[BÁO CÁO NHANH]

CTCP Sữa Quốc Tế

1/7/2021

Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư, hãy hỏi chúng tôi!

KHUYẾN NGHỊ	CHỜ MUA
Giá niêm yết (đồng)	50,000

Chuyên viên phân tích:	Nguyễn T.Ngọc An
Email:	an.ntn@shinhan.com
Điện thoại:	☎ (84-28) 6299-8023

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành nghề:	Thực Phẩm
Mã CP:	IDP
Sàn:	Upcom

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

VN INDEX	1,151.3
Vốn hóa (tỷ VND)	2,947.7
Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	58.9
Số lượng CP GD tự do (triệu CP)	5.5
Cao nhất 52 tuần (đồng)	N/A
Thấp nhất 52 tuần (đồng)	N/A
KLGD TB 3 tháng (tr CP)	N/A
GTGD TB 3 tháng (tỷ đồng)	N/A

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1) Vị Thế Doanh Nghiệp

- Khách hàng: thị trường miền Bắc với khách hàng mục tiêu là người trẻ từ 5-19 tuổi.
- Đối thủ: Các công ty sữa như: Vinamilk, TH True Milk hoặc Nestle Vietnam, v.v.
- Sản phẩm thay thế: Các loại sữa thực vật và sữa hạt (bao gồm: sữa đậu nành, sữa hạnh nhân, v.v.)

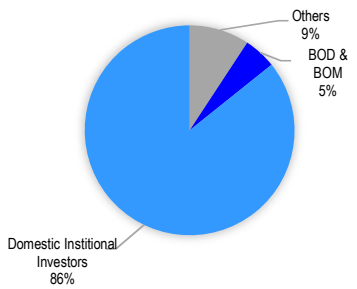
2) Quan điểm đầu tư:

- IDP là công ty có thị phần lớn thứ 5 (4% năm 2019) trong ngành sữa tươi và vốn điều lệ lớn thứ 3 (589 tỷ đồng) trong ngành sữa niêm yết trên sàn chứng khoán (sau Vinamilk và Mocchau Milk). Công ty đang nỗ lực gia tăng thị phần thông qua việc tăng hỗ trợ cho hệ thống phân phối (tinh gọn điểm phân phối không hiệu quả, tăng tỷ lệ chiết khấu và khuyến mãi cho hệ thống phân phối hiệu quả) để thúc đẩy doanh số bán ra.
- IDP đang chi khoảng 400 tỷ đồng cho nâng cấp hệ thống nhà máy để cải tiến hệ thống bao bì trong 2021. Cùng với việc đẩy mạnh marketing, nâng cao mạnh mẽ mức độ nhận diện thương hiệu sữa IDP (LIF và Ba Vì) đối với phân khúc khách hàng trẻ từ 5-19 tuổi, chiếm khoảng 25% tổng dân số Việt Nam. IDP kỳ vọng việc đầu tư sẽ góp phần kích cầu tiêu thụ sản phẩm của công ty, từ đó gia tăng doanh số.
- Kết quả kinh doanh đang tăng trưởng mạnh mẽ trong 9 tháng đầu năm 2020, công ty đạt được doanh thu và lợi nhuận lần lượt là 2,827 tỷ đồng (+51.92% so với cả năm 2019) và 309 tỷ đồng (+174% so với cả năm 2019), vượt kế hoạch 2020 khoảng 37.9% về doanh thu và 106% về lợi nhuận sau thuế. Cho cả năm 2020, công ty được dự báo sẽ đạt doanh thu và lợi nhuận lần lượt là 3,850 tỷ đồng (+107% YoY) và 500 tỷ đồng (+342% YoY) dựa trên chiến lược kinh doanh đã nêu trên.
- Theo kết quả kinh doanh năm 2020, với mức giá niêm yết là 50,000 đồng/ cổ phiếu, P/E hiện tại và P/E dự phóng của IDP sẽ là 9.5x và 5.9x. Mức P/E này tương đối thấp hơn so với các doanh nghiệp sữa đang niêm yết như Vinamilk (19.9x) và Mocchau Milk (14.9x). Do đó, định giá IDP khá hấp dẫn để đầu tư dựa trên: 1) doanh thu và lợi nhuận đang trong giai đoạn tăng trưởng mạnh mẽ và 2) P/E thấp đáng kể trong ngành.

3) Rủi ro:

- IDP có rủi ro phụ thuộc quá nhiều vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu. Phần lớn sữa nguyên liệu của IDP được nhập khẩu từ Úc, New Zealand và Mỹ. Do đó, trong trường hợp giá sữa nguyên liệu quốc tế tăng cao, chi phí giá vốn của công ty sẽ tăng, dẫn đến biên lợi nhuận giảm. Bằng chứng là giai đoạn giá sữa nguyên liệu quốc tế đạt đỉnh vào năm 2016-2017 thì IDP đã ghi nhận kết quả kinh doanh lỗ trong thời điểm.
- IDP chịu rủi ro cạnh tranh ngày càng cao trong ngành, chủ yếu từ: 1) thị trường sữa Việt Nam đã đạt tới điểm bão hòa (2015 -2019 CAGR khoảng 5.6%); 2) hiệp định EVFTA có hiệu lực từ năm 2020 khiến người tiêu dùng có nhiều sự lựa chọn hơn với sữa nhập khẩu từ châu Âu; và 3) các doanh nghiệp lớn như Vinamilk hay TH True Milk đang liên tục mở rộng đàn bò sữa để gia tăng vị thế trong ngành. Vì thế, IDP sẽ khó có thể tăng mạnh thị phần của mình. Công ty sẽ phải chi nhiều chi phí bán hàng để thực hiện đúng chiến lược tăng thị phần trong tương lai.
- IDP ghi nhận lỗ lũy kế khoảng 269.8 tỷ đồng tới thời điểm 30/09/2020, dẫn đến rủi ro công ty sẽ không trả cổ tức trong 1-2 năm tới.
- Cơ cấu cổ đông cô đặc với 3 tổ chức lớn chiếm 85.7% tổng vốn điều lệ và chỉ có 123 cá nhân chiếm 14%, dẫn đến rủi ro thanh khoản của cổ phiếu sẽ thấp, khiến giá cổ phiếu có thể có dao động lớn.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	2018	2019	2Q20	3Q20	9M TTM
Doanh thu (tỷ đồng)	**1,317**	**1,861**	**992**	**1,135**	**2,828**
LN từ HĐSXKD (tỷ đồng)	(42)	118	114	157	306
LN trước thuế (tỷ đồng)	(44)	113	114	159	309
LN sau thuế (tỷ đồng)	**(44)**	**113**	**114**	**159**	**309**
EPS (đồng)	N/A	2,143	N/A	N/A	5,245
Giá trị sổ sách (đồng)	N/A	N/A	N/A	N/A	10,180
PER(x)	N/A	N/A	N/A	N/A	9.5
EV/EBITDA(x)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(x)	N/A	N/A	N/A	N/A	4.9
ROAA(%)	(4.7)	11.0	N/A	N/A	20.4

(*) Dữ liệu tổng hợp từ báo cáo của công ty IDP

[BÁO CÁO NHANH]

CTCP Sữa Quốc Tế

1/7/2021

Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư,
hãy hỏi chúng tôi!



Miễn Trừ Trách Nhiệm

- Nội dung của báo cáo này được thực hiện với mục đích cung cấp thong tin và phản ánh quan điểm của người thực hiện mà không chịu bất cứ tác động từ người khác
- Báo cáo này dựa trên dữ liệu quá khứ và giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác so với quá khứ.
- CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này.
- Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam.
- Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền ⓒ 2020 thuộc Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam.