

CÔNG TY CỔ PHẦN NHỰA VÀ MÔI TRƯỜNG XANH AN PHÁT

Mã: AAA (HNX) Ngành: Nguyên vật liệu/Bao bì nhựa

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu	20,400
Giá hiện tại	16,000
Thời gian nắm giữ	1-2 năm

Khuyến nghị: Chúng tôi nâng mức giá mục tiêu của AAA lên 20,400 đồng/cổ phiếu và tiếp tục khuyến nghị các nhà đầu tư mua vào cổ phiếu này.

Các chỉ tiêu cơ bản	2011	2012	2013F	2014F
DTT (tỷ đồng)	910.63	1,010.03	1,100.00	1,265.00
+/- yoy (%)	34.1%	10.9%	8.9%	15.0%
LNST (tỷ đồng)	65.47	55.14	60.00	80.00
+/- yoy	-27.4%	-15.8%	8.8%	33.3%
TTS (tỷ đồng)	816.62	900.49	1,154.21	1,327.34
+/- yoy	26.6%	10.3%	28.2%	15.0%
VCSH (tỷ đồng)	350.36	518.56	538.96	619.80
+/- yoy	8.6%	48.0%	3.9%	15.0%
Nợ/TTS	56.9%	41.5%	53.3%	53.3%
TS LN gộp	21.7%	18.4%	0.0%	0.0%
TS LN ròng	7.2%	5.5%	5.5%	6.3%
EPS (đồng)	13,315	-	3,030	4,040
ROA	9.0%	6.5%	5.2%	6.0%
ROE	19.5%	12.9%	11.1%	12.9%

**KHOI PHÂN TÍCH & ĐẦU TƯ
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG
KHOẢN APEC**

Chuyên viên phân tích:

Vu Thi Thu Trang
trangvtt@apec.com.vn

Hà Nội, ngày 13/11/2013

Cập nhật

- ❖ AAA vừa công bố kết quả kinh doanh quý 3/2013 vào hôm 07/11/2013. Theo đó lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 13.19 tỷ đồng, tăng 2.04 tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế từ đầu năm đến nay, công ty đạt lợi nhuận 43.54 tỷ đồng tăng 6.46 tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước. Theo giải trình từ phía công ty lợi nhuận sau thuế quý 3 năm 2013 tăng 18 % so với cùng kỳ năm 2012 là do Công ty nhận được nhiều đơn hàng mới nên doanh thu tăng 26% so với cùng kỳ năm 2012. Ngoài ra, do đầu năm 2013 cty đã quyết định đầu tư liên doanh liên kết vào cty CP nhựa và bao bì Vinh (mã CK VBC) nên đã thu về 1 khoản lợi nhuận góp phần làm tăng lợi nhuận của cty trong quý 3.
- ❖ Chúng tôi nâng mức dự phóng lợi nhuận sau thuế năm 2013 của AAA lên 60 tỷ đồng (cao hơn mức kế hoạch đầu năm). Theo đó cổ phiếu AAA được dự phóng mức giá mới là 20,474 đồng/cổ phiếu.

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG
KHOẢN APEC**Trụ sở: Toà nhà APEC Building, Số 14
Lê Đại Hành, Hai Bà Trưng, Hà Nội
Điện thoại: 04.35730200 Ext: 692
Fax: 04.35771966

TỔNG QUAN

Thông tin cơ bản	
Giá ngày 13/11/2013 (nghìn đồng)	16.0
EPS trailing (nghìn đồng)	3.11
P/E	5.14
Giá trị sổ sách /cp (nghìn đồng)	26.81
Hệ số beta	1.45
KLGD khớp lệnh trung bình 10 phiên	352,810
KLCP đang lưu hành	19,800,000
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	316.80

Tiền thân của Công ty Cổ phần Nhựa và Môi trường xanh An Phát là Công ty TNHH Anh Hai Duy được thành lập với 2 thành viên, số vốn điều lệ là 500 triệu đồng. Trải qua gần 10 năm hoạt động cùng nhiều lần tăng vốn, vốn điều lệ hiện tại của AAA là 198 tỷ đồng.

Hiện tại, các cổ đông lớn của AAA là Beira Limited và Deutsche Asset Management (Asia) Limited lần lượt nắm giữ 13.26% vốn điều lệ. Ngoài ra cổ đông tổ chức khác là Công ty CP Chứng khoán Dầu khí đang nắm giữ 1.69%

vốn điều lệ.

So với thời điểm mới niêm yết, cơ cấu cổ đông lớn của AAA có sự thay đổi đáng kể. Tuy vậy ông Phạm Ánh Dương vẫn giữ chức vụ Chủ tịch HĐQT.

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH SẢN XUẤT KINH DOANH

Kết quả kinh doanh quý 3

AAA vừa công bố kết quả kinh doanh quý 3/2013 vào hôm 07/11/2013. Có thể thấy cả doanh thu từ hoạt động sản xuất kinh doanh và doanh thu hoạt động tài chính của công ty đều có sự khởi sắc trong quý này. Trong khi đó chi phí tài chính giảm mạnh, chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp về cơ bản vẫn duy trì mức của cùng kỳ năm trước.

Theo đó lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 13.19 tỷ đồng, tăng 2.04 tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế từ đầu năm đến nay, công ty đạt lợi nhuận 43.54 tỷ đồng tăng 6.46 tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước.

Theo giải trình từ phía công ty lợi nhuận sau thuế quý 3 năm 2013 tăng 18 % so với cùng kỳ năm 2012 là do Công ty nhận được nhiều đơn hàng mới nên doanh thu tăng 26% so với cùng kỳ năm 2012. Ngoài ra, do đầu năm 2013 cty đã quyết định đầu tư liên doanh liên kết vào cty CP nhựa và bao bì Vinh(mã CK VBC) nên đã thu về 1 khoản lợi nhuận góp phần làm tăng lợi nhuận của cty trong quý 3.

Tốc độ tăng trưởng

Đơn vị tính: Tỷ đồng	2009	2010	2011	2012	TTM Q3
Doanh thu thuần	384.53	679.31	910.63	1,010.03	1,113.96
<i>Tăng trưởng doanh thu thuần</i>		76.7%	34.1%	10.9%	10.3%
Lợi nhuận sau thuế	37.72	90.22	65.67	56.18	62.63
<i>Tăng trưởng LNST</i>		139.2%	-27.2%	-14.5%	11.5%
Tổng tài sản	436.85	644.98	816.62	900.49	949.36
<i>Tăng trưởng tổng tài sản</i>		47.6%	26.6%	10.3%	5.4%
Vốn chủ sở hữu	121.61	322.54	350.36	518.56	530.81
<i>Tăng trưởng VCSH</i>		165.2%	8.6%	48.0%	2.4%

Có thể thấy lợi nhuận của công ty có sự tăng trưởng đột biến trong năm 2010. Các năm 2011 và 2012 doanh thu tăng nhưng lợi nhuận của công ty lại giảm mạnh. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế của công ty đã trở lại xu hướng tăng trong các quý đầu năm 2013. Có thể thấy hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty đang được cải thiện theo những diễn biến tích cực của chu kỳ kinh tế.

Các chỉ số tài chính

Đơn vị tính: Tỷ đồng	2009	2010	2011	2012	TTM Q3
Khả năng thanh toán					
Hệ số thanh toán hiện hành	1.19	1.34	0.86	1.21	1.06
Hệ số thanh toán nhanh	0.93	0.96	0.49	0.66	0.63
Tiền/Nợ ngắn hạn	0.42	0.09	0.10	0.29	0.11
Cấu trúc tài chính					
Vay dài hạn/Tài sản	0.29	0.17	0.15	0.02	0.08
Vốn vay/Tài sản	0.62	0.40	0.47	0.27	0.29
Công nợ/Tài sản	0.72	0.50	0.57	0.42	0.43
Hiệu quả hoạt động					

Thời gian TB thu tiền KH	83	66	55	37	45
Thời gian TB xử lý HTK	54	48	53	71	57
Thời gian TB trả cho NCC	20	27	22	30	44
Chu kỳ tiền tệ	116	87	86	79	58
Tỷ suất sinh lời					
Lãi gộp/Doanh thu	21.7%	27.5%	21.7%	18.4%	16.9%
Lãi hoạt động/Doanh thu	9.8%	14.6%	8.4%	6.3%	6.4%
Lãi trước thuế/Doanh thu	10.0%	14.7%	8.6%	6.6%	6.9%
Lãi ròng/Doanh thu	9.8%	13.3%	7.2%	5.6%	5.6%
ROA	10.7%	16.7%	9.0%	6.5%	6.6%
ROE	33.7%	40.6%	19.5%	12.9%	11.8%

Về cơ bản các chỉ tiêu tài chính của AAA không có nhiều thay đổi so với đầu năm. Các chỉ tiêu về khả năng thanh toán vẫn ở mức thấp nhưng về cơ bản vẫn ổn định so với các năm trước đó. Công ty vẫn duy trì tỷ lệ vay dài hạn/tài sản ở mức thấp dù tỷ lệ công nợ và vay tăng nhẹ so với thời điểm đầu năm. Lũy kế 4 quý gần nhất, công ty đạt EPS 3,110 đồng/cổ phiếu và ROE 11.8%.

Thay đổi Đăng ký kinh doanh

Công ty cũng vừa đưa ra thông báo thay đổi Đăng ký kinh doanh lần thứ 17. Theo đó công ty thay đổi địa chỉ văn phòng đại diện ở Hà Nội và bổ sung địa điểm kinh doanh tại Nhà máy sản xuất số 5 tại Lô 7, Khu Công nghiệp Nam Sách, Hải Dương.

DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Phương pháp DCF

Chúng tôi nâng mức dự phóng lợi nhuận sau thuế năm 2013 của AAA lên 60 tỷ đồng (cao hơn mức kế hoạch đầu năm). Theo đó cổ phiếu AAA được dự phóng mức giá mới là 20,474 đồng/cổ phiếu.

Bảng dự tính dòng tiền tự do 2013 – 2017

Đơn vị tính: tỷ đồng	2013	2014	2015	2016	2017
Doanh thu	1,265.00	1,454.75	1,672.96	1,923.91	2,212.49
Lợi nhuận sau thuế	80.00	92.00	105.80	121.67	139.92
Lãi suất (1-T)	36.67	42.17	48.49	55.77	64.13
Khấu hao	74.40	85.56	98.39	113.15	130.12
Đầu tư vào tài sản cố định	107.53	123.65	142.20	163.53	188.06
Đầu tư vào vốn lưu động	50.42	57.98	66.68	76.68	88.18
Dòng tiền tự do (FCFF)	33.12	38.09	43.80	50.37	57.93
Giá trị doanh nghiệp từ sau 2017				670.60	
Giá trị doanh nghiệp				831.76	
Giá trị nợ				426.37	
Số lượng cổ phiếu lưu hành	19,800,000				
Giá trị cổ phiếu (đồng)	20,474				

Theo đó, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị các nhà đầu tư MUA thêm cổ phiếu AAA cho mục đích đầu tư trung và dài hạn.

Lịch sử khuyến nghị

Ngày	Giá	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
13/11/2013	16,000	Mua	20,400
14/08/2013	13,300	Mua	18,400

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: 692

Fax: (84- 4) 35771966

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