

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CTCP NHỰA AN PHÁT XANH | AAA (HOSE)

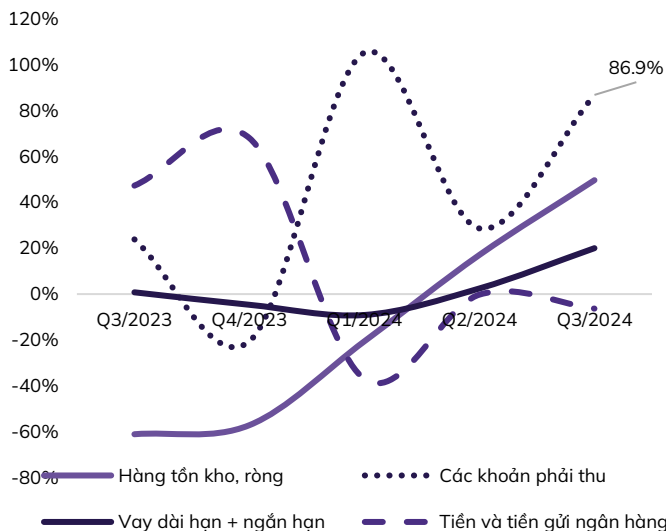
Ngày 06/01/2025

Analyst: Nguyễn Thị Kỳ Duyên

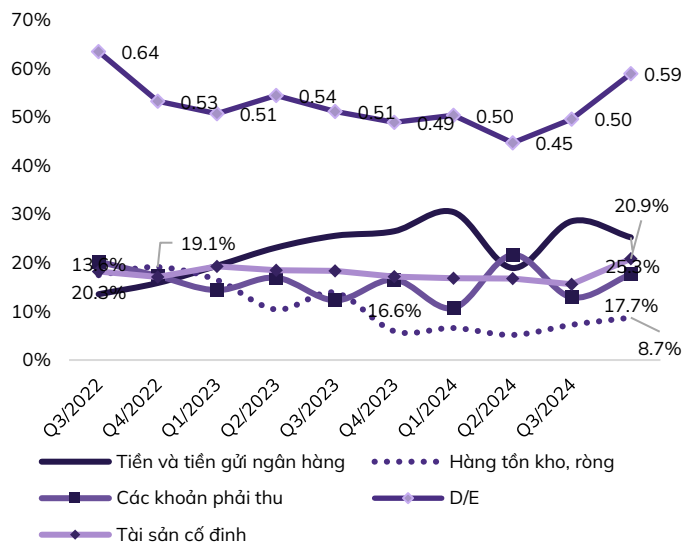
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	3.193,4	3.529,1	-9,5%	8.939,7	9.937,1	-10,0%	Doanh thu thuần quý Q3/2024 giảm svck còn 3.193 tỷ đồng (-10% svck). Lũy kế 9T/2024 doanh thu vẫn ở mức cao tuy đã giảm 10% svck còn 8.938 tỷ đồng.
- Doanh thu hàng hóa	1.713,0	2.176,1	-21,3%	4.876,1	6.299,6	-22,6%	Doanh thu hoạt động thương mại hạt nhựa giảm so với cùng kỳ do khi giá hạt nhựa vi sinh giảm với nhu cầu suy yếu tại thị trường Trung Quốc. Tỷ trọng mảng này vẫn lớn trong cơ cấu doanh thu, đạt 54%.
- Doanh thu thành phẩm	1.366,1	1.279,3	6,8%	3.756,8	3.419,3	9,9%	Doanh thu sản xuất bao bì và màng mỏng tăng trưởng tốt, chiếm 42% tổng doanh thu do hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển nhập khẩu bao bì từ Trung Quốc sang các nước Đông Nam Á tại các thị trường trọng điểm là EU, Nhật Bản và Mỹ
- Doanh thu cung cấp dịch vụ	78,8	47,3	66,6%	206,0	136,6	50,8%	
- Doanh thu BĐS	36,8	28,7	28,3%	104,7	85,7	22,2%	Doanh thu từ BĐS tăng trưởng tốt nhờ KCN Kỹ thuật cao An Phát đi vào hoạt động.
Lợi nhuận gộp	345,3	319,7	8,0%	1.035,5	800,9	29,3%	Giá vốn hàng bán giảm svck trong khi giá nguyên liệu nhựa đầu vào giảm giúp lợi nhuận gộp tăng svck. Cụ thể lũy kế 9T/2024, lợi nhuận gộp đạt 1.035 tỷ đồng, tăng 29% svck.
Lợi nhuận hàng hóa	105,6	88,9	18,8%	297,9	187,1	59,2%	
Lợi nhuận thành phẩm	214,3	209,1	2,5%	664,4	544,0	22,1%	Mặc dù có doanh thu ít hơn nhưng mảng sản xuất bao bì của AAA đóng góp tỷ trọng lớn hơn trong cơ cấu lợi nhuận gộp của doanh nghiệp đạt 64% tổng lợi nhuận, tăng 22,1% svck.
Lợi nhuận cung cấp dịch vụ	11,1	7,4	49,5%	29,2	22,3	30,7%	
Lợi nhuận BĐS	15,8	16,6	-5,1%	48,0	51,6	-7,0%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	10,8%	9,1%	19,4%	11,6%	8,1%		Biên lợi nhuận gộp 9T/2024 tăng tốt svck đạt 11,6% (tăng 3,5 điểm phần trăm)
Chi phí bán hàng	(191,0)	(146,5)	30,4%	(487,3)	(374,9)	30,0%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(183,8)	(71,9)	155,5%	(333,7)	(197,7)	68,8%	Chi phí quản lý doanh nghiệp Q3/2024 tăng vọt lên 184 tỷ đồng (+156% svck) do chi phí từ sáp nhập công ty con (NHH). Trong khi đó, chi phí quản lý tại BCTC công ty mẹ chỉ đạt 27 tỷ đồng trong Q3/2024.
Chi phí BH&QLDN/DTT (%)	-11,7%	-6,2%		-9,2%	-5,8%		
Doanh thu hoạt động tài chính	33,5	63,1	-46,9%	179,5	171,5	4,6%	Doanh thu HĐTC Q3/2024 giảm mạnh svck do lãi tiền gửi và lãi chênh lệch tỷ giá đều giảm svck lần lượt là 48% và 45%. Do doanh thu từ ngoại tệ lớn và tỷ giá USD/VND tăng mạnh, AAA lãi ròng từ chênh lệch tỷ giá trong 9T/2024 đạt 88,4 tỷ đồng (+172% svck).
Chi phí tài chính	(38,1)	(52,8)	-27,9%	(131,8)	(168,2)	-21,6%	
Trong đó: Chi phí lãi vay	(33,9)	(46,6)	-27,3%	(109,7)	(138,4)	-20,7%	Chi phí lãi vay 9T/2024 giảm còn 110 tỷ đồng (-21% svck)
Lãi/lỗ từ công ty liên doanh	7,6	11,9	-36,6%	52,7	30,1	75,5%	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	(26,5)	123,5	N/A	314,9	261,6	20,4%	
Thu nhập khác	0,9	6,7	-86,9%	6,4	14,5	-55,8%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	(27,9)	127,1	N/A	317,3	270,3	17,4%	
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	(25,7)	103,5	N/A	256,1	217,2	17,9%	LNST Q3/2024 ghi nhận lỗ 25,7 tỷ đồng so với lãi kỳ trước đạt 103 tỷ đồng do công ty thực hiện sáp nhập công ty con có khoản lỗ.
LNST cổ đông công ty mẹ	21,8	99,0	-78,0%	292,4	195,2	49,8%	LNST của cổ đông công ty mẹ vẫn đạt 292,2 tỷ đồng lũy kế 9T/2024, tăng 50% svck và đạt 68% mục tiêu lợi nhuận năm 2024.
Biên lợi nhuận ròng (%)	0,7%	2,8%		3,3%	2,0%		

Nguồn: AAA, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% so với đầu năm)

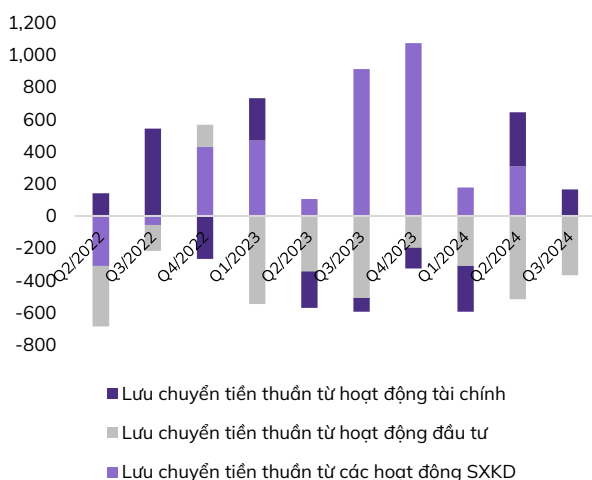


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: AAA, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



- **Doanh thu chưa thực hiện dài hạn** đạt 2.021 tỷ đồng, chiếm 15% cơ cấu tổng nguồn vốn. Đây là doanh thu từ tiền thuê nhận trước của các BĐS đầu tư thuộc dự án An Phát Complex và KCN An Phát 1, hỗ trợ dòng tiền trong dài hạn.
- Công ty không trả cổ tức từ năm 2021.
- **Dòng tiền từ HĐSXKD:** Dòng tiền thuần từ HĐKD tại Q3/2024 là âm 4,22 tỷ đồng do kết quả kinh doanh bị lỗ trong kỳ. Tuy nhiên trước đó, dòng tiền từ HĐKD hàng năm của AAA nhìn chung tương đối khỏe mạnh với số dương lớn.

Nhận xét

Cơ cấu tài sản:

- **Tổng tài sản** của công ty mạnh trong Q3/2024 đạt 13.032 tỷ đồng, tăng 13% so với đầu năm do sáp nhập công ty con là CTCP Nhựa Hà Nội (HOSE: NHH).
- **Tiền và tiền gửi ngân hàng** tuy giảm nhẹ nhưng **chiếm tỷ trọng tương đối cao trong cơ cấu tài sản**. Tại ngày 30/9/2024 khoản này đạt giá trị 3.292 tỷ đồng (-6% so với đầu năm, chiếm 25% TTS). Điều này cho thấy công ty duy trì một mức thanh khoản tương đối cao, hỗ trợ khả năng chi trả ngắn hạn.
- **Các khoản phải thu tăng mạnh** đạt 2.303 tỷ đồng (+86% so với đầu năm, chiếm 18% TTS).
- **Hàng tồn kho** đạt 1138 tỷ đồng, chiếm 9% TTS bao gồm chủ yếu là nguyên vật liệu. Giá trị hàng tồn kho tăng 50% so với đầu năm do thêm phần hàng hóa bất động sản từ công ty con đạt 88 tỷ đồng.
- Đầu tư vào công ty con giảm từ 1.328 tỷ đồng còn 234 tỷ đồng, chủ yếu do hợp nhất công ty con với giá trị 1.125 tỷ đồng.

Cơ cấu nguồn vốn:

- **Nợ vay của AAA** tăng đáng kể so với cùng kỳ. Trong đó vay ngắn hạn đạt 2.801 tỷ đồng (+7% so với đầu năm, chiếm 21% tổng nguồn vốn), trong đó tăng do hợp nhất công ty con là 389 tỷ đồng. Vay dài hạn đạt 779 tỷ đồng, tăng 1,2 lần so với đầu năm. Hệ số nợ vay/VCSH tại ngày 30/9/2024 là 0,59 lần, hiện vẫn ở ngưỡng tương đối an toàn.

Nguồn: AAA, ABS Research

Đánh giá và Khuyến nghị

- Chúng tôi đánh giá triển vọng kinh doanh của AAA trong 12 tháng tới là khả quan hơn nhờ (i) giá nhựa nhập khẩu đầu giảm do chi phí vận tải hạ nhiệt và (ii) các chiến lược mở rộng thị trường tại thị trường châu Âu và châu Mỹ.
- Nhìn chung, công ty đang trong giai đoạn mở rộng thông qua sáp nhập và đầu tư. Việc tăng các khoản phải thu và vay nợ có thể tạo ra rủi ro về thanh khoản và dòng tiền.
- Chúng tôi dự phóng LNST năm 2024 là 350 tỷ đồng. EPS và BVPS 2024F ước tính là 916 đ/cp và 16.517 đ/cp. ROE 2024F dự kiến đạt 5,5%.

PHỤ LỤC - BẢNG KQKD VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA AAA

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	7.429	13.143	15.290	12.622
Giá vốn hàng bán	(6.652)	(11.842)	(14.204)	(11.513)
Lợi nhuận gộp	777	1.301	1.086	1.109
Doanh thu tài chính	169	214	214	243
Chi phí tài chính	(229)	(200)	(257)	(239)
Chi phí bán hàng	(256)	(739)	(666)	(511)
Chi phí QLDN	(167)	(195)	(248)	(285)
Lợi nhuận từ HĐKD	311	405	187	369
Lãi/lỗ khác	(8)	(15,9)	(9,8)	(7,0)
Lợi nhuận trước thuế	319	398	186	378
Lợi nhuận sau thuế	283	324	117	309
LNST cổ đông Công ty mẹ	262	290	153	289

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	613	444	97	2.615
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(860)	35	(150)	(1.094)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	17	26	739	631
LCT thuần trong kỳ	(353)	673	1.032	(366)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	645	292	964	1.988
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	292	964	1.988	1.643

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	1,19	1,63	1,76	1,52
Khả năng thanh toán nhanh	0,70	1,15	1,00	0,97
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,26	0,61	0,51	0,65
Khả năng thanh toán lãi vay	1,76	2,43	0,99	1,64
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,47	0,54	0,57	0,51
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,53	0,46	0,43	0,49
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,88	0,62	0,51	0,50
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	34,52	27,63	28,94	25,41
Số ngày phải trả	32,85	18,16	17,55	20,16
Số ngày tồn kho	59,51	29,97	36,73	41,92
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	10,5%	9,9%	7,1%	8,8%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	4,2%	3,1%	1,2%	2,9%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	3,5%	2,2%	1,0%	2,3%
ROE	8,0%	6,9%	3,0%	5,3%
ROA	3,2%	3,1%	1,5%	2,6%
ROIC	0,6%	1,0%	0,9%	0,8%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	964	1.988	1.643	2.435
+ Đầu tư ngắn hạn	759	436	449	1.080
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.669	1.795	1.573	1.205
+ Hàng tồn kho	947	997	1.790	782
+ Tài sản ngắn hạn khác	158	137	204	180
Tài sản ngắn hạn	4.496	5.355	5.659	5.682
+ Các khoản phải thu dài hạn	174	279	67	82
+ Tài sản cố định	2.325	2.101	2.077	2.013
+ Bất động sản đầu tư	448	526	497	1.318
+ Tài sản dở dang dài hạn	361	853	693	297
+ Đầu tư dài hạn	488	570	1.494	1.328
+ Tài sản dài hạn khác	277	326	308	864
Tài sản dài hạn	4.073	4.655	5.137	5.902

Tổng Tài sản	8.569	10.010	10.796	11.583
+ Vay ngắn hạn	2.943	2.183	1.888	2.625
+ Phải trả người bán	542	610	755	517
+ Nợ ngắn hạn khác	287	489	564	594
Nợ ngắn hạn	3.773	3.282	3.206	3.737
+ Vay dài hạn	617	1.176	1.242	359
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	155	97	176	1.524
Nợ dài hạn	773	1.273	1.418	1.883
Tổng nợ phải trả	4.545	4.555	4.625	5.620
+ Vốn cổ phần	2.218	3.264	3.823	3.823
+ Thặng dư vốn cổ phần	692	713	824	824
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	569	706	722	563
+ Quý khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	4.024	5.454	6.171	5.964
Tổng cộng nguồn vốn	8.569	10.010	10.796	11.583

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-19,8%	76,9%	16,3%	-17,5%
Tăng trưởng LNNT	-46,6%	24,8%	-53,2%	103,1%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-43,0%	10,7%	-47,4%	89,7%
Tăng trưởng EPS	-58,7%	-23,9%	-50,3%	73,5%
Tăng trưởng VCSH	29,5%	47,2%	17,1%	0,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	7,3%	16,8%	7,9%	7,3%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	16,68	8,87	26,05	12,85
P/B	1,08	0,48	0,72	0,64
EV/EBITDA	10,14	6,37	12,64	7,11
EV/Sales	0,87	0,33	0,40	0,36
EPS (đồng/cp)	1.055	803	399	693
BVPS (đồng/cp)	16.223	14.687	14.440	13.980

Nguồn: Fiiopro, 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, Hóa chất

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

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn

Hàng tiêu dùng, Bán lẻ

Kiểu Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn