt điều xuất khẩu. Với sản phẩm kinh doanh truyền thống của mình, đây là một Công ty có tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn..

LAF- CÔNG TY CỔ PHẦN CHẾ BIẾN HÀNG XUẤT KHẨU LONG AN

- Xí nghiệp chế biến hàng xuất khẩu Long An (LAFOOCO) là một doanh nghiệp nhà nước được thành lập năm 1985 - trực thuộc UBND Tỉnh Long An. Với chức năng hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực kinh doanh chế biến hàng nông sản các loại xuất khẩu, mặt hàng chủ lực là các sản phẩm từ nhân hạt điều và tôm đông lạnh xuất khẩu.
- Kim ngạch xuất khẩu hằng năm của Công ty khoảng trên 42 triệu USD và là một trong 5 doanh nghiệp có kim ngạch xuất khẩu điều lớn nhất Việt Nam hiện nay. Sản phẩm nhân hạt điều đã được chấp nhận ở thị trường nước ngoài, hiện tại chiếm 20% thị phần xuất khẩu của cả ngành chế biến điều tỉnh Long An. 95% doanh thu của công ty là từ xuất khẩu, trong đó hạt điều chiếm 90%.
- Đến nay thương hiệu nhân hạt điều xuất khẩu của LAFOOCO đã nổi tiếng khắp trong và ngoài nước. Với uy tín, chất lượng cao trên thương trường quốc tế, công ty đã trở thành hội viên nhiều hiệp hội trong và ngoài nước như: hiệp hội công nghiệp thực phẩm Hoa Kỳ AFI (1999), hiệp hội hạt ăn được châu âu CENTA (2001), hiệp hội sản xuất xuất khẩu thủy sản Việt Nam VASEP, hiệp hội cây điều Việt Nam VINACAS.

Các chỉ số tài chính năm 2010

- Quý IV, LAF đạt 345,8 tỷ đồng doanh thu và 43,32 tỷ đồng LNST. Doanh thu thuần năm 2010 của LAF đạt 912,725 tỷ đồng tăng 72.73% so với cùng kỳ.
- Tổng lợi nhuận trước thuế lũy kế cả năm 2010 lên 110,01 tỷ đồng, vượt hơn 172 % so với kế hoạch 40,39 tỷ đồng đã được ĐHCĐ thông qua. Lợi nhuận sau thuế lũy kế cả năm 2010 của LAF đạt 83,83 tỷ đồng tăng hơn 290 % so với cùng kỳ, trong đó phần LNST quý IV mang lại chiếm 51,68%.
- Công ty có EPS năm 2010 là 6,261 đồng/cp, khá ấn tượng so với các doanh nghiệp cùng ngành trong bối cảnh nền kinh tế trong nước tăng trưởng chậm lại. Chỉ tiêu ROE đạt 33.55 %. BV đạt 18,660 đồng/CP. P/E dự phóng 7.31 lần.
- Năm 2011, LAF đặt kế hoạch 50,19 tỷ đồng LNTT, giảm 54,42% so với mức 110,12 tỷ đồng LNTT thực hiện năm 2010, LNST kế hoạch 2011 đạt 39,77 tỷ đồng. 18/4/2011 là ngày GDKHQ, LAF trả cổ tức năm 2010 tỷ lệ 12% bằng tiền mặt và 10% bằng cổ phiếu.

BC lãi lỗ(triệu VND)	2008	2009	2,010
Doanh thu thuần	564,471	528,405	912,725
Lợi nhuận sau thuế	4,001	21,464	83,832
Vốn chủ sở hữu (VCSH)	90,110	105,506	249,850
Vốn điều lệ	57,989	81,183	133,894
Tổng tài sản	217,118	215,358	354,367
Các chỉ số tài chính	2008	2009	2,010
Tăng trưởng so với năm trước			
Doanh thu thuần	N/A	-6.39%	72.73%
Lợi nhuận sau thuế	N/A	436.47%	290.57%
VCSH	N/A	17.09%	136.81%
Tổng tài sản	N/A	-0.81%	64.55%
Chỉ số hiệu quả hoạt động			
ROA các năm	8.43%	9.97%	23.66%
ROE các năm	23.97%	20.34%	33.55%
EPS cơ bản (đ)	3,366	2,644	6,261
BV	14,042	12,996	18,660
Các số liệu thị trường tại ngày 06/04/2011			
GT vốn hoá TT (tỷ VND)	290,541	Giá hiện tại	21.7
KLGD bình quân 10 ngày	128,375	Giá cao nhất 52 tuần	25.4
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	13,389,414	Giá thấp nhất 52 tuần	16.8
EPS Forward (VND)	3,564	P/E 4 quý gần nhất	3.46
Sở hữu nước ngoài (%)	30	P/BV 4 quý gần nhất	1.16

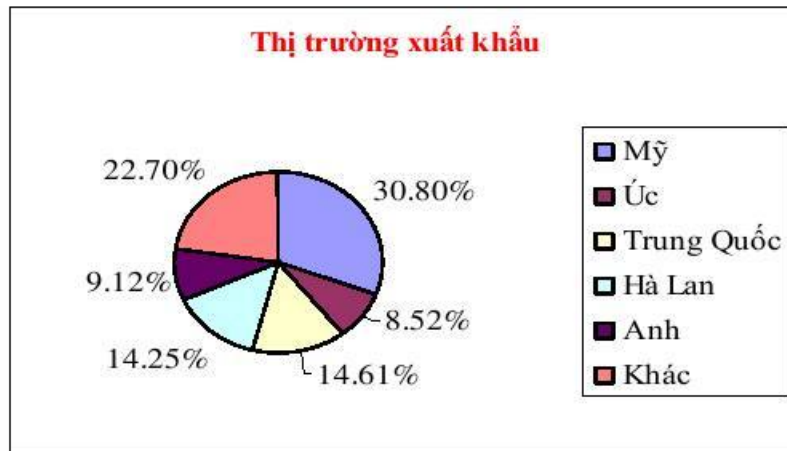
Hình ảnh mang tính chất minh họa:



2. Sản phẩm kinh doanh chủ yếu

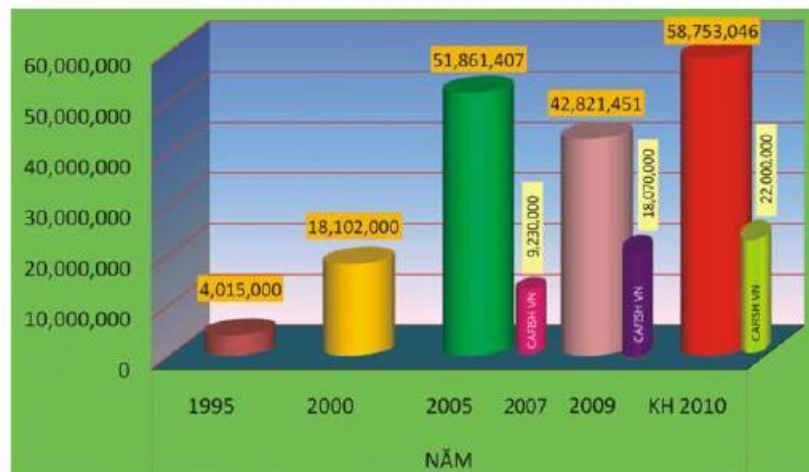
Sản phẩm kinh doanh chính của Công ty hiện nay bao gồm: nhân hạt điều, hạt điều rang muối, hải sản (tôm đông lạnh, cá tra). Đã nghiên cứu thành công mật hàng GTGT như: Đậu phộng áo bột nước cốt dừa, đang đăng ký sản phẩm để đưa ra thị trường tiêu thụ.

15 năm thành lập và phát triển, sản phẩm của Công ty từng bước khẳng định được vị thế cùng uy tín của mình trên trường quốc tế.



3. Hoạt động xuất nhập khẩu

Kim ngạch xuất nhập khẩu



Đơn vị: USD

Các nhà cung ứng nguyên liệu hạt điều thô nhập khẩu hiện nay của LAF chủ yếu tập trung ở các nước Châu Phi (Ivory Coast, Nigeria, Benin...) và Châu Á (Indonesia, Campuchia,...) đảm bảo nguyên liệu phục vụ sản xuất giá trị gia tăng và hiệu quả.

Các khách hàng truyền thống ở các thị trường trọng yếu của ngành hàng như: Mỹ, Úc, Châu Âu (Hà Lan, Bỉ, Italia), các nước Trung Đông, Đông Âu, Châu Á (Trung Quốc, Nhật, Hồng Kông, Đài Loan),...

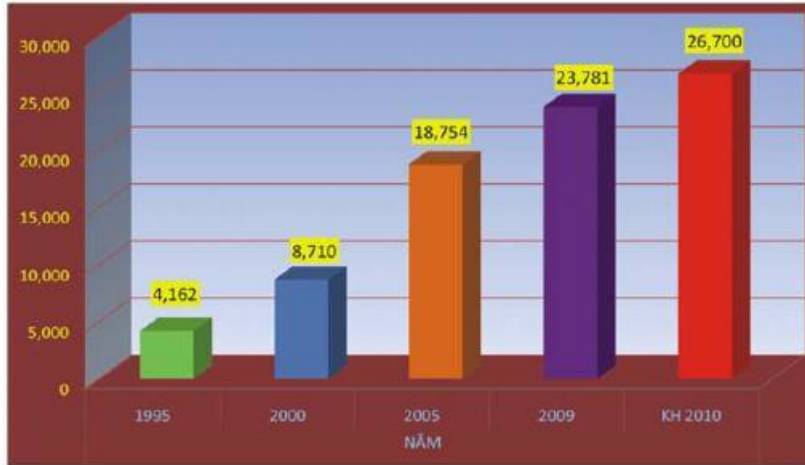
Trang thiết bị phục vụ sản xuất

Công ty không ngừng đầu tư, mua sắm các trang thiết bị và áp dụng các công nghệ mới phục vụ sản xuất như: công nghệ hấp hơi nước thay cho việc dùng chảo dầu vừa đảm bảo vệ sinh môi trường vừa an toàn cho người lao động. Các phân xưởng sản xuất của Công ty như: phân xưởng chế biến điều

thô, phân xưởng sấy, bóc vỏ lụa, phân xưởng thành phẩm xuất khẩu đều được trang bị các thiết bị máy móc sản xuất hiện đại đồng bộ. Công ty đã thay thế quy trình chế biến hạt điều từ bóc vỏ lụa bằng tay sang bóc vỏ lụa bằng máy nhằm tăng công suất sản xuất. Trang bị thêm các máy dò kim loại, máy phân loại, máy bắn màu, các máy móc sản xuất hiện đại theo tiêu chuẩn quốc tế.

Chế biến hạt điều

Đơn vị: Tấn



Nguồn: LAF

4. Hoạt động đầu tư tài chính:

Hoạt động của liên doanh Catfish đem lại kết quả tốt. Từ năm 2008, Công ty đã liên doanh với Công ty Caseamex thành lập công ty TNHH XNK Thủy sản Cần Thơ (Cafish – VN) với tỷ lệ 49% tương đương 14,7 tỷ. Sản phẩm chính của liên doanh là tôm và cá tra với kim ngạch xuất khẩu khoảng 17 triệu USD/năm. Trong năm 2010, ngành tôm Việt Nam có nhiều thuận lợi do đó hoạt động của Cafish cũng đạt được kết quả tương đối tốt với lợi nhuận sau thuế đạt 11.800 tỷ đồng.

Danh mục cổ phiếu LAF hiện đang sở hữu gồm: Cổ phiếu công ty xuất nhập khẩu tổng hợp Giá Rai (506.000CP) chiếm 23% VDL; Cổ phiếu Nigatex (100.000CP) chiếm 4% VDL; Cổ phiếu Vietinbank (134.830CP); Cổ phiếu Công ty Điện cơ (100.000CP); Cổ phiếu Cty CP KS Bông Sen (30.000CP).

5. Các công ty trong cùng ngành

Năm 2010 cả nước có trên 273 doanh nghiệp tham gia xuất khẩu điều cao nhất từ trước đến nay. Nhóm có kim ngạch xuất khẩu từ 5 –10 triệu USD có 20 doanh nghiệp; từ 10 –20 triệu USD: 16 doanh nghiệp; từ 20 triệu USD –40 triệu USD: 11 doanh nghiệp; từ 40 triệu USD trở lên: 03 doanh nghiệp. Hiện có 20 doanh nghiệp lớn chiếm tới 80% thị phần xuất khẩu điều của cả nước, trong đó riêng LAF chiếm 20% thị phần.

LAF hiện đóng góp tới 1/3 trong tổng kim ngạch xuất khẩu điều của tỉnh Long An. Các doanh nghiệp có kim ngạch xuất khẩu lớn nhất năm 2010 gồm có: Công ty TNHH vật tư tổng hợp phú yên, Công ty TNHH Olam Việt Nam, Công ty Cổ Phần chế biến hàng xuất khẩu Long An, Công ty TNHH Rals Quốc Tế Việt Nam, Công ty chế biến XNK nông sản thực phẩm Đồng Nai, Công ty cổ phần Long Sơn, Công ty TNHH Tấn Thành, Công ty TNHH sản xuất và xuất khẩu nông sản ĐaKao, Công ty TNHH Thảo Nguyên, Công ty TNHH Trần Thiên Phúc, Công ty TNHH Hoàng Sơn I, Công ty xuất khẩu nông sản Ninh Thuận, Công ty XNK hạt điều và hàng nông sản thực phẩm TP.HCM,...

6. Rủi ro kinh doanh

Do đặc thù doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xuất nhập khẩu nên những biến động về tỷ giá thời gian gần đây khiến doanh nghiệp chịu tác động không nhỏ do hơn 40% nguyên liệu nhập khẩu cho chế biến của Công ty có nguồn gốc từ nước ngoài. Mặt bằng lãi suất cho vay hiện duy trì ở mức cao khiến việc thu mua nguyên liệu để sản xuất trong nước của doanh nghiệp gặp khó khăn.

LAF hiện đang phải đối mặt với những rào cản thương mại, quy định về điều kiện an toàn vệ sinh thực phẩm của các thị trường nhập khẩu ngày càng khắt khe. Việc nguồn nguyên liệu khan hiếm, nên giá đầu vào tăng, hiện giá hạt điều thô nhập kho tăng lên khoảng 32.000 đồng/kg, tăng gần gấp đôi so với cùng kỳ năm 2010 gây ảnh hưởng không nhỏ tới kế hoạch sản xuất của Công ty.

7. Các chỉ tiêu và hệ số tài chính cơ bản

7.1 Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả

Bảng 1 : Đánh giá khả năng thanh toán và hiệu quả kinh doanh

Chỉ tiêu	2008	2009	2010
Khả năng thanh toán			
Hệ số thanh toán hiện hành	1.31	1.42	2.71
Hệ số thanh toán nhanh	0.57	0.48	1.69
Hiệu quả kinh doanh			
ROE	4.44%	20.34%	33.55%
ROA	1.84%	9.97%	23.66%
ROR	0.71%	4.06%	9.18%

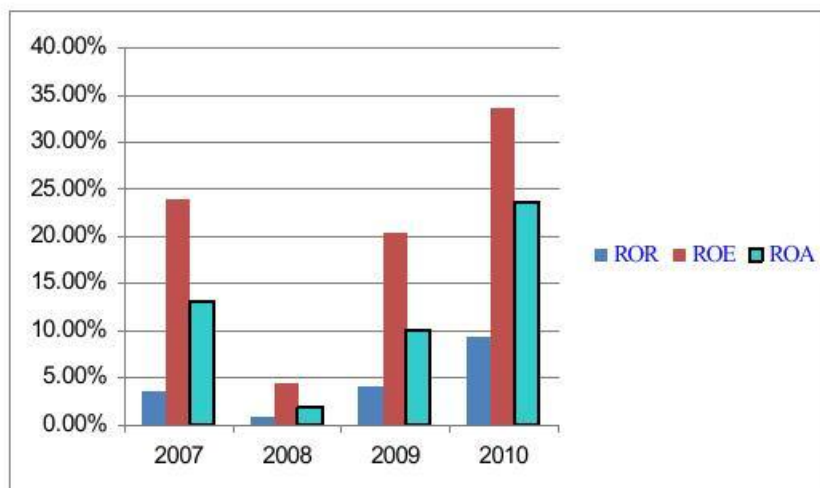
Khả năng thanh toán

Các chỉ tiêu đánh giá khả năng thanh toán của LAF trong giai đoạn năm từ năm 2008 tới năm 2010 có chiều hướng tăng dần cho thấy hiệu quả sử dụng vốn của DN hiệu quả cho việc hoàn thành mục tiêu tăng trưởng theo kế hoạch đề ra.

Đánh giá hiệu quả kinh doanh

Chỉ số ROE của LAF tăng dần qua các năm từ năm 2008 và năm 2010 lần lượt là 4.44 % và 33.55%. Con số này cho thấy LAF đã có hiệu quả cao và phát triển vượt bậc kể từ năm 2008 trở đi. Năm 2010 đã đánh dấu bước tiến mạnh của doanh nghiệp, giúp doanh nghiệp trở thành công ty làm ăn có hiệu quả vốn cao.

Các chỉ số ROA, ROR có xu hướng tăng dần từ 2008 ->2010, nên khả năng sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng cao năm 2011 và các năm tiếp theo.



7.2 Các hệ số tài chính cơ bản

- Cơ cấu vốn:

Chỉ tiêu	2008	2009	2010
Nợ / VCSH	1.41	1.04	0.42
Nợ / Tổng tài sản	0.58	0.51	0.29

Xu hướng sử dụng nợ của LAF giảm dần qua các năm cho thấy LAF tạm thời tập trung khai thác các sản phẩm thế mạnh truyền thống và chưa thực hiện việc tiếp tục đầu tư mở rộng quy mô sản xuất góp phần tạo ra bước đột phá về doanh thu lợi nhuận trong thời gian tới. Việc sử dụng nguồn vốn có hiệu quả không chỉ giúp LAF tăng trưởng mạnh mẽ mà còn góp phần giảm thiểu rủi ro trong kinh doanh.

- Năng lực hoạt động:

Năng lực hoạt động	2008	2009	2010
Vòng quay hàng tồn kho	5.98	5.16	8.6
Vòng quay các KPT	13.88	15.51	20.74

Vòng quay hàng tồn kho của LAF có xu hướng tăng dần trong giai đoạn từ năm 2008 đến năm 2010 lần lượt từ 5.98-> 8.6 lần. Vòng quay các khoản phải thu cũng có xu hướng tăng dần qua các năm từ 13.88 lần năm 2008 lên đến 20.74 lần năm 2010. Việc vòng quay các khoản phải thu tăng chứng tỏ số tiền của doanh nghiệp bị chiếm dụng ngày càng ít đi, lượng tiền mặt sẽ ngày càng tăng giúp doanh nghiệp chủ động trong việc tài trợ nguồn vốn lưu động trong sản xuất giảm thiểu bớt rủi ro về lãi suất do phải đi vay ngân hàng trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cho vay vẫn duy trì ở mức cao.

7.3 Phân tích quy mô và tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận

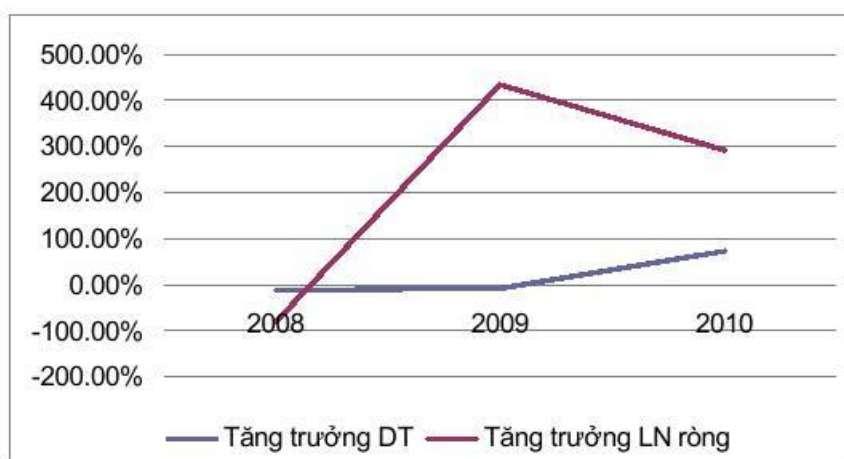
LAF có tốc độ tăng trưởng khá nhanh qua các năm:

- Tốc độ tăng tổng tài sản 64.55 % năm 2010 so với cùng kỳ. Tốc độ tăng vốn chủ sở hữu cũng rất cao từ 17.09 % năm 2009 và 136.89 % năm 2010 so với cùng kỳ.
- Tốc độ tăng trưởng của tài sản cố định năm 2010 so với cùng kỳ tăng nhẹ 8.04 % cho thấy cho thấy khả năng hấp thụ và đầu tư của công ty là hiệu quả.
- Tốc độ tăng trưởng doanh thu thuần của Công ty cũng khá ấn tượng, năm 2010 doanh thu thuần của LAF đạt hơn 912 tỷ đồng tăng 72.73 % so với cùng kỳ. Đóng góp vào cơ cấu doanh thu chủ yếu vẫn là doanh thu từ xuất khẩu, chiếm 90% trong tổng cơ cấu doanh thu.
- Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của LAF khá ấn tượng đặc biệt trong năm 2009 đã tăng trưởng tới 436.41 % so với năm 2008. Bước sang năm 2010, một năm đầy khó khăn thách thức không chỉ LAF mà các DN cùng ngành do tác động từ cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu, kinh tế trong nước tăng trưởng chậm lại, mặt bằng lãi suất cho vay tiếp tục duy trì ở mức cao gây khó khăn cho hoạt động đầu tư của DN. Tuy nhiên, trong bối cảnh đầy khó khăn việc LAF tiếp tục gặt hái được nhiều thành công thông qua kết quả kinh doanh năm 2010.
- **Nhận xét**

Các chỉ tiêu tài chính về quy mô vốn và tài sản cho thấy LAF là công ty có tốc độ tăng trưởng nhanh và có khả năng hấp thụ vốn tốt. Điều này cho thấy tính hiệu quả của doanh nghiệp cao và hoàn toàn có khả năng tiếp tục tăng trưởng trong những năm tới.

Bảng 2 : Một số chỉ tiêu quy mô tài sản

Chỉ tiêu	2008	2009	% tăng/giảm	2010	2009	% tăng/giảm
Tổng tài sản	217,118,745,587	215,358,341,000	-0.81%	354,367,976,127	215,358,341,000	64.55%
Tài sản ngắn hạn	166,233,139,940	155,112,861,211	-6.69%	281,517,675,029	155,112,861,211	81.49%
Tài sản dài hạn	50,885,605,647	60,245,479,789	18.39%	72,850,301,098	60,245,479,789	20.92%
Tài sản cố định	28,514,125,304	29,507,562,466	3.48%	31,879,635,080	29,507,562,466	8.04%
Nợ phải trả	127,007,903,549	109,851,345,342	-13.51%	104,430,095,976	109,851,345,342	-4.94%
Nợ ngắn hạn	126,664,187,206	109,387,851,042	-13.64%	103,879,306,434	109,387,851,042	-5.04%
Nợ dài hạn	343,716,343	463,494,300	34.85%	550,789,542	463,494,300	18.83%
Vốn chủ sở hữu	90,110,842,038	105,506,995,658	17.09%	249,937,880,151	105,506,995,658	136.89%
Vốn điều lệ	57,989,010,000	81,183,840,000	40.00%	133,894,140,000	81,183,840,000	64.93%
Hàng tồn kho	94,340,622,885	102,356,893,693	8.50%	106,093,384,384	102,356,893,693	3.65%
Doanh thu thuần	564,471,017,673	528,405,029,355	-6.39%	912,725,511,488	528,405,029,355	72.73%
Lợi nhuận sau thuế	4,001,531,939	21,464,631,447	436.41%	83,919,688,980	21,464,631,447	290.97%
EPS	690	2,644	283%	6,268	2,644	137.07%



8. Tiếp tục triển khai các dự án mới.

Dự án nhà máy mới tại Long An đang được triển khai xây dựng. Công ty đã tiến hành mua 4 ha tại KCN Lainco – Lợi Bình Nhơn – Long An để xây dựng nhà máy chế biến điều, giai đoạn 1 của dự án đang được triển khai xây dựng và sẽ đi vào hoạt động từ tháng 6/2011. Do nhà máy hiện tại ở Long An nằm trong khu dân cư do đó việc đầu tư thêm nhà máy mới là một trong những bước chuẩn bị đầu tiên của Lafooco để di dời nhà máy. Và trên cơ sở diện tích đất trống sau khi di dời nhà máy, Công ty có thể sẽ triển khai dự án bất động sản tại đây. Công ty hiện đang khảo sát mua đất tại Campuchia và Lào để tổ chức triển khai trực tiếp thu mua nguyên liệu nông sản, kể từ năm 2012 trở đi sẽ tiến hành xây dựng nhà máy chế biến.

9. Phân tích SWOT

Điểm mạnh

- Công ty có đội ngũ ban lãnh đạo có trình độ và năng lực quản lý điều hành tốt, trang thiết bị sản xuất hiện đại đồng bộ. Bên cạnh đó, Công ty còn có lực lượng công nhân lành nghề, gắn bó với công ty. Qua 15 năm thành lập và phát triển Công ty hiện đứng thứ 3 trong những doanh nghiệp có kim ngạch xuất khẩu điều lớn nhất Việt Nam. Lafoco cũng là 1 trong 7 doanh nghiệp đạt tiêu chuẩn HACCP tại Việt Nam trong ngành chế biến điều.
- Nguyên liệu phục vụ yêu cầu sản xuất của Công ty luôn được đảm bảo, ngoài những điểm thu mua trong nước Công ty còn xây dựng mạng lưới thu mua nguyên liệu ngoài nước. LAF có thuận lợi khi nhập khẩu hạt điều thô từ các nước Châu Phi như Bờ Biển Ngà, Mozambique. Ở Châu Á hay Châu Phi, mỗi năm hạt điều có một vụ duy nhất. Do đặc điểm thời tiết nên mùa vụ điều ở Châu Phi diễn ra từ tháng 4 - 5 hàng năm, Việt Nam từ tháng 2 - 4 hàng năm. Do khác nhau về thời gian thu hoạch nên thuận lợi hơn cho doanh nghiệp trong việc dự trữ duy trì nguồn hàng.

Cơ hội

- Việt vượt ngưỡng 1 tỷ USD kim ngạch xuất khẩu khiến việc tăng thêm nữa cả về sản lượng và kim ngạch sẽ rất khó nếu chỉ xuất khẩu nhân hạt điều, nên việc chế biến nhân hạt điều thành sản phẩm hoàn chỉnh để có thể nâng cao giá trị xuất khẩu, khẳng định thương hiệu hạt điều Việt Nam là con đường duy nhất để phát triển.
- Trong bối cảnh khủng hoảng tài chính, kinh tế thế giới khó khăn, đời sống người dân các nước đều bị ảnh hưởng, người tiêu dùng dè xèn trong chi tiêu và chấp nhận mua sản phẩm cùng loại với giá rẻ hơn của một thương hiệu khác. Nhờ đó, sản phẩm hạt điều rang muối Việt Nam có điều kiện xuất hiện và tiêu thụ nhiều hơn ở nước ngoài.

Điểm yếu

- Chưa chú trọng khai thác thị trường nội địa, phần lớn doanh thu có được từ hoạt động xuất khẩu. Việc lệ thuộc quá nhiều vào thị trường xuất khẩu khiến Laf chịu tác động không nhỏ trong bối cảnh kinh tế thế giới tăng trưởng chậm lại khiến nhu cầu tiêu thụ hạt điều giảm sút phần nào ảnh hưởng tới kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.
- Chưa chú trọng đầu tư xây dựng vùng nguyên liệu trong nước, việc nhập khẩu nguyên liệu từ bên ngoài vào sản xuất khiến Công ty chịu tác động không nhỏ từ biến động rủi ro tỷ giá.

Thách thức

- Kinh tế toàn cầu tăng trưởng chậm lại, ảnh hưởng trực tiếp tới các quốc gia đang phát triển vốn phụ thuộc nhiều vào việc xuất khẩu, ngành điều nói chung và LAF nói riêng cũng chịu tác động không nhỏ do việc suy giảm nhu cầu tiêu thụ.
- Biến động tỷ giá ngoại tệ có lợi cho doanh nghiệp xuất khẩu nhưng cũng ảnh hưởng lớn đến tình hình lạm phát và lãi suất ngân hàng đẩy chi phí sản xuất tăng cao.
- Hạt điều thô nguyên liệu tiếp tục mất cân đối Cung – Cầu. Thêm vào đó, năm 2011 tình hình thời tiết diễn biến thất thường sẽ gây thất mùa và chất lượng nguyên liệu kém. Thiếu lao động dẫn đến cạnh tranh lao động giữa các doanh nghiệp vẫn tiếp tục.

10. Dự phóng kết quả kinh doanh, và phương pháp định giá

ĐVT: Triệu đồng

Chỉ tiêu	2008	2009	2010	2011F	2012F
	Tổng tài sản	217,118	215,358	354,367	389,804
Vốn chủ sở hữu	90,110	105,506	249,937	274,931	329,917
Doanh thu thuần	564,471	528,405	912,725	1,608,930	1,930,716
Lợi nhuận sau thuế	4,001	21,464	83,919	47,725	62,043
ROA (%)	1.84%	9.97%	23.68%	12.24%	13.26%
ROE (%)	4.44%	20.34%	33.58%	17.36%	18.81%
EPS	690	2,644	6,268	3,564	4,634
P/E	31.45	8.21	3.46	6.09	4.68
Giá cổ phiếu ngày 06/04/2011 (nghìn VND)	21.7	21.7	21.7	21.7	21.7

)* Định giá cổ phiếu

Sử dụng lợi nhuận năm 2010 để dự báo cho năm 2011 và định giá với các hệ số định giá tương đối thận trọng thì giá cổ phiếu của LAF được đánh giá thấp nhất khoảng 21,700 đồng / cp và cao nhất là 28,353 đồng, bình quân giá khoảng 25,363 đồng.

Phương pháp	Giá
P/E (7.31 lần)	26,037
P/BV (1.16 lần)	21,700
FCFF	28,353
Bình quân	25,363

Kết luận:

LAF đã có những bước tiến tốt trong kinh doanh với bước tăng trưởng khá trong năm 2009. Bước sang năm 2010, một năm đầy khó khăn đối với các doanh nghiệp hoạt động trong ngành khi phải đối mặt với các thách thức từ cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu. Tuy nhiên với những thành quả đạt được khá ấn tượng trong năm 2010, hứa hẹn sẽ đem lại những bước đột phá về doanh thu và lợi nhuận cho LAF trong năm 2011. Với mức giá từ 20-21.000 VND, nhà đầu tư có thể mua đầu tư giá trị cho công ty LAF và kì vọng lợi nhuận 15-20% trong thời gian tới.

Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.



Phát hành bởi: Phòng Phân Tích - Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC

Hội Sở Chính:

Address: Tòa nhà APEC Building, số 14 Lê Đại Hành, Q.Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Tel: (84- 4) 3573 0200 Ext: 615

Fax: (84- 4) 35771966

Email: research@apec.com.vn; Website: <http://www.apec.com.vn>