CTCP Vĩnh Hoàn (VHC)

Báo cáo cập nhật KQKD

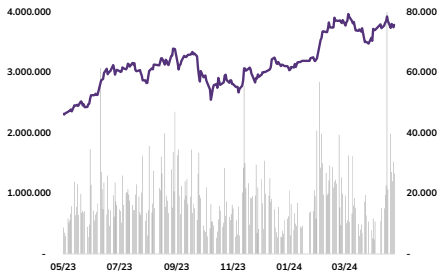
Nguyễn Phương Thảo

Email: thao.nphuong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Thủy sản
Ngày báo cáo	: 24/05/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 76.700
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 17.216
SLCPLH (CP)	: 224.453.159

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	1Q23	1Q24
Tăng trưởng DTT (%)	-32%	29%
Tăng trưởng LNST (%)	-59,2%	-16,3%
Biên LNG (%)	19,2%	10,6%
Biên LNST (%)	13,8%	7,1%
ROA (%)	1,9%	1,4%
ROE (%)	2,8%	2,0%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,35	0,34
EPS (VND/CP)	8.987	4.386
BVPS (VND/CP)	42.057	37.114

Doanh thu và lợi nhuận biến động ngược chiều do giá vốn tăng mạnh

- **Lũy kế cả năm 2023, doanh thu thuần và LNST công ty mẹ của VHC lần lượt đạt 10.033 tỷ đồng (-24% svck) và 919 tỷ đồng (-54% svck).** Trong đó, doanh thu từ cá tra chiếm tỷ trọng cao nhất với 5.537 tỷ đồng (-35% svck; chiếm 56% cơ cấu doanh thu của VHC); doanh thu từ sản phẩm phụ và các sản phẩm hỗn hợp khác lần lượt đạt 1.669 tỷ đồng (-28% svck) và 1.462 tỷ đồng (+22% svck). Các sản phẩm chăm sóc sức khỏe đạt 720 tỷ đồng doanh thu (-19% svck). Biên lợi nhuận gộp năm 2023 của VHC ghi nhận giảm mạnh so với năm 2022, từ mức 22,5% về 14,9% do giá cá tra xuất khẩu giảm mạnh từ mức nền cao và nhu cầu tiêu thụ suy giảm. Với kết quả này, VHC đã hoàn thành 87% kế hoạch về doanh thu và 92% kế hoạch về LNST mà doanh nghiệp đã đặt ra trong năm 2023.
- **Trong Q1/2024, VHC ghi nhận doanh thu tăng mạnh, đạt 2.856 tỷ đồng (+29% svck) nhưng lợi nhuận đi lùi so với cùng kỳ.** Giá vốn hàng bán của VHC ghi nhận đạt 2.590 tỷ đồng (+41% svck) khiến biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 17,3% (Q1/2023) xuống còn 9,3% trong kỳ này. Đây là quý ghi nhận biên lợi nhuận gộp thấp nhất kể từ quý 4/2014. Theo đó, LNST công ty mẹ Q1/2024 của VHC đạt 170 tỷ đồng (-23% svck).
  - ✓ Về thị trường, trong Q1/2024, tất cả các thị trường tiêu thụ của VHC đều ghi nhận đà tăng trưởng tích cực. Trong đó, doanh thu tại thị trường Trung Quốc tăng 50%, lên mức 339 tỷ đồng. Đứng sau là thị trường nội địa tăng 45%, đạt 558 tỷ đồng; thị trường khác đạt 250 tỷ đồng (+56% svck). 2 thị trường chính là Mỹ và EU lần lượt đạt 707 tỷ đồng (+2,3% svck) và 505 tỷ đồng (+9,5% svck).
  - ✓ Về sản phẩm, doanh thu từ cá tra ghi nhận tăng 13% svck, đạt 1.464 tỷ đồng, chiếm 52% tổng doanh thu của Vĩnh Hoàn. Sản phẩm phụ đứng thứ hai với 448 tỷ đồng (+27% svck); sản phẩm hỗn hợp khác đạt 470 tỷ đồng (+57% svck); sản phẩm chăm sóc sức khỏe đạt 238 tỷ đồng (+34% svck). Các sản phẩm từ Sa Giang bao gồm bánh phồng tôm, mì và bánh tráng đạt 159 tỷ đồng (+75% svck). Ngoài ra, chỉ có duy nhất sản phẩm giá trị gia tăng của VHC ghi nhận mức tương đương so với cùng kỳ năm 2023, đạt 32 tỷ đồng.
- **VHC ghi nhận 2.323 tỷ đồng đầu tư tài chính ngắn hạn trong Q1/2024, tăng 12%, chiếm 19% tổng tài sản.** Trong đó, khoản mục chứng khoán kinh doanh đạt 160 tỷ đồng bao gồm các cổ phiếu NLG (83,6 tỷ đồng); DXS (60,3 tỷ đồng) và KBC (12,2 tỷ đồng). Hiện, VHC đã trích lập dự phòng 26,5 tỷ đồng cho khoản mục chứng khoán kinh doanh.
- **Lượng tiền mặt tăng nhẹ.** Tại ngày 31/03/2024, VHC sở hữu tổng cộng 2.290 tỷ đồng bao gồm cả tiền mặt, tiền gửi ngân hàng (+6% so với đầu năm; chiếm 19% cơ cấu tài sản).

- **Các khoản phải thu có xu hướng tăng.** Tại ngày 31/03/2024, khoản phải thu của VHC ghi nhận đạt 1.818 tỷ đồng (+15% so với đầu năm, chiếm 15% tổng tài sản), trong đó chủ yếu là các khoản phải thu khách hàng với 1.652 tỷ đồng. VHC đã thực hiện trích lập dự phòng 6,5 tỷ đồng cho khoản mục này.
- **Hàng tồn kho giảm nhẹ.** Tại ngày 31/03/2024, hàng tồn của VHC ghi nhận đạt 3.467 tỷ đồng (-4% so với đầu năm, chiếm 29% tổng tài sản), trong đó chủ yếu là thành phẩm và chi phí sản xuất kinh doanh dở dang, lần lượt đạt 1.558 tỷ đồng và 1.251 tỷ đồng. VHC đã thực hiện trích lập dự phòng 408 tỷ đồng cho khoản mục này.
- **Nợ vay có xu hướng tăng.** Tính đến hết Q1/2024, tổng nợ vay của VHC đạt 2.813 tỷ đồng (+25% svck) bao gồm 2.746 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn và 67 tỷ đồng nợ dài hạn. Tỷ lệ D/E theo đó cũng tăng từ mức 0,26x lên mức 0,34x.
- **Chúng tôi dự báo trong năm 2024, triển vọng kinh doanh của VHC sẽ lạc quan hơn** nhờ nhu cầu tiêu dùng toàn cầu hồi phục dần khi lạm phát hạ nhiệt, nhưng chúng tôi vẫn lưu ý về tốc độ hồi phục có thể vẫn ở mức chậm. Thêm vào đó, với việc người dân e ngại việc thả nuôi lứa mới do tình hình khó khăn năm 2023, dự kiến nguồn cung cá tra có khả năng sẽ thiếu hụt, góp phần hỗ trợ sự tăng giá của cá tra trong năm 2024.
- **Năm 2024, Vĩnh Hoàn đặt kế hoạch kinh doanh với 2 kịch bản, kịch bản cao và kịch bản cơ bản.** Đối với kịch bản cơ bản, VHC lên kế hoạch doanh thu 10.700 tỷ đồng (+6,6% svck) và LNST của công ty mẹ dự kiến 800 tỷ đồng (-12,9% so với thực hiện trong năm 2023). Bên cạnh đó, đối với kịch bản cao, doanh thu dự kiến 11.500 tỷ đồng (+14,6% svck) và LNST của công ty mẹ dự kiến 1.000 tỷ đồng (+8,8% so với thực hiện trong năm 2023). Chúng tôi đánh giá kế hoạch kinh doanh VHC đặt ra là phù hợp với bối cảnh thị trường. Nhờ triển vọng khả quan trong năm 2024, chúng tôi cho rằng VHC có khả năng sẽ hoàn thành được mục tiêu theo kịch bản tích cực, tương ứng EPS và BVPS 2024F ở mức 4.455 đ/cp và 45.943 đ/cp.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2024

Chỉ tiêu	1Q23	1Q24	%YoY	4Q23	%QoQ
Doanh thu thuần	2.222	2.856	29%	2.396	19,2%
Lợi nhuận gộp	384	266	-31%	195	36,3%
Biên LN gộp	17,3%	9,3%		8,2%	
Chi phí BH & QLDN	(120)	(132)	10%	(148)	-11%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	5,4%	4,6%		6,2%	
Doanh thu tài chính	83	107	28%	74	44%
Chi phí tài chính	(90)	(34)	-62%	(37)	-8%
Chi phí lãi vay	(37)	(18)	-52%	(19)	-5%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	258	207	-20%	84	147%
Lợi nhuận trước thuế	260	217	-17%	99	120%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	219	170	-23%	48	256%
Biên LN ròng	9,9%	5,9%		2,0%	

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

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothannh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn