

Công ty cổ phần Văn hóa Tân Bình (HNX : ALT)

Ngành : Công nghiệp chung

Cập nhật ngày : 23/08/2011

Ngô Kinh Luân
Chuyên viên phân tích
Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư
CTCP Chứng khoán FPT - FPTSC
 Email: luannk@fpts.com.vn
 84 – 8 6290 8686 – Ext : 7590
www.fpts.com.vn

Khuyến nghị: NĂM GIỮ
Giá mục tiêu: 16.700 VND
Giá hiện tại: 10.500 VND

Thông tin thị trường

Giá thấp nhất trong 52 tuần	10.300 VND
Giá cao nhất trong 52 tuần	23.000 VND
KLGD BQ 90 ngày	2.877 CP
Cổ phiếu đang lưu hành	4.920.398 CP
Vốn điều lệ	53,562 tỷ đồng
Vốn hóa thị trường	50,68 tỷ đồng

(23/08/2011)

Biểu đồ giá giao dịch



Số liệu tài chính

Chỉ tiêu (Triệu đồng)	2010	6M/2011
Tổng TS	268.364	268.359
Tổng Vốn CSH	200.542	201.718
Tổng doanh thu	132.787	68.551
LNST	6.361	1.756
Book value	37.500	37.759
EPS	1.414	674(*)

(*) : Bình quân 4 quý gần nhất

"Chúng tôi đã có buổi làm việc tại văn phòng Công ty Cổ phần Văn Hóa Tân Bình (HNX: ALT). Dưới đây là tóm tắt nội dung thảo luận và nhận định nhanh".

Hiện ALT là công ty văn hóa tổng hợp, hoạt động kinh doanh trên nhiều ngành nghề: In ấn, sản xuất bao bì nhựa, truyền thông, Giải trí, cho thuê cao ốc văn phòng và trung tâm thương mại,... Chính nhờ sự đa ngành như vậy đã giúp ALT hạn chế phần nào rủi ro trong quá trình kinh doanh và giúp công ty đứng vững trong năm 2010 vừa qua với doanh thu và LNST tương ứng đạt 132,8 tỷ đồng và 6,4 tỷ đồng.

Bước sang năm 2011 lại một thử thách nữa được đặt ra cho tập thể ALT khi phải nỗ lực **hoàn thành kế hoạch năm với doanh thu đạt 137 tỷ đồng và LNST đạt gần 10,5 tỷ đồng**.

Theo số liệu thu thập và phân tích sơ bộ chúng tôi định giá ALT tại thời điểm này ước đạt 16.700 đồng với mức P/E và P/B tương ứng đạt 8x và 0,8x. Thu giá tính đến ngày 30/06/2011 của ALT đạt mức 37.759 đồng.

Hiện công ty vừa hoàn thành 3 dự án nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh và hiệu quả kinh doanh, cụ thể như sau:

1. Nâng cấp TSCĐ nhà máy sản xuất Nhựa: 91 triệu đồng
2. Nâng cấp tòa nhà Alta Plaza thành Outlet Unique phát triển theo mô hình trung tâm thời trang Outlet. Tổng vốn đầu tư hơn 6 tỷ đồng.
3. Phát triển rạp 4D tại Alta Plaza theo công nghệ 100% từ Mỹ, đây là dự án nằm trong kế hoạch phát triển dịch vụ giải trí tổng hợp của ALT.

Chiến lược phát triển dài hạn của ALT theo hướng phát triển và chuyển giao công nghệ sản xuất hiện đại. Tập trung phát triển ngành in và sản xuất bao bì Nhựa. ALT tìm hướng đi riêng với việc phát triển các sản phẩm và công nghệ sản xuất mới, đón đầu trước sự phát triển kinh tế, cũng như mức sống và nhu cầu tiêu dùng ngày một cao trong cả nước. ALT sẽ phát triển tại Việt Nam các sản phẩm mới, phát triển máy móc trang thiết bị, sau khi tiếp cận với thị trường nội địa ALT sẽ trở thành nhà phân phối và chuyển giao công nghệ mới cho các đối tác và nhà sản xuất trong nước. Đóng vai trò là nhà tiên phong cho các sản phẩm mới, hiện đại góp phần phục vụ nhu cầu tiêu dùng trong nước.

Tóm tắt hoạt động kinh doanh

CTCP VĂN HÓA TÂN BÌNH - ALTA

Mã giao dịch: ALT – Sàn HNX

Tiền thân là Công ty Văn hóa Tổng hợp Tân Bình, được thành lập năm 1989.



Năm 1998: ALTA tiến hành cổ phần hóa, chính thức mang tên Công ty CP Văn hóa Tân Bình

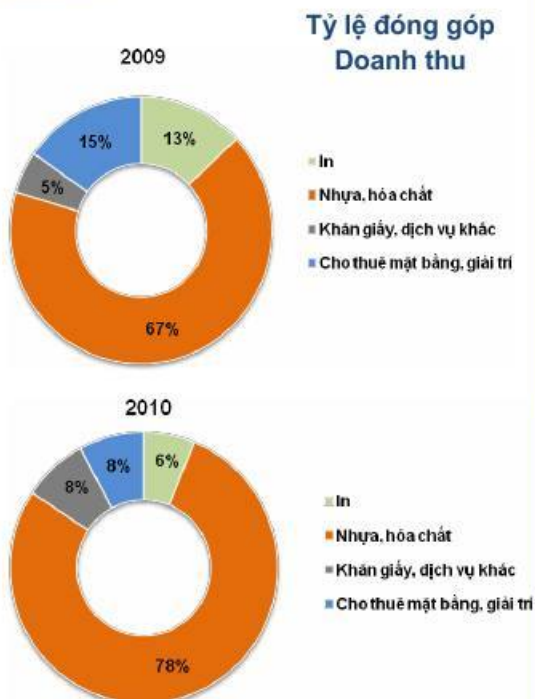
Ngày 22/11/2006: là doanh nghiệp thuộc ngành in ấn và bao bì xuất khẩu tiến hành niêm yết.

Năm 2009: nâng vốn điều lệ lên mức:

53.562.130.000 đồng.

Lĩnh vực hoạt động chính

- Sản xuất kinh doanh & Xuất nhập khẩu: Ngành in, Nhựa, Bao bì, hóa chất, giấy, giải trí,...
- Cung cấp dịch vụ Công nghệ thông tin, Điện tử, quảng cáo đa phương tiện và các hoạt động tài chính khác.



▪ Một số điểm chính trong HĐKD năm 2010

Năm 2010 được xem là một năm hoạt động không mấy thành công của ALT. Với kết quả doanh thu chỉ đạt 91,68% - 141 tỷ đồng và LNTT chỉ đạt 78,54% - 7,9 tỷ đồng so với năm 2009 và cổ tức chỉ đáp ứng được 12%.

Phân tích hoạt động từng nhóm ngành ta thấy được rằng:

- **Năm 2010, doanh thu in ấn** (chủ yếu là in bao bì): giảm hơn 50% so với 2009 do tình hình suy thoái kinh tế. Ngoài ra doanh thu ngành in của riêng công ty mẹ ALT giảm mạnh nguyên nhân là do công ty cơ cấu lại và chuyển phần lớn mảng in sang công ty CP In – Thương mại – Quảng cáo Âu Lạc (công ty liên kết do ALT chiếm 47% vốn) và chỉ giữ lại một số công đoạn in bao bì nhựa cho các nguồn hàng tiêu dùng lâu nay.
- **Đối với ngành nhựa, bao bì, hóa chất:** đây là mảng kinh doanh chủ lực hiện nay của ALT, các đơn hàng xuất khẩu giảm mạnh do khủng hoảng nợ Châu Âu - thị trường mang về nguồn thu chủ yếu cho ALT từ việc xuất khẩu (chiếm tỷ lệ 90%) đã dẫn đến doanh thu sụt giảm đáng kể kéo theo kim ngạch xuất khẩu giảm 23% . Công ty nỗ lực đẩy mạnh sản xuất phục vụ nội địa với đặc thù các đơn hàng trong nước có GVHB thấp hơn so với xuất khẩu đã phần nào giúp cho LN gộp của nhóm ngành này tăng hơn 2 lần từ 3,35 lên 7,22 tỷ đồng.

Hiện ALT đang dẫn đầu thị trường TPHCM về sản phẩm bao bì nhựa tự hủy đồng thời công ty đang phát triển các sản phẩm mới, thân thiện với môi trường tại thị trường nội địa. Các sản phẩm của ALT chủ yếu tiêu thụ tại các siêu thị, trung tâm mua sắm,... giúp cho lượng tiêu thụ được ổn định.

- **Về mảng sản xuất khăn giấy:** đây là mảng hoạt động được công ty đầu tư mua lại vốn liên doanh Khăn giấy thơm Luxta của tập đoàn LUCKLUX Đài Loan từ năm 2003 tuy nhiên dường như công ty không mặn mà với mảng kinh doanh này bởi lợi nhuận mang về không đáng kể chỉ duy trì ở mức 2 tỷ đồng/năm. Chỉ hoạt động mang tính chất duy trì.
- **Về mảng kinh doanh giải trí, cho thuê mặt bằng:** trong năm 2010, công ty đã cho sửa chữa nâng cấp tòa nhà ALTA nhằm chuyển đổi mô hình kinh doanh đã dẫn đến nguồn thu từ hoạt động giải trí và cho thuê mặt bằng giảm sút đáng kể từ 7,6 xuống còn 3,7 tỷ đồng. Hiện ALT đã đưa vào khai thác thêm khu giải trí tại tòa nhà OUTLET UNIQUE mới, góp phần nâng tổng khu giải trí 3D, 4D Max lên thành 3 trung tâm: Suối Tiên, Maximart 3 tháng 2, Outlet Unique. Ngoài ra, công ty con ALTA Media đã phát triển sản phẩm xe đèn LED lưu động, chuyên dụng nhằm phục vụ cho các chương trình quảng cáo, truyền thông đại chúng. Đây là sản phẩm mang tính sáng tạo và tiên phong trong hoạt động quảng cáo truyền thông hiện nay.

Trong năm 2010, công ty đã chi hơn 25 tỷ đồng để đầu tư, mua sắm máy móc trang thiết bị và góp vốn đầu tư bao gồm:

Công ty	Tỷ lệ vốn góp
Alta Media	100%
Alta Tân Đức	63%
Sunet	60%
Alta Printing	47%
Y khoa Song An	50%
Đan Việt	50%

Nguồn:

Báo cáo thường niên 2010
 BCTC kiểm toán 6M/ 2011

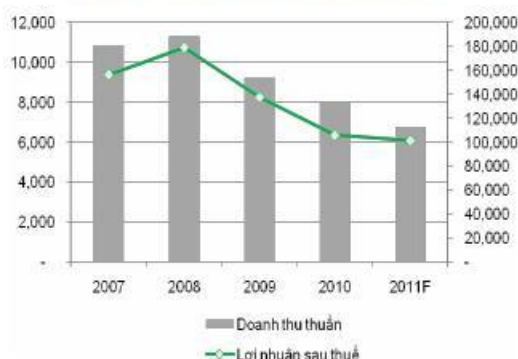
- Xây dựng hoàn thiện cao ốc văn phòng cho thuê tại 284-286 Hoàng Văn Thụ, Tân Bình (5,9 tỷ đồng)
- Đầu tư mở rộng kinh doanh và hợp tác Lazer Game: 3,6 tỷ đồng
- Nâng cấp sửa chữa tòa nhà ALTA Plaza: 4,6 tỷ đồng
- Góp vốn vào công ty liên doanh Đan Việt: 2,4 tỷ đồng
- Đầu tư vào công ty con: 7,68 tỷ đồng

Năm 2010 khép lại, xét về kết quả kinh doanh doanh thu chỉ đạt 70,7%, LNST chỉ đạt 50,5% so với kế hoạch. Tuy nhiên trong tình cảnh chung hiện nay của toàn nền kinh tế, việc duy trì HĐKD như vậy được xem là chấp nhận được dựa trên những nỗ lực của tập thể ALT.

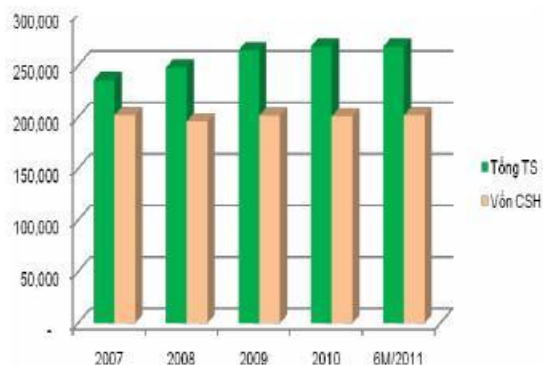
Chỉ tiêu (triệu đồng)	2009	2010	2011F
Vốn điều lệ	53.562	53.562	53.562
Doanh thu thuần	153.608	132.514	150.450
LNTT	9.129	7.730	10.700
LNST	8.261	6.361	9.500
EPS (đồng)	1.798	1.414	1.896

Nguồn: BCTC kiểm toán 2009- 2010

Diễn biến Doanh thu, LNST



Tổng TS – Vốn CSH



• Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2011

Kết thúc năm 2010 đầy khó khăn, bước sang năm 2011 lại càng khó khăn hơn, khi công ty chuyển hướng sang sản xuất cho thị trường nội địa thì lại gặp phải rào cản từ sự thắt chặt chính sách tiền tệ của Chính phủ và NHNN. Trong cuộc trao đổi với đại diện ALT cho thấy rằng hiện năm 2011 tương đối không khả quan so với 2010. Với kết quả 6 tháng đầu năm công ty ước tính năm nay duy trì hoạt động tương đương năm 2010 nhằm bảo toàn vốn, tập trung cải tiến, phát triển và hoàn thiện các dự án hiện tại nhằm cân đối tỷ trọng giữa sản xuất và dịch vụ trong đó sản xuất sẽ đẩy mạnh 2 mảng chủ lực là in ấn và sản xuất bao bì nhựa.

Theo dự phóng của chúng tôi, xét về hoạt động SXKD vào cuối năm 2011 tổng mức doanh thu thuần ước tính một cách thận trọng trên cơ sở tình hình kinh tế hiện tại ALT chỉ đạt mức quanh 137 tỷ đồng và LNST ước đạt 3,5 tỷ đồng. Tuy nhiên theo trao đổi với đại diện ALT, năm 2011 công ty sẽ có thêm nguồn thu từ việc chuyển nhượng vốn công ty con Alta Tân Đức cho đối tác, chính vì vậy chúng tôi dự phóng một cách thận trọng dựa trên tình hình hoạt động kinh doanh, tình hình bất động sản từ nay đến cuối năm để ước lượng mức LNST cuối năm nay của ALT đạt mức 9,5 tỷ đồng tương ứng 90,5% kế hoạch theo Nghị quyết số 01/NQĐHCHĐ/2011.

Dự kiến đến cuối năm 2011, ALTA sẽ chiếm 20% thị phần bao bì dẹt và bao bì cao cấp trong TPHCM. Riêng sản phẩm 3D light hiện ALTA đang trong top đầu cả nước.

Về bao bì tự hủy công ty chiếm 80% thị phần và về túi xốp xuất khẩu công ty chiếm khoảng 30% thị phần tại TPHCM.

Về phim hiệu ứng đa chiều công ty sẽ dẫn đầu thị trường trên cả nước

trong lĩnh vực này.

Đồng thời theo kế hoạch ALT sẽ hợp tác với Công viên Văn hóa Đầm Sen để phát triển khi giải trí tổng hợp tại đây, dự kiến cuối năm 2011 sẽ bắt đầu triển khai.

- Định Giá

Chúng tôi định giá ALT theo phương pháp so sánh P/E và P/B

Mức P/E và P/B trung bình của các công ty trong ngành bao bì hiện tại là 4,69 và 0,82 theo trao đổi trực tiếp và tìm hiểu thực tế chúng tôi đánh giá ALT có tiềm năng phát triển tuy nhiên trong ngắn hạn từ 1-2 năm tới, cùng với mức EPS hiện nay ước tính mức P/E và P/B dành cho ALT năm 2011 sẽ tương ứng là 8x và 0,8x là phù hợp. Với mức P/E này trong ngắn hạn sẽ khá rủi ro vì vậy các NĐT cần thận trọng khi giải ngân. Đồng thời theo dự phóng của chúng tôi dựa trên cơ sở tình hình hoạt động kinh doanh EPS cuối năm 2011 của ALT sẽ ở mức 1.896 đồng.

Thông qua trao đổi với đại diện của ALT, xét về trung hạn đến năm 2013 công ty vẫn duy trì hoạt động sản xuất kinh doanh hiện tại, tập trung vào in ấn và sản xuất bao bì nhựa, khai thác thị trường nội địa, phát triển khu giải trí. Ngoài các dự án như Bệnh viện, Trường dạy nghề,... hiện nằm trong kế hoạch, ít nhất là 3-5 năm tới mới tiến hành triển khai thì hiện tại hoạt động của ALT vẫn chưa có gì thật sự nổi bật trong 1-2 năm tiếp theo. Chính vì vậy, với dự phóng của chúng tôi về kết quả năm 2011 thì mức giá mục tiêu kiến nghị dành cho ALT trong trung hạn sẽ là 16.672 ~ 16.700 đồng.

Mã CP	Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	Giá hiện tại	P/E Trailing 12M	P/B
AAA	184,14	14.500	1,53	0,43
TPC	187,16	8.800	5,76	0,54
DPC	27,96	13.400	5,64	0,79
DSN	177,45	21.400	4,83	1,38
HPB	34,71	8.800	4,10	0,48
SPP	320	27.900	8,70	1,01
STP	112,96	14.000	2,44	0,74
VBC	64,49	17.000	4,55	1,22
Bình quân			4,69	0,82

Nguồn: BCTC kiểm toán 2009- 2010

Chỉ tiêu	2009	2010	6M/2011
EPS	1.798	1.414	674(*)
Book value	37.600	37.500	37.759

(*): Bình quân 4 quý gần nhất

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
P/E	15.168	90%	13.651
P/BV	30.207	10%	3.021
Giá			16.672

- Phân tích tài chính

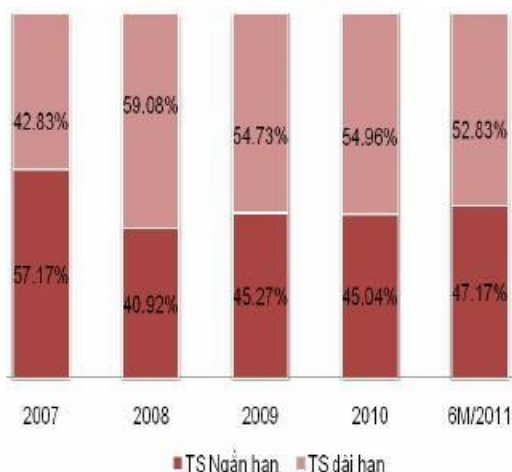
Phân tích tài sản & nguồn vốn

Tỷ lệ TS ngắn hạn chỉ còn chiếm 45,04% trên tổng TS do công ty giảm lượng hàng dự trữ, tỷ lệ TS dài hạn tăng từ 54,73% lên 54,96% do trong năm 2010 công ty đã đầu tư mua sắm trang thiết bị giải trí và nâng cấp tòa nhà ALTA Plaza thành Outlet Unique.

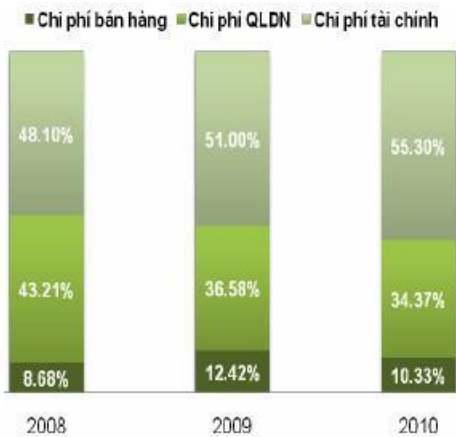
Hệ số tự tài trợ TSCĐ của Alta đạt mức 1,45 lần, trong đó công ty chỉ vay dài hạn 2 tỷ đồng, còn lại là vốn tự có.

Trong cơ cấu nguồn vốn, vốn CSH chiếm 74,73%, nợ phải trả chiếm 22,27%, đòn cân nợ giữ ở mức 0,3 lần. Trong vốn CSH hiện tại công ty đang có được khoản thặng dự khá lớn sau những đợt phát hành cổ phiếu ở những năm trước với hơn 145 tỷ đồng, phần nào giúp cho năng lực tài chính của ALT là khá ổn định.

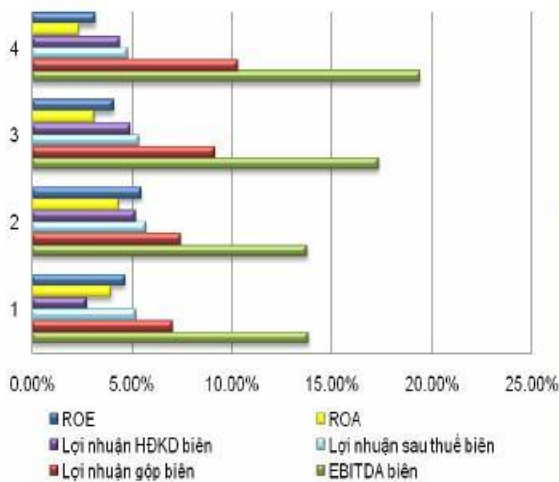
Cơ cấu Tài sản



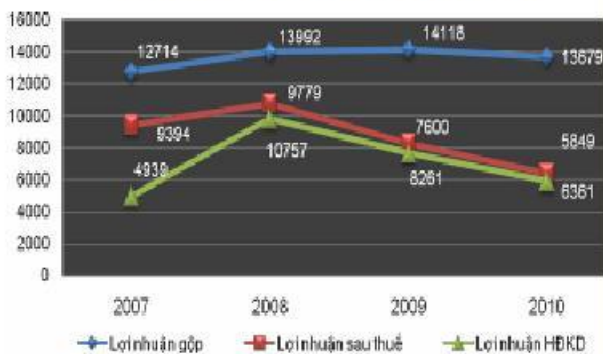
Cơ cấu chi phí



Tỷ suất sinh lời



Diễn biến lợi nhuận 2007-2010



Khả năng sinh lời

Tốc độ tăng chi phí và doanh thu thuần



Theo số liệu thống kê, kết quả kinh doanh qua các năm cho thấy ALT luôn duy trì được mức biên lợi nhuận ở mức ổn định trong đó: tỷ lệ lợi nhuận ròng/doanh thu đạt mức bình quân 5,39%; tỷ lệ EBITDA đạt mức 19,41%. Trong 3 năm gần nhất biên LN gộp có xu hướng tăng từ 7,41% lên 10,30% cho thấy GVHB của công ty được cải thiện tốt từ khâu đầu mua và phân bổ NVL. Trong khi đó biên LN từ HĐKD lại giảm mạnh từ 5,19% xuống còn 4,4% cho thấy tốc độ tăng chi phí nhanh hơn tốc độ tăng trưởng doanh thu, trong đó chi phí lãi vay và quản lý doanh nghiệp tăng cao(do điều chỉnh tăng lương cán bộ chủ chốt và nhân viên căn phòng). Đây là một vấn đề cần khắc phục trong thời gian tới để cải thiện mức sinh lời cho công ty.

Trong các mảng kinh doanh, sản xuất bao bì nhựa được xem là mang về lợi nhuận gộp cao nhất chiếm 52,81% trong tổng mức lợi nhuận gộp của cả công ty, thấp nhất là nhóm ngành in ấn do hiện nay mảng này công ty đã chuyển giao cho công ty liên kết là Công ty CP In- Thương mại – Quảng cáo Âu Lạc phụ trách và chỉ giữ lại các dây chuyền in hàng tiêu dùng phục vụ cho hoạt động sản xuất bao bì.

Chỉ tiêu (%)	2009	2010	6M/2011
Biên LN gộp	9,15	10,30	8,60
Biên LN HĐKD	4,92	4,40	3,65
Biên LN trước thuế	5,92	5,82	2,70
Biên EBITDA	17,33	19,41	7,18
Biên LN ròng	5,47	4,99	2,56
ROE	4,10	3,17	0,87
ROA	3,19	2,47	0,65

Nguồn: BCTC kiểm toán 2009-6M/2011 - ALT

Với kết quả kinh doanh 2 năm trở lại đây cho thấy mức sinh lời của ALT là chưa đạt kỳ vọng, tỷ lệ ROE và ROA chỉ đạt mức 3,3% và 2,49% giảm so với mức năm 2009 tương ứng là 3,57% và 4,61%. Trước tình hình kinh tế chung, thực tế cho thấy các khoản đầu tư và tài sản hoạt động sản xuất kinh doanh của ALT chưa phát huy được hiệu quả dẫn đến mức sinh lời chưa cao.

Hiệu quả hoạt động và khả năng thanh toán:

Hệ số vòng quay các khoản phải thu giảm dần qua các năm cho thấy chính sách bán hàng của công ty khá cởi mở đối với khách hàng.

Trước tình hình cạnh tranh hiện nay công ty đã đẩy mạnh bán hàng và nâng số ngày trả chậm cho khách hàng từ 57 lên 62 ngày.

Hiệu quả hoạt động (vòng)	2008	2009	2010
Hệ số vòng quay HTK	3,93	3,30	2,26
Hệ số vòng quay các khoản phải thu	7,02	5,39	5,82

Về hàng tồn kho: so với các công ty trong ngành hệ số vòng quay hàng tồn kho của ALT là khá thấp chỉ đạt mức bình quân 3,16 vòng. Những năm gần đây công ty luôn tăng cường dự trữ nguồn NVL cho SXKD cùng với mức tiêu thụ chậm lại do các đơn hàng xuất khẩu giảm sút đã làm cho vòng quay hàng tồn kho giảm chỉ còn 2,26 vòng trong năm 2010.

Hệ số thanh toán (lần)	2008	2009	2010
Hệ số thanh toán nhanh	1,18	1,17	1,04
Hệ số thanh toán hiện hành	1,96	1,89	2,08
Hệ số thanh toán lãi vay	10,20	6,50	3,80

Hệ số thanh toán: với việc dự trữ hàng tồn kho cao dẫn đến tỷ số thanh toán nhanh của công ty có xu hướng giảm. Trong khi đó tỷ số thanh toán hiện hành của ALT là khá tốt dao động từ 1,89-2,08 so với bình quân ngành là 2,29. Trước sự gia tăng của các khoản chi phí hoạt động kinh doanh đã làm cho lợi nhuận trước thuế công ty sụt giảm kéo theo tỷ số thanh toán lãi vay năm 2010 chỉ đạt mức 3,8 so với 6,5 năm 2009 và 10,2 năm 2008.

Cơ cấu Nợ vay

Chỉ tiêu (triệu đồng)	2009	2010	6M/2011
Nợ phải trả	63.677	60.062	58.822
Nợ ngắn hạn	60.355	58.016	56.787
Vay ngắn hạn	38.003	24.291	24.351
Nợ dài hạn	20	2.046	2.034
Vay dài hạn	-	2.019	2.019
Phải trả người bán	11.542	9.664	7.724

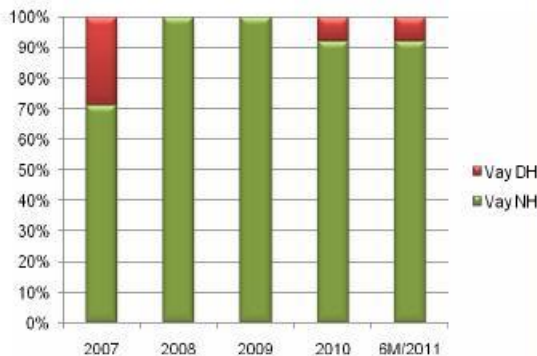
Đòn bẩy tài chính:

Cơ cấu đòn bẩy của ALT, tỷ lệ đòn cân Nợ/Vốn CSH ở mức 30% trong năm 2010. Trong cơ cấu nguồn vốn của ALT nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng khá cao với 97% trong tổng nợ của công ty. Trong nợ ngắn hạn, vay ngắn hạn chiếm 40-60%, phải trả người bán chiếm 15-30%. Áp lực lãi vay đối với ALT trong ngắn hạn là tương đối cao. Tỷ trọng nợ cao bắt nguồn từ 2 khoản mục phải trả người bán và vay ngắn hạn bổ sung vốn lưu động.

Xét về quy mô vốn CSH (chiếm 75% tổng nguồn vốn) và tài sản vẫn đảm bảo an toàn cho nguồn vốn vay của công ty.

Chỉ tiêu (%)	2009	2010	6M/2011
Nợ/Vốn CSH	32	30	29,16
Nợ/Tổng TS	24	22	21,92

Nguồn: BCTC kiểm toán 2009- 6M/2011 - ALT



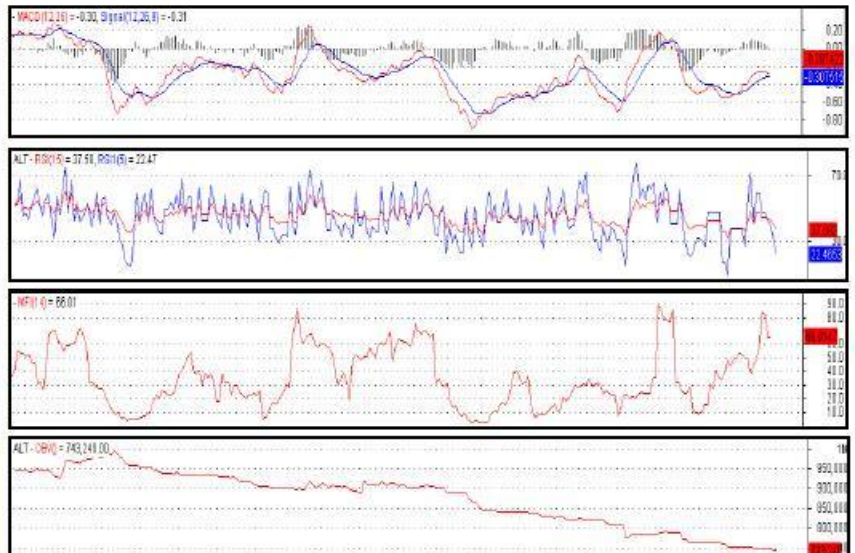
Nguồn: BCTC kiểm toán 2009-6M/2011 - ALT

- Phân tích kỹ thuật



Kháng cự - Hỗ trợ	Giá trị
Hỗ trợ	Xoay quanh 9.800-10.200
Kháng cự 1	12.800
Kháng cự 2	Dao động trong vùng 14.400-15.000

Chỉ số	Giá trị	Tín hiệu
RSI (5)	22,45	Giảm nhẹ
RSI (15)	37,58	Giảm nhẹ
MACD	-0,29	Phân kỳ dương
MFI	66	Xu hướng tăng nhẹ
OBV	743,24	Xu hướng ngang



Xu hướng	Giá trị
Ngắn hạn	Giảm Kiểm chứng ngưỡng hỗ trợ 10.200
	Tăng Đòn lực phá 2 ngưỡng kháng cự 14.400 và 15.000

Giá hiện tại: 10.500 đồng

Từ tháng 12/2010 đến nay ALT đã tạo ra 3 đáy và 5 đỉnh trong xu hướng giảm dài hạn, 4 lần giá chạm biên trên nhưng đều quay đầu giảm đi. Hiện giá đang nằm trong vùng nhạy cảm với việc test đáy cũ 10.200 đồng và khả năng tạo đỉnh mới khi chạm đến đường biên giá phía trên.

Có 2 khả năng xảy ra:

- Nếu test thành công ngưỡng hỗ trợ 10.200 giá sẽ hướng về chạm biên trên với sự hỗ trợ về KLGD sẽ kiểm định 1-2 phiên sau đó và phá biên hướng về giá 12.800-14.400 đồng.
 - Ngược lại khi ngưỡng hỗ trợ bất thành khả năng giảm sâu là rất cao. Lúc này đáy kỹ lục sẽ được lập quanh mức 8.000-8.500 đồng.
- Tuy nhiên chúng tôi vẫn lạc quan và hy vọng diễn biến sẽ nghiêng về kịch bản 1 khi các chính sách mới được thực thi cải thiện tâm lý NĐT.

Các chỉ số dòng tiền và KLGD cho thấy thanh khoản của ALT là khá thấp. KLGD bình quân quý gần nhất chỉ đạt 2.877 cổ phiếu/phiên. Chỉ báo OBV có xu hướng đi ngang. MACD và RSI đang cho tín hiệu tích cực. MFI đang chuyển động tăng nhẹ chờ đợi dòng tiền đổ vào để tạo xu hướng mới.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư có thể cân nhắc giải ngân khi mức giá vượt biên trên thành công quanh mức 12.000 đồng. Mức giá mục tiêu trong trung hạn là 16.700 đồng, mức cắt lỗ an toàn khi giá về dưới 14.400 đồng.

Trong ngắn hạn cho thấy đầu tư vào ALT là khá rủi ro một phần là do tính thanh khoản của CP này không cao, một phần các dự án hiện tại chưa phát huy hiệu quả vì vậy khuyến nghị NĐT nên thận trọng.



OUTLET UNIQUE



Khu vui chơi Lazer Game



Xưởng sản xuất



Bao bì thành phẩm

- Phân tích rủi ro

Các yếu tố rủi ro gặp phải trong hoạt động kinh doanh cũng như thị trường hiện nay mà ALT thường gặp phải:

Rủi ro nguyên vật liệu: nguyên liệu nhập khẩu chính của công ty là hạt nhựa, đây là sản phẩm gốc dầu hỏa nên biến động của giá dầu luôn ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất kinh doanh ngành nhựa của công ty. Giải pháp được đặt ra đó là việc dự báo, dự trữ tồn kho và bán hàng linh hoạt sẽ hạn chế rủi ro và biến rủi ro thành cơ hội.

Rủi ro thị trường lao động: tình hình lao động tại TPHCM đang được cảnh báo là mất ổn định và thiếu hụt trầm trọng, riêng công ty với tỷ trọng 80% là sản xuất vì vậy cũng đang đứng trước sự bất ổn về nhân sự. Bên cạnh những biện pháp về kinh tế tài chính nhằm giữ chân và thu hút lao động, hiện công ty đã có kế hoạch trang bị những máy móc thiết bị tự động hóa để giảm dần sự lệ thuộc vào số lượng lao động sản xuất.

Rủi ro tỷ giá: hoạt động xuất khẩu có tỷ trọng đóng góp doanh thu cho công ty là khá cao. Trong đó túi xếp xuất khẩu hiện ALT chiếm 30% thị phần tại TPHCM vì vậy việc tỷ giá USD/VND biến động sẽ tạo ra rủi ro cho hoạt động xuất khẩu của công ty. Để giảm thiểu rủi ro này công ty đã phát triển việc đưa sản phẩm vào thị trường nội địa để có nguồn doanh thu và lợi nhuận ổn định.

Rủi ro thị trường chứng khoán: với khả năng thanh khoản không cao trên thị trường kèm theo là những tác động từ tâm lý NĐT, các chính sách vĩ mô, tiền tệ cũng như lạm phát và suy thoái kinh tế đã ảnh hưởng không nhỏ đến cổ phiếu ALT. Trong những giai đoạn khó khăn này việc củng cố và phát triển mối quan hệ với các Nhà đầu tư đặc biệt là cổ đông chiến lược, các bạn hàng lâu năm của công ty là một điều hết sức cần thiết nhằm hỗ trợ và đưa ra giải pháp vượt khó trong giai đoạn hiện nay.

BẢNG CĐKT (Triệu đồng)	2009	2010	6M/2011
Tổng tài sản ngắn hạn	119.884	120.877	126.577
Tiền và các khoản tương đương tiền	30.919	22.953	32.138
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	17.058	14.835	350
Các khoản phải thu ngắn hạn	25.732	19.792	19.814
Hàng tồn kho	44.947	60.382	68.536
Tài sản ngắn hạn khác	1.227	2.916	5.738
Tổng tài sản dài hạn	144.944	147.487	141.781
Tài sản cố định	99.627	94.837	83.849
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	5.449	8.522	9.403
Tổng tài sản	264.828	268.364	268.359
Nợ phải trả	63.677	60.062	58.822
Nợ ngắn hạn	60.355	58.016	56.787
Nợ dài hạn	20	2.046	2.034
Vốn chủ sở hữu	201.324	200.542	201.718
Tổng cộng nguồn vốn	264.828	268.364	268.359
KQKD (triệu đồng)	2009	2010	6M/2011
Doanh thu thuần	153.608	132.514	68.285
Giá vốn hàng bán	139.490	118.836	62.395
Lãi gộp	14.118	13.679	5.890
Doanh thu tài chính	4.824	4.632	1.824
Chi phí tài chính	6.324	6.892	1.665
Chi phí bán hàng	1.272	1.287	827
Chi phí QLDN	3.746	4.282	2.717
Lãi/lỗ từ HĐKD	7.600	5.849	2.505
Thu nhập khác	546	4.180	435
Chi phí khác	208	3.335	1.218
Lợi nhuận khác	338	845	(783)
Lãi(lỗ) từ Công ty liên kết	1.191	1.037	131
Lãi/lỗ trước thuế	9.129	7.730	1.853
Thuế TNDN hiện thời	867	1.369	96
Lợi nhuận sau Thuế TNDN	8.261	6.361	1.756
EPS	1.798	1.414	674

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (Triệu đồng)	2009	2010	6M/2011
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	23.043	20.463	(10.084)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ đầu tư	(20.654)	(8.376)	6.842
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	14.032	(20.052)	12.377
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	16.420	(7.965)	9.135
Tiền và tương đương tiền đầu năm	14.547	30.919	22.953
Tiền và tương đương tiền cuối năm	30.919	22.953	32.138
CHỈ TIÊU ĐỊNH GIÁ (Lần)	2009	2010	2011F
P/E	12,62	12,37	8,00
P/B	0,46	0,61	0,80
CHỈ TIÊU TRÊN MỖI CỔ PHIẾU (đồng/cổ phần)	2009	2010	6M/2011
EPS	1.798	1.414	674
Book value	37.600	37.500	37.759
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2008	2009	2010

Tăng trưởng hàng năm

Tài sản (%)	5,21	6,73	1,34
Vốn chủ sở hữu (%)	(2,92)	2,87	(0,39)
Lợi nhuận ròng (%)	15	(23)	(23)
Doanh thu (%)	4	(18)	(14)
Tăng trưởng EPS (lần)	-	-	(0,21)

Khả năng sinh lời

Biên LN gộp (%)	7,43	9,15	10,30
Biên LN HĐKD (%)	5,19	4,92	4,40
Biên LN ròng (%)	5,71	5,35	4,79
ROA	4,34	3,19	2,47
ROE	5,50	4,10	3,17

Hiệu quả hoạt động

Hệ số vòng quay HTK	3,93	3,30	2,26
Hệ số vòng quay các khoản phải thu	7,02	5,39	5,82

Khả năng thanh toán

Hệ số TT hiện hành	1,96	1,89	2,08
Hệ số TT nhanh	1,18	1,17	1,04

Diễn giải khuyến nghị :

Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường.

MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan,

Tuyên bố miễn trách nhiệm

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

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra,

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch,fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức,

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính
Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa, Hà Nội Việt Nam
ĐT: (84,4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84,4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp, Hồ Chí Minh
31 Nguyễn Công Trứ P, Nguyễn Thái
Bình, Tp, Hồ Chí Minh Việt Nam
ĐT: (84,8) 6 290 8686
Fax: (84,8) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp, Đà Nẵng
124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải
Châu, Tp, Đà Nẵng Việt Nam
ĐT: (84,511) 3553 666
Fax: (84,511) 3553 888