

CÔNG CỔ PHẦN MÍA ĐƯỜNG LAM SƠN - LSS

Giá kỳ vọng: 44.000 VND

TRIỂN VỌNG GIÁ ĐƯỜNG TỐT - NĂNG LỰC SẢN XUẤT CAO

Khuyến nghị: **MUA MẠNH**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá thị trường (27/06/2011)	27.000VND
Giá thấp nhất 52 tuần	22.900VND
Giá cao nhất 52 tuần	36.000VND
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	1.080
SL cổ phiếu lưu hành	40 triệu
KLGD bình quân 10 ngày	17.515

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Đơn vị: tỷ VND	2010E	2011F
Tổng tài sản	1.550	1.720
Vốn chủ sở hữu	1.171	1.233
Tổng doanh thu	1.338	1.662
Lợi nhuận sau thuế	300	309

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

Chỉ tiêu	2010E	2011F
Tăng trưởng DT	21,7%	24,2%
Tăng trưởng LNST	84,6%	6,6%
Tăng trưởng Tài sản	55,3%	11,0%
Tăng trưởng Vốn CSH	74,3%	5,3%
Tăng trưởng EPS	37,3%	3,3%
Lợi nhuận gộp biên	35,7%	26,8%
Lợi nhuận thuần biên	22,5%	19,3%
ROE	32,2%	26,5%
ROA	23,7%	19,7%

CHỈ TIÊU ĐỊNH GIÁ

Chỉ tiêu	2010E	2011F
EPS (đồng/cổ phần)	7.490	7.736
P/E (lần)	3,60	3,49
P/B (lần)	0,92	0,88

KẾT QUẢ KINH DOANH Q1 2011 VÀ ƯỚC TÍNH Q2 2011

(đv: tỷ VND)	Q1 2011	Y.o.Y	Q2 2011E	Y.o.Y	1H/% kế hoạch năm
Doanh thu	374,4	147%	391,8	137%	46,4%
Lợi nhuận sau thuế	99,0	146%	101,2	125%	59,3%

Sản lượng đường tiêu thụ trong quý 2 năm 2011 đạt trên 22,6 nghìn tấn tăng nhẹ khoảng 1,3 nghìn tấn so với quý 1 năm 2011, tuy nhiên giá bán đường bình quân trong quý 2 lại giảm 400 nghìn đồng/tấn so với quý 1 năm 2011 là thời điểm giá đường ở mức cao.

TRIỂN VỌNG NỬA CUỐI NĂM 2011 VÀ MÙA VỤ 2011/2012

Giá đường RE năm 2011 sẽ tiếp tục duy trì ở mức trên 17 triệu đồng/tấn. Sau khi đạt đỉnh trên 20 triệu đồng/tấn vào cuối năm 2010, giá bán buôn đường đã liên tục hạ cho đến thời điểm đầu tháng 5 năm 2011 và chững lại ở mức trên 17 triệu đồng/tấn cho đến nay. Chúng tôi nhận định giá đường sẽ duy trì ở mức này ít nhất cho đến cuối năm khi bắt đầu vụ sản xuất mới 2011/2012 do nguồn cung đường trong nước dự kiến sẽ tiếp tục thiếu hụt khoảng 500 nghìn tấn/năm (30%) so với nhu cầu tiêu thụ trong vài năm tới.

Sản lượng đường mùa vụ 2011/2012 dự kiến sẽ đạt trên 1,1 triệu tấn. LSS đặt kế hoạch mở rộng vùng nguyên liệu từ 14 nghìn ha mùa vụ 2010/2011 lên 15,5 nghìn ha mùa vụ 2011/2012. Cùng với sự thuận lợi của thời tiết cho việc trồng mía trong năm 2011 và hiệu quả của dự án tưới nước nhỏ giọt Netafin bắt đầu phát huy, năng suất mía mùa vụ 2011/2012 dự kiến sẽ tăng lên trên 60 tấn/ha so với mức 56,7 tấn/ha của mùa vụ trước. Tính toán trên cho thấy kết quả sản lượng mía mùa vụ 2011/2012 sẽ đạt khoảng 1 triệu tấn. Với tỷ lệ thu hồi đường (chữ đường - % đường/mía) đang được cải thiện lên mức trên 11 CCS, sản lượng đường của LSS mùa vụ 2011/2012 ước đạt trên 110 nghìn tấn, tăng gần 30% so với mùa vụ 2010/2011.

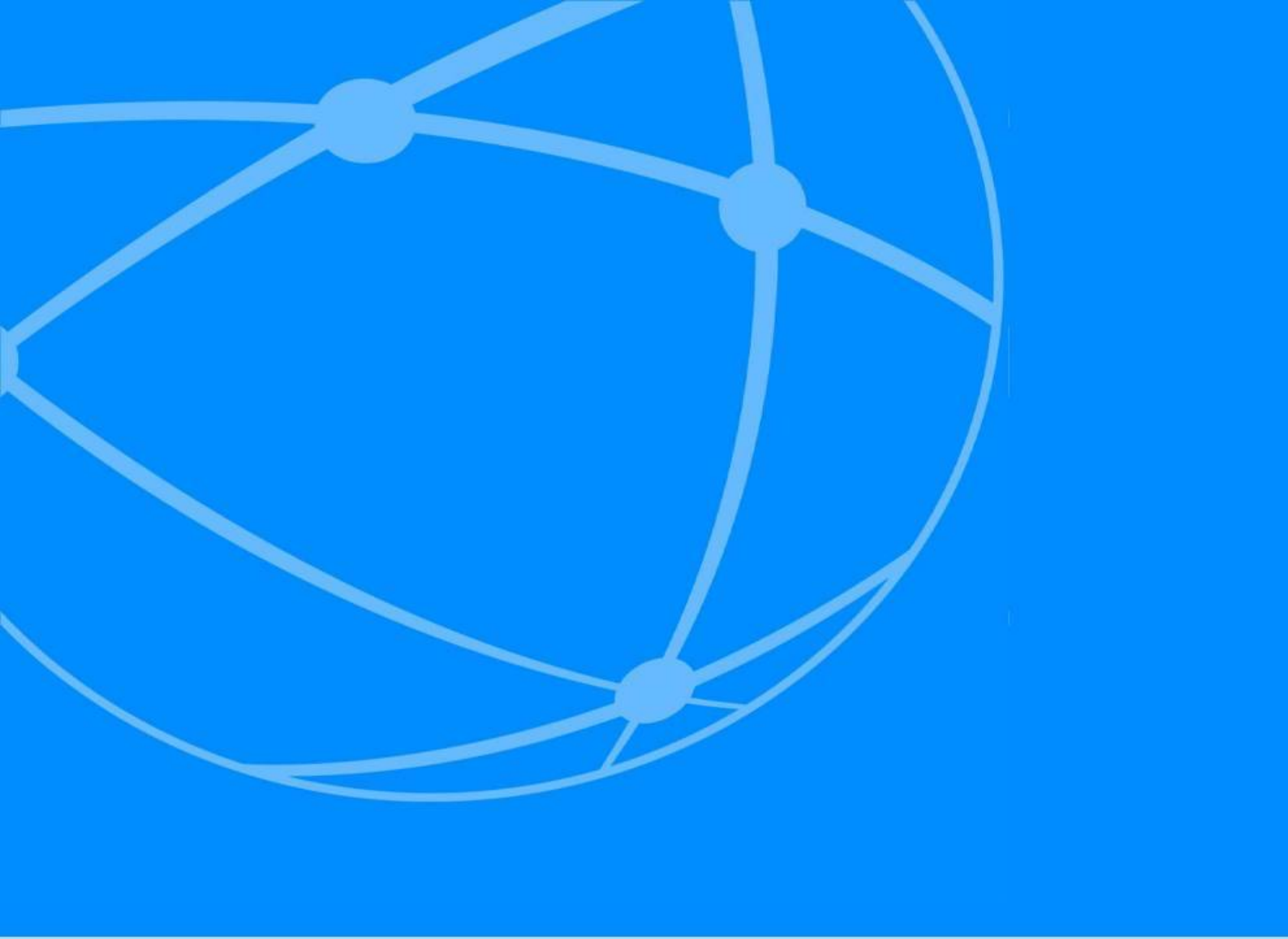
LSS dự kiến sẽ hoàn thành việc mở rộng Nhà máy 2 từ 4.500 tấn/ngày lên 7.500 tấn/ngày trong năm 2011. Để thực hiện kế hoạch về sản lượng như trên, LSS đang đẩy nhanh tiến độ và dự kiến sẽ hoàn thành dự án nâng công suất Nhà máy sản xuất 2 từ 4.500 tấn mía ép/ngàn lên 7.500 tấn mía ép/ngày và đưa vào sản xuất trong tháng 12 năm 2011 để kịp phục vụ cho sản xuất khi mùa vụ 2011/2012 bắt đầu.

Kế hoạch tăng vốn điều lệ từ 400 tỷ đồng lên 500 tỷ đồng. Trong năm 2010, LSS đã thành công trong việc tăng vốn điều lệ giai đoạn 1 từ 300 tỷ đồng lên 400 tỷ đồng. Trong nửa cuối năm 2011, LSS dự kiến sẽ tiếp tục giai đoạn 2, tăng vốn điều lệ từ 400 tỷ đồng lên 500 tỷ đồng thông qua phát hành cổ phiếu thương với tỷ lệ 4:1 cho cổ đông hiện hữu.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi tiếp tục giữ khuyến nghị Mua Mạnh với cổ phiếu LSS. LSS là cổ phiếu khá hấp dẫn trong ngắn hạn và trung hạn do LSS là doanh nghiệp đầu ngành với ưu thế về vùng nguyên liệu ổn định và năng lực sản xuất lớn. Trong thời gian tới, tình hình tiêu thụ và diễn biến giá đường được đánh giá có triển vọng tốt.

Trên cơ sở thận trọng, chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ của LSS năm 2011 là 85 nghìn tấn đường, doanh thu của LSS năm 2011 sẽ đạt 1.662 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 309 tỷ đồng. Với mức giá hiện tại, các nhà đầu tư có thể xem xét đầu tư vào cổ phiếu LSS với mức P/E và P/B 2011 (chưa pha loãng) tương ứng là 3,5 và 0,9 lần. Đây là mức định giá hấp dẫn so với các doanh nghiệp cùng ngành, hiện P/E và P/B trung bình của các doanh nghiệp cùng ngành ở các nước sản xuất đường lớn như Thái Lan, Ấn Độ và Trung Quốc lần lượt là 9,8 và 1,3 lần.



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (844) 3928 8080 Fax: (844) 3928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: (848) 39146888 Fax: (848) 39147999

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Lương Quý nguyenluongquy@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Vũ Thị Mai vuthimai@baoviet.com.vn