

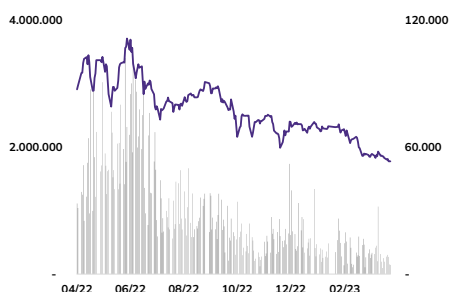
Nguyễn Phương Thảo

Email: thao.nphuong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

| | |
|-----------------------|---------------|
| Ngành | : Thủy sản |
| Ngày báo cáo | : 16/05/2023 |
| Giá hiện tại (VND/CP) | : 60.800 |
| Vốn hóa (Tỷ VND) | : 11.149 |
| SLCPLH (CP) | : 183.376.956 |

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

| Chỉ tiêu | 2021A | 2022A |
|----------------------|--------|--------|
| Tăng trưởng DTT (%) | 29% | 46% |
| Tăng trưởng LNST (%) | 53% | 80% |
| Biên LNG (%) | 19% | 23% |
| Biên LNST (%) | 12% | 15% |
| ROA (%) | 13% | 20% |
| ROE (%) | 19% | 30% |
| Nợ vay/VCSH (lần) | 0,32 | 0,31 |
| EPS (VND/CP) | 5.993 | 10.780 |
| BVPS (VND/CP) | 31.528 | 41.035 |

Kế hoạch kinh doanh đi lùi, VHC dự kiến mở rộng đầu tư thêm 1.000 tỷ đồng trong năm 2023

Điểm chính của ĐHCĐ 2023

- Kết quả hoạt động năm 2022:** Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế (LNST) của VHC lần lượt đạt 13.231 tỷ đồng (+46% svck) và 1.975 tỷ đồng (+80% svck). Biên lợi nhuận gộp của VHC tăng từ 19,4% (2021) lên 22,5% (2022). Trong năm 2022, nhu cầu mạnh mẽ tại các nước xuất khẩu đã khiến giá cá tra tăng mạnh giúp các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra như VHC đạt kết quả kinh doanh vượt bậc. Với kết quả này, VHC đã vượt 2% kế hoạch về doanh thu và 26% kế hoạch về LNST mà doanh nghiệp đã đặt ra từ đầu năm.
- Năm 2022, VHC trả cổ tức bằng tiền với tỷ lệ 20%, đồng thời trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 20%. Năm 2023, VHC dự kiến sẽ trả cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ 20% (2.000 đ/cp).
- Kế hoạch kinh doanh năm 2023:** VHC đặt kế hoạch đạt 11.500 tỷ đồng doanh thu (-13% svck) và 1.000 tỷ đồng LNST (-49% svck).
 - ✓ Trong năm 2023, VHC đặt mục tiêu nâng tỷ lệ tự chủ về nguyên liệu từ 70% lên 75%.
 - ✓ Đối với mảng cá tra, VHC sẽ tập trung vào phân khúc thị trường ít bị ảnh hưởng tiêu cực từ nền kinh tế vĩ mô, tìm kiếm cơ hội bán hàng mới, thúc đẩy doanh số và giành thị phần. Đẩy mạnh nghiên cứu cải tiến trong khâu nuôi cá nguyên liệu để tối ưu hóa ở khâu chế biến và đáp ứng yêu cầu đa dạng của thị trường về size cỡ và chất lượng.
 - ✓ Cùng với đó, VHC sẽ tiếp tục chiến lược đa dạng hóa các loài thủy sản thông qua dự án chế biến cá nhập khẩu mà doanh nghiệp đã khởi đầu thành công với mặt hàng cá hồi tại Vĩnh Phước.
 - ✓ Tập trung bán hàng, phát triển sản phẩm rau củ quả thuộc dòng Vinh – Agri để nhà máy chế biến trái cây Thành Ngọc đạt doanh thu mục tiêu nhanh chóng.
 - ✓ Hoàn tất thủ tục và triển khai vùng trồng nguyên liệu cho nhà máy Thành Ngọc, đảm bảo khả năng kiểm soát chất lượng và triển khai nhân rộng nguồn nguyên liệu rau củ quả đạt chuẩn xuất khẩu ở các thị trường yêu cầu cao.
- Kế hoạch đầu tư 2023:** Tổng cộng 1.000 tỷ đồng
 - ✓ Đầu tư thêm 1 dây chuyền sản xuất Gelatin và cải tạo nhà máy tại Công ty Vĩnh Hoàn Collagen
 - ✓ Bổ sung ngân sách đầu tư nhà máy chế biến trái cây Thành Ngọc
 - ✓ Bổ sung ngân sách đầu tư nhà máy thức ăn thủy sản Feedone

- ✓ Các khoản đầu tư cho việc mở rộng vùng nuôi
 - ✓ Các khoản đầu tư mới và cải tạo nhà máy Vĩnh Phước, Thanh Bình, Vĩnh Hoàn, Sa Giang
- VHC dự kiến phát hành hơn 3,6 triệu cổ phiếu ESOP với mệnh giá 10.000 đồng/cổ phiếu. Tổng giá trị phát hành theo mệnh giá dự kiến là 36,6 tỷ đồng. Thời gian hạn chế chuyển nhượng trong 5 năm.
 - Về KQKD quý 1/2023, doanh thu thuần và LNST của VHC lần lượt đạt 2.222 tỷ đồng (-32% svck) và 219 tỷ đồng (-60% svck). Doanh thu quý 1 sụt giảm do giá cá tra xuất khẩu giảm khoảng 15% svck và nhu cầu tiêu thụ suy giảm bởi lo ngại lạm phát. Ngoài ra, chi phí lãi vay trong kỳ của VHC tăng mạnh, đạt 37 tỷ đồng (+95% svck). Biên LNG cũng giảm từ 23,8% (Q1/2022) xuống còn 17,3% (Q1/2023).

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch của VHC, doanh thu năm 2023 là 11.500 tỷ đồng, LNST là 1.000 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2023 là 5.453 đồng/cổ phiếu, P/E 2023F ở mức 11,1x, cao hơn so với mức P/E trung vị 5 năm là 6,7x.
- **Chúng tôi dự báo tăng trưởng của VHC trong năm 2023 sẽ sụt giảm sau khi tạo đỉnh trong Q2/2022 do ảnh hưởng bởi lạm phát và khó khăn kinh tế toàn cầu.** Chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận của VHC năm 2023 lần lượt đạt 11.021 tỷ đồng (-17% YoY) và 1.653 tỷ đồng (-16% YoY). Giá cá tra xuất khẩu bình quân dự kiến sẽ giảm 18% trong năm 2023 so với mức nền cao của năm 2022. Về dài hạn, chúng tôi kỳ vọng vào việc đầu tư phát triển mảng chế biến trái cây Vinh Agriculture của TNG sẽ giúp VHC ổn định và đa dạng nguồn thu trong tương lai.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2023 CỦA VHC

| Chỉ tiêu (tỷ đồng) | Năm 2022 | Năm 2023 (KH) | %YoY |
|----------------------|----------|---------------|------|
| Tổng doanh thu | 13.239 | 11.500 | -13% |
| Lợi nhuận sau thuế | 1.975 | 1.000 | -49% |
| Cổ tức bằng tiền mặt | 20% | 20% | N/A |
| Cổ tức bằng cổ phiếu | 20% | N/A | N/A |

Nguồn: VHC, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

| | |
|---------------------|---|
| MUA | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên |
| KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15% |
| TRUNG LẬP | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8% |
| KÉM KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5% |
| BÁN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15% |

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BDS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BDS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn