Công ty Cổ phần mía đường Lam Sơn

Trưởng nhóm ngành: Ngô Thị Minh Huyền

Email: huyen.ntm@sbsc.com.vn

Ngành:

Tiêu dùng thiết yếu

Giá hiện tại (27.07.2010):

VND 35,400/CP

Cập nhật kết quả kinh doanh Q2

Khuyến nghị đầu tư: LNTT 195 tỷ trong 6M2010, tương đương LN ròng ~ VND150 - 155 tỷ đưa mức EPS 6 tháng đầu năm lên mức rất tốt, là VND5,000/cp trên số lượng cổ phiếu hiện tại. Theo dự phóng, chỉ số EPS cho năm 2010 khoảng VND6,800, hoặc VND5,120 trên vốn pha loãng. Với mức giá hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch với P/E khá tốt.

Chúng tôi nhận thấy trong năm 2008 và 2009, các cổ phiếu ngành đường bắt đầu chu kỳ tăng mạnh trong năm bắt đầu từ tháng 8 và kết thúc vào tháng 9, 10 và đều trùng với thời điểm VN-Index tăng. Kể từ 10/2009 các cổ phiếu ngành đường đã liên tục giảm hoặc đứng giá và hầu như không có sóng trong 7 tháng đầu năm 2010 bất chấp giá đường tăng giảm. Theo tính chu kỳ của ngành, tôi cho rằng đây có thể là thời điểm khởi đầu của sóng ngành đường trong năm. Tuy nhiên, mức độ của sóng này phụ thuộc rất lớn vào thị trường chung do bản chất của ngành là hàng tiêu dùng. Trong hoàn cảnh thị trường chứng khoán hiện tại được đánh giá là khó giảm sâu như Q4/2009 và các thông tin về giá đường sẽ tích cực trong thời gian tới, tôi cho rằng đây là thời điểm nhà đầu tư có thể đầu tư ngắn hạn các cổ phiếu ngành này.

Đối với cổ phiếu LSS, tôi giữ nguyên kiến nghị không đầu tư dài hạn do e ngại áp lực từ cổ phiếu giá rẻ phát hành chiến lược (nếu thành công). Tuy nhiên, nhà đầu tư có thể đầu tư ngắn hạn với ngưỡng giá an toàn để mua vào là 34 – 35 theo phân tích kỹ thuật.

Kết quả Q2: Trong một vài ngày gần đây có các thông tin thị trường về khả năng LSS đạt lợi nhuận cao trong Q2, giúp hoàn thành 75% kế hoạch lợi nhuận trong năm. Chúng tôi đã có liên lạc với nội bộ của LSS và khẳng định rằng thông tin lợi nhuận trên là đúng. Tuy nhiên, chúng tôi chưa có con số doanh thu chính xác.

Theo báo ĐTCK ngày 21/7, công ty đạt doanh thu VND285 tỷ trong Q2/2010, giảm nhẹ 11% so với quý trước do yếu tố chu kỳ. Tuy nhiên, con số lợi nhuận VND104 tỷ trong quý này là đột biến so với những dự báo trước đó. Chúng tôi có nhận định như sau về lợi nhuận.

- Trong Q2, giá bán đường trung bình của LSS chỉ ở mức VND13,500/kg (trước VAT), giảm VND1,000/kg so với quý trước, do vậy biên lợi nhuận sẽ giảm tương ứng. Với giá bán như trên và giá vốn khoảng VND9,500/kg, cùng với các chi phí quản lý và bán hàng tương ứng, ***lợi nhuận trước thuế từ hoạt động kinh doanh sẽ vào khoảng VND60 – 65 tỷ.*** Như vậy, lợi nhuận còn lại từ hoạt động tài chính sẽ là VND39 – 44 tỷ.
- ***Chúng tôi cho rằng lợi nhuận tài chính của LSS chủ yếu đến từ thanh lý cổ phiếu Sacomreal***. Với 4.056 triệu cổ phiếu Sacomreal với giá vốn là VND21,000/cổ phiếu (xem bảng dưới). Khoản đầu tư này đã được thanh lý trong Q2 với giá bán ước tính trong khoảng VND30,000 – 35,000/cổ phiếu. Như vậy, lợi nhuận ước tính từ khoản này khoảng xấp xỉ VND40 tỷ.

Kết quả 2010: Cũng theo thông tin từ báo ĐTCK, cuối Q2/2010, LSS còn lượng hàng tồn kho khoảng 28,000 tấn. Vào thời điểm này, chúng tôi liên lạc với Kế toán

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá	
Cao nhất (52 tuần)	VND60,500
Thấp nhất (52 tuần)	VND 30,200
KLGD trung bình (3 tháng)	275,833
Cổ Phần	
Cổ phiếu đang lưu hành	30,000,000
Mệnh Giá	VND10,000
Vốn hóa (tỷ VND)	1,059
Sở hữu tối đa của nước ngoài	49.00%
Tỷ lệ nước ngoài sở hữu	14%
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	12.14%

Nguồn: SBS

GIÁ CỔ PHIẾU 6 tháng



Nguồn : SBS

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH (VND'Tỷ)

Năm	2008	2009	6M/10
Doanh thu	1,165	1,157	409
LNTT(VND'tỷ)	126	211	195
LNST (VND'tỷ)	92	158	150*
Tổng tài sản	893	997	1226
ROE (%)	12.8%	23.5%	N/A
EPS (VND/CP)	3,066	5,266	5,000

*Nguồn: SBS tổng hợp, * số ước tính*

trưởng của LSS và chị cũng cho biết lượng hàng tồn kho còn trên 20,000 tấn (không có số chính xác). Đây sẽ là nguồn mang lại lợi nhuận chính trong Q3/2010 theo chu kỳ của LSS. Với giá vốn như trên, giá bán ước tính cho Q3 khoảng VND14,000/kg, sản lượng tiêu thụ khoảng VND20,000 – 25,000 tấn trong Q3 này có thể mang lại lợi nhuận trước thuế khoảng VND80 – 90 tỷ. Tương đương tổng LNTT cả năm 2010 sẽ là VND275 tỷ, ~ LNST là VND205 tỷ, hoàn thành vượt kế hoạch năm nay (LNST VND195 tỷ).

DANH MỤC ĐẦU TƯ CỦA LSS tại 31/03/2010

	Số lượng	Giá trị	Giá vốn (VND/CP)	Giá 31/03/2010	Dự phòng	Giá 30/06/2010	Dự phòng thêm
Đầu tư ngắn hạn		**105.13**			**(39.56)**		
Vietcombank	200,000	21.3	106,500	31300	(15.04)	41000	0
Tập đoàn Bảo Việt	250,000	17.68	70,720	42600	(7.03)	46000	0.0
VFMVF4	3,000,000	30.45	10,150	8500	(4.95)	7200	-3.9
Khác		35.7	N/A		(12.54)		N/A
Đầu tư dài hạn		**174.66**			**(8.28)**		
Cho vay dài hạn		19.51					
Vận tải Lam Sơn	190,000	1.9					
CCQ Tiger Fund	3,000,000	30.3	10,100	7,340	(8.28)	10,863	10.6
Bảo hiểm Viễn Đông	2,314,200	23.14	9,982	N/A	0.00	N/A	
Sacomreal	4,056,000	88.6	21,834				
Mía đường Sơn La	750000	11.3					
Liên kết liên doanh							
Các công ty liên kết, liên doanh		49.36					
Tổng		202.6			**(47.84)**		

Nguồn: SBS tổng hợp và ước tính

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG SÀI GÒN THƯƠNG TÍN

Hotline: (+84.8) 62 55 59 50
E-mail: contact_english@sbsc.com.vn
Website: www.sbsc.com.vn

Hội sở

ĐC: 278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, P.8, Q.3, TP.HCM
ĐT: (08) 62 68 68 68
Fax: (08) 62 55 59 39

Chi nhánh Sài Gòn

ĐC: 63B Calmette, P.Nguyễn Thái Bình, Q.1, TP.HCM
ĐT: (08) 38 214 888
Fax: (08) 38 213 015

Chi nhánh Hoa Việt

ĐC: 36-38 Phùng Hưng, Q.5, TP.HCM
ĐT: (08) 38 54 78 58
Fax: (08) 38 54 78 56

Chi nhánh Hà Nội

ĐC: Tầng 6 và 7 - số 88 Lý Thường Kiệt, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: (04) 39 42 80 76
Fax: (04) 39 42 80 75
Email: hanoi@sbsc.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

ĐC: 62 Nguyễn Thị Minh Khai, Q. Hải Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: (05113) 81 86 86
Fax: (05113) 81 88 86

Chi nhánh Vũng Tàu

ĐC: Tầng 3 - số 67A Lê Hồng Phong, TP. Vũng Tàu
ĐT: (064) 35 53 398
Fax: (064) 35 53 390

Khối Phân tích và tư vấn đầu tư: sbs.research@sbsc.com.vn

Những thông tin và nhận định mà SBS cung cấp trên đây là dựa trên đánh giá của người viết tại ngày đưa ra bản tin. Báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo nhằm giúp nhà đầu tư có đầy đủ thông tin hơn trong việc ra quyết định và có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần thông báo trước. Thông tin trong bản tin này dựa trên những thông tin có sẵn được thu thập từ nhiều nguồn mà được tin là đáng tin cậy, tuy nhiên độ chính xác và hoàn hảo không được đảm bảo. SBS không chịu trách nhiệm cho những khoản lỗ trong đầu tư khi sử dụng những thông tin trong bản tin này.