

Thủy sản

Xu hướng tăng trưởng mạnh mẽ

Giá bán trung bình cao đã thúc đẩy doanh thu tăng trưởng

Ngành thủy sản xuất khẩu 3.2 tỷ đô (+35.5% n/n) trong 2Q22, trong đó xuất khẩu tôm đạt 1,350 triệu đô (+26.1% n/n) và cá tra đạt 777 triệu đô (+ 78.1% n/n). Do đó 24 DNXX thủy sản niêm yết được hưởng lợi, đạt 18,728 tỷ đồng doanh thu (+33.3% n/n). Các DNXX tôm và cá tra niêm yết tăng trưởng lần lượt 41,4% n/n và 32,5% n/n, do giá bán trung bình (ASP) tăng đáng kể n/n.

Biên LN gộp tăng ấn tượng trong 2Q22

LN gộp của các DNXX cải thiện mạnh do giá bán trung bình tăng nhanh hơn giá nguyên liệu đầu vào. LN gộp của 24 DNXX đạt 19.6%, +6.3%p n/n, trong đó LN gộp DNXX tôm và cá tra đạt 17.3% và 23.6% (+3.1%p n/n và +1.09%p n/n) trong 2Q22. Nhìn chung, LNST của 2Q22 tăng 138.3% n/n đạt 1,770 tỷ đồng do LNST của DN cá tra tăng trưởng mạnh mẽ lên 308% n/n. Tuy nhiên, LNST của DNXX tôm giảm 9% n/n xuống 334.3 tỷ đồng do LNST của MPC giảm mạnh 28% n/n.

DNXX cá tra tiếp tục duy trì phong độ trong 3Q22

Theo quan điểm của chúng tôi, thủy sản 3Q22 tăng trưởng mạnh n/n nhưng chậm lại q/q do nhu cầu của thị trường duy trì tăng mạnh n/n. Trong đó, doanh thu của các DNXX cá tra có thể giữ mức tăng đột biến n/n do 1) Trung Quốc có thể sớm nới lỏng quá trình nhập khẩu, thúc đẩy sản lượng cá tra xuất khẩu 2) xung đột Nga-Ukraine tiếp tục là cơ hội cho các DNXX cá tra chiếm thị phần tại các thị trường có mức tiêu thụ cá thịt trắng lớn, và 3) áp lực lạm phát có thể thúc đẩy nhu cầu cá tra (là sản phẩm thiết yếu nhưng giá thấp) ở nhiều thị trường. Ngược lại, chúng tôi cho rằng doanh thu xuất khẩu tôm sẽ tăng trưởng chậm lại trong 3Q22 do 1) hàng tồn kho của thị trường Mỹ có thể dư thừa, khiến sản lượng tôm xuất khẩu đến Mỹ giảm, 2) nguồn cung nguyên liệu thiếu do thời tiết bất lợi cho nuôi tôm, và 3) áp lực lạm phát gia tăng có thể tác động tiêu cực đến nhu cầu tiêu thụ tôm. Chúng tôi ước tính biên LN gộp của các DNXX thủy sản sẽ duy trì ở mức cao do ASP tăng mạnh hơn giá nguyên liệu đầu vào trong 3Q22.

Chúng tôi duy trì đánh giá TÍCH CỰC mặc dù cổ phiếu thủy sản tăng mạnh trong 6T22. Chúng tôi tin rằng đà phục hồi sẽ tiếp tục kéo dài đến quý 3Q22 với động lực tăng trưởng mạnh mẽ.

TÍCH CỰC (Duy trì)

Linh Phạm

linh.pt@kisvn.vn

24 doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản niêm yết ghi nhận doanh thu đạt 18.7 nghìn tỷ đồng (+ 33.3% n/n) và LNST đạt 1,770 tỷ đồng (+138.3% n/n). Biên LN gộp của 2Q22 đạt 19.6%, + 6.8 đpt n/n và biên LN đạt 9.5%, +4.2 đpt n/n, trong khi tỷ lệ chi phí quản lý và chi phí bán hàng / doanh thu tăng 2.0% đpt n/n lên 8.3%. DNXX cá tra và tôm đều ghi nhận KQKD ấn tượng trong 2Q22. Trong đó, các DNXX cá tra lớn đã đạt đỉnh mới về doanh thu và LNST trong quý này.

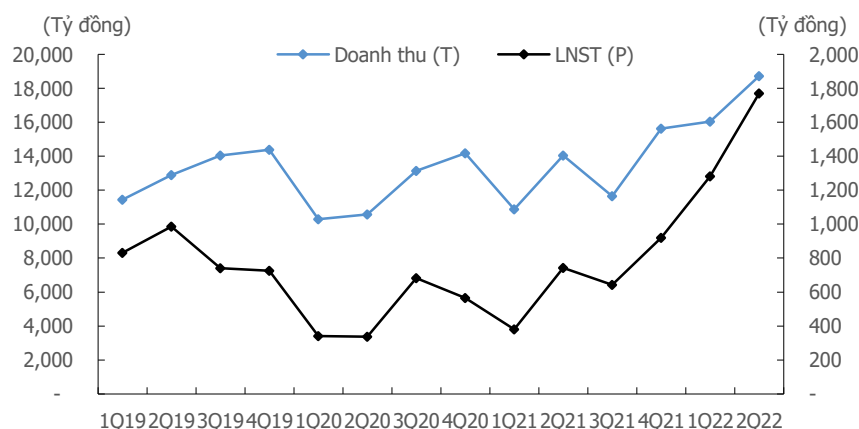
Bảng 1. 24 doanh nghiệp thủy sản niêm yết

	2021				2022		2Q22	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	Q/Q	N/N
Doanh thu	10,875	14,044	11,647	15,620	16,046	18,728	17	33
Biên LN	1,158	1,803	1,816	2,003	2,591	3,669	42	103
Chi phíQLBH	(706)	(881)	(1,025)	(1,026)	(885)	(1,126)	27	28
LNST	381	743	642	919	1,281	1,770	38	138

(Tỷ đồng, %)

Nguồn: Công ty, Fiiipro

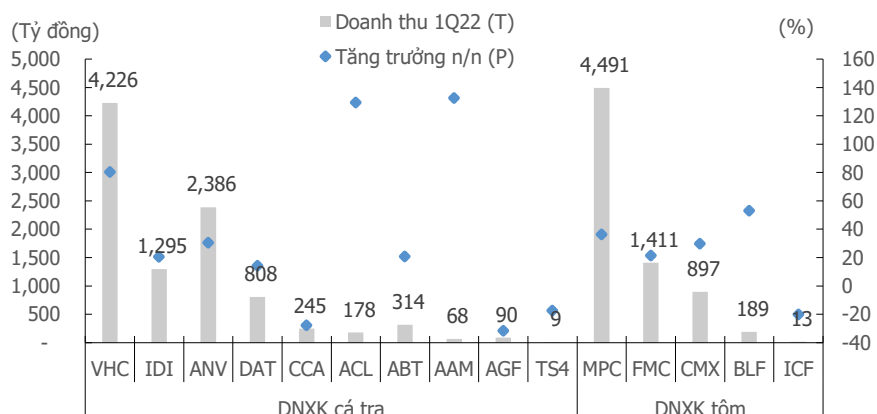
Hình 1. Kết quả tích cực của 24 doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản niêm yết 1Q21



Nguồn: Công ty, Fiiipro

1. Doanh thu của các DNXX tăng mạnh trong 2Q22

Xuất khẩu thủy sản đạt 3.2 tỷ đô (+35.5% n/n) trong 2Q22, chủ yếu nhờ sự phục hồi doanh số bán hàng ở tất cả các ngành hàng, với doanh thu xuất khẩu tôm đạt 1.4 tỷ đô (+26.1% n/n) và cá tra đạt 777 triệu đô (+78.1% n/n). Theo đó, doanh thu của các DNXX tôm niêm yết tăng lên 7,001 tỷ đồng (+32.5% n/n) trong khi DNXX cá tra tăng lên 9,619 tỷ đồng (+41.4% n/n).

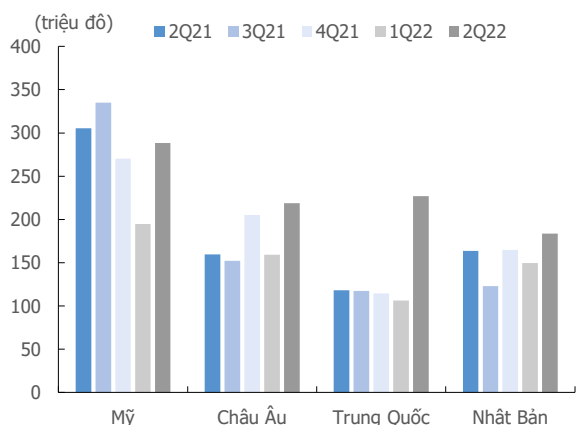
Hình 2. Doanh thu tăng vọt của các nhà xuất khẩu lớn đã niêm yết

Nguồn: Công ty, KISVN

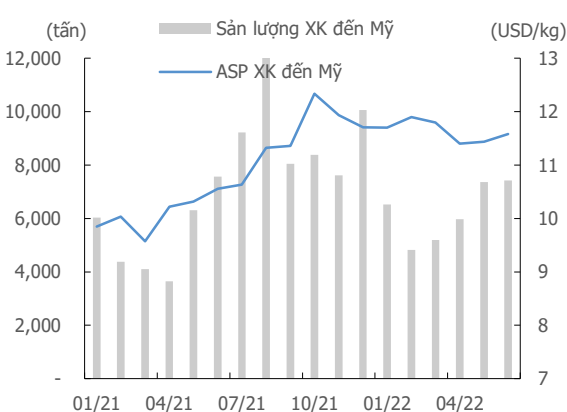
1.1 Nhu cầu tiêu thụ tôm duy ở mức cao trong 2Q22

Trong 2Q22, các nhà nhập khẩu lớn nhất như Mỹ, EU, Trung Quốc, Hàn Quốc và Nhật Bản tiếp tục tăng cường nhập khẩu tôm. Thị trường Trung Quốc nhập khẩu mạnh tôm Việt Nam, tăng 92% n/n đạt 227 triệu đô do nhu cầu hồi phục sau khi nới lỏng chính sách nhập khẩu. Xuất khẩu tôm của Việt Nam sang EU và Nhật Bản tăng 37% n/n (192 triệu đô) và 12% n/n (184 triệu đô). Trong khi Mỹ, thị trường đơn lẻ lớn nhất, vẫn duy trì mức tiêu thụ mạnh mẽ thông qua các kênh như khách sạn, nhà hàng và dịch vụ ăn uống (HORECA) nhờ sản lượng tăng 18% n/n và ASP tăng 11% n/n.

Do đó, các công ty tôm niêm yết đã đạt được mức tăng trưởng doanh thu đến 32.5% n/n (7,001 tỷ đồng) trong 2Q22. CMX có thị trường EU chiếm 51% tổng doanh thu, tăng 29.8% n/n. FMC (Mỹ và Nhật Bản) cũng hoạt động tốt với mức tăng trưởng doanh thu đạt 21.6% n/n. Đáng chú ý, doanh thu của MPC (XK sang thị trường Mỹ đóng góp 34%) tăng 36.4% n/n.

Hình 3. Xuất khẩu tôm tăng tất cả các thị trường

Nguồn: VASEP, KISVN

Hình 4. Khối lượng và ASP tăng nhẹ n/n

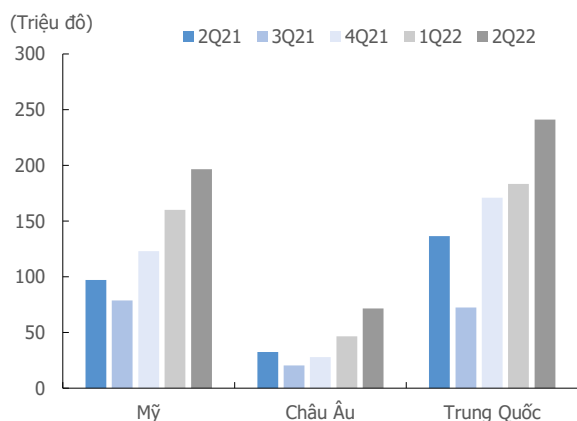
Nguồn: NOAA, UndercurrentData, KISVN

1.2 Doanh thu của DNXX đạt đỉnh mới trong 2Q22

Sự tăng trưởng mạnh mẽ của ngành cá tra trong 2Q22 giá trị xuất khẩu đạt 777 triệu đô (+78.1% n/n) và 257,510 tấn sản lượng (+24.2% n/n). Đặc biệt, nhu cầu tiêu thụ mạnh trong khi nguồn cung cá tra tại Việt Nam giảm đã khiến ASP tăng 32.2% n/n tại các thị trường chính. Do đó, DNXX cá tra niêm yết đã công bố doanh thu tăng trưởng 41.4% n/n lên 9,619 tỷ đồng trong 2Q22.

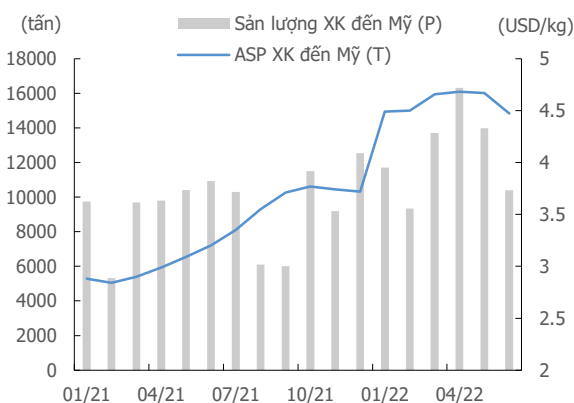
Nổi bật nhất thị trường xuất khẩu Mỹ với mức tăng đột biến 102% n/n lên 196 triệu đô, trở thành thị trường màu mỡ nhưng kén chọn nhà cung cấp nhất trong 2Q22 (VHC đóng góp khoảng 45% sản lượng xuất khẩu). Các nhà nhập khẩu cá tra của Mỹ chấp nhận giá bán cao hơn, vào khoảng 4.8 USD/kg (+ 54% n/n) trong khi nhu cầu cao đã thúc đẩy sản lượng xuất khẩu tăng 30.6% n/n trong 2Q22. Được hưởng lợi từ thị trường Mỹ, doanh thu của VHC tăng +80.4% n/n đạt kỷ lục mười với 4,226 tỷ đồng trong 2Q22. Doanh thu của ANV và IDI lần lượt đạt 1,294 tỷ đồng (+20.5% n/n) và 2,386 tỷ đồng (+ 30.4% n/n) nhờ vào nhu cầu tiêu thụ cao của các thị trường ASEAN và Trung Quốc.

Hình 5. Cá tra được tiêu thụ mạnh tại các thị trường chính trong 1Q22



Nguồn: VASEP, KISVN

Hình 6. ASP của cá tra đang tăng

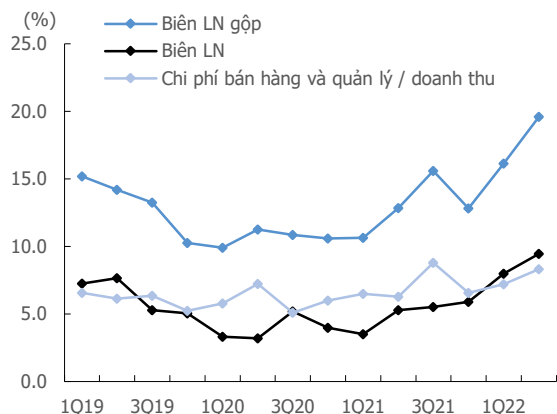


Nguồn: Agromonitor, KISVN

2. LNST DNXX cá tra lập đỉnh kéo theo LN ngành tăng mạnh

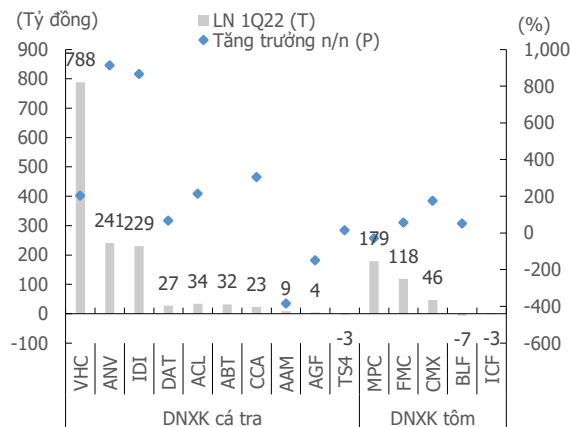
Trong 2Q22, giá nguyên liệu đầu vào tăng đáng kể do giá thức ăn thủy sản đắt đỏ, chi phí mua lớn, lương cao và chi phí thuê ngoài đắt hơn. Tuy nhiên, các nhà xuất khẩu thủy sản có thể mở rộng biên LN gộp nhờ mức tăng trưởng ASP vượt trội so với giá đầu vào. Biên LN gộp của 24 DNXX đã mở rộng lên 19.6%, +6.8 đpt n/n, chủ yếu đóng góp bởi 17.3% biên LN gộp của DNXX tôm (+3.1 đpt n/n) và 13.4% biên LN gộp của DNXX cá tra (+10.9% đpt n/n) trong 2Q22. Biên LN gộp thúc đẩy biên LN tăng trưởng nhanh lên 10.6%, (+6.4 đpt n/n) trong 2Q22. Nhìn chung, LNST 2Q22 tăng trưởng mạnh mẽ 138.3 n/n lên 1,770 tỷ đồng, nhờ vào đóng góp LNST của DNXX cá tra tăng đáng kể 308n/n lên. Tuy nhiên, LNST của các DNXX tôm giảm 9% n/n so với cùng kỳ xuống 334.3 tỷ đồng.

Hình 7. Biên LN gộp cải thiện n/n



Nguồn: Công ty, Fiinpro

Hình 8. LNST tăng mạnh trong 1Q22 được thúc đẩy bởi DNKK cá tra

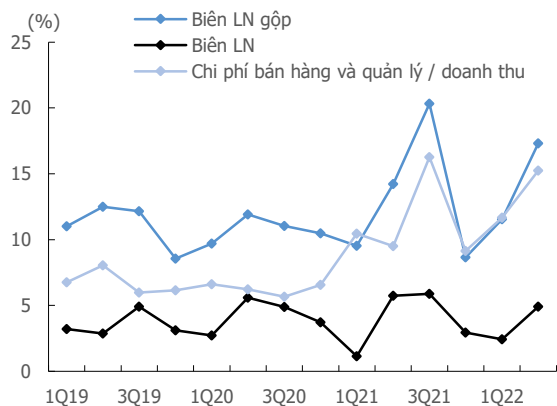


Nguồn: VASEP, KISVN

2.1 MPC kéo LNST của ngành tôm giảm n/n

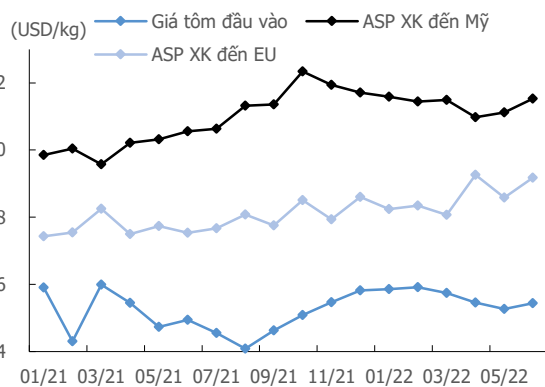
Biên LN gộp của DNKK tôm tăng lên 17.3% trong 2Q22 (+3.1 đpt n/n) do ASP tăng cao (8%-19% n/n) bù đắp cho mức tăng giá đầu vào tương ứng (+7% n/n). Tuy nhiên, chi phí bán hàng & quản lý tiếp tục tăng 15.1% (+5.7% n/n) do những DNKK tôm khó có khả năng chuyển giá cước cao cho các nhà nhập khẩu Mỹ và EU.

Hình 9. Biên LN bị ảnh hưởng bởi chi phí bán hàng & quản lý



Nguồn: Công ty, Fiinpro

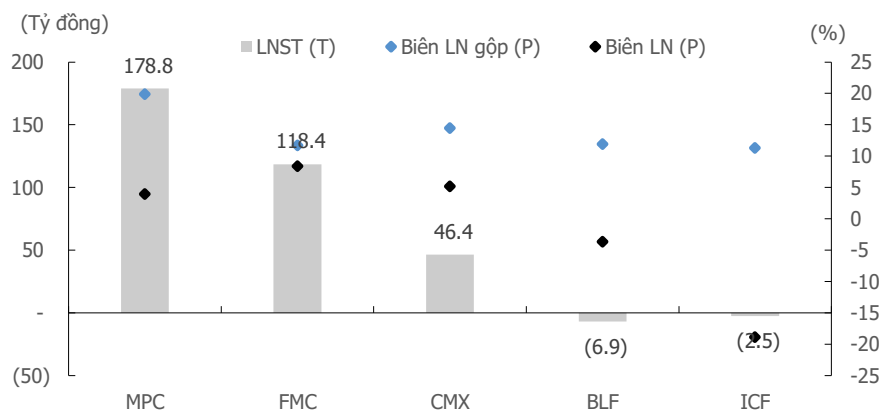
Hình 10. Giá đầu vào và ASP của sản phẩm tôm trong 1Q22



Nguồn: UndercurrentData, KISVN

Mặc dù biên LN gộp được cải thiện nhưng biên LN giảm 0.9 đpt n/n xuống 4.9% trong 2Q22. Tổng LNST của các DNKK tôm niêm yết giảm 9% n/n đạt 334 tỷ đồng, bởi LNST của MPC giảm mạnh 28% n/n do các chi phí tài chính, chi phí bán hàng và quản lý, dư phòng phải thu khó đòi tăng vọt. Ngược lại, biên LN của FMC đứng đầu ngành tôm với 8,4% trong 2Q22 (+1.9%p n/n), nhờ vào tăng sản lượng tôm và cải thiện biên LN gộp. Biên LN gộp CMX tăng lên 5.2% (+ 2.7 đpt n/n), tương đương với LNST đạt 46 tỷ đồng (+ 175.9% n/n).

Hình 11. LNST của các nhà xuất khẩu tôm trong 1Q22

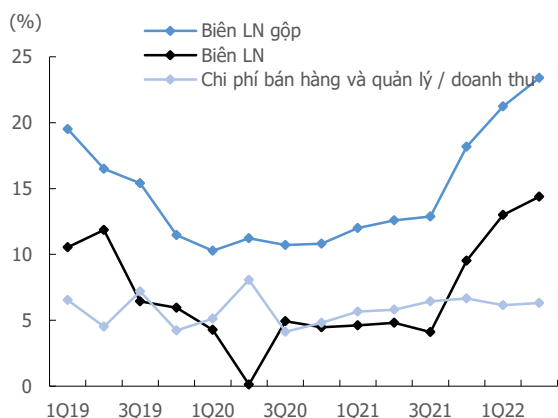


Nguồn: Công ty, Fiinpro

2.2 DNKK cá tra cải thiện biên LN gộp thúc đẩy biên LN tăng

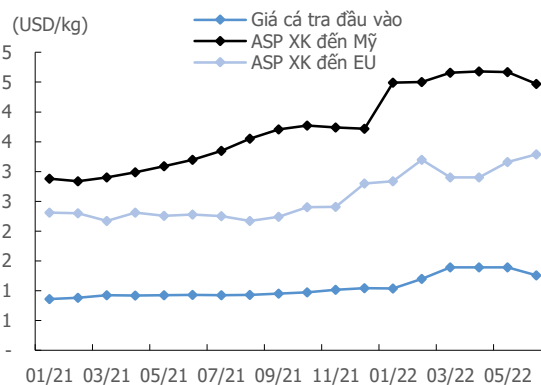
Biên LN gộp 2Q22 của DNKK cá tra niêm yết cải thiện mạnh mẽ đạt 23.4%, cao hơn biên LN gộp 2Q21 là 12.6%. Giá nguyên liệu đầu vào tăng 45.5% n/n chậm hơn mức tăng tăng ASP (+82% to +94% n/n).

Hình 12. Xu hướng tăng biên LN gộp của DNKK cá tra 1Q22



Nguồn: Công ty, Fiinpro

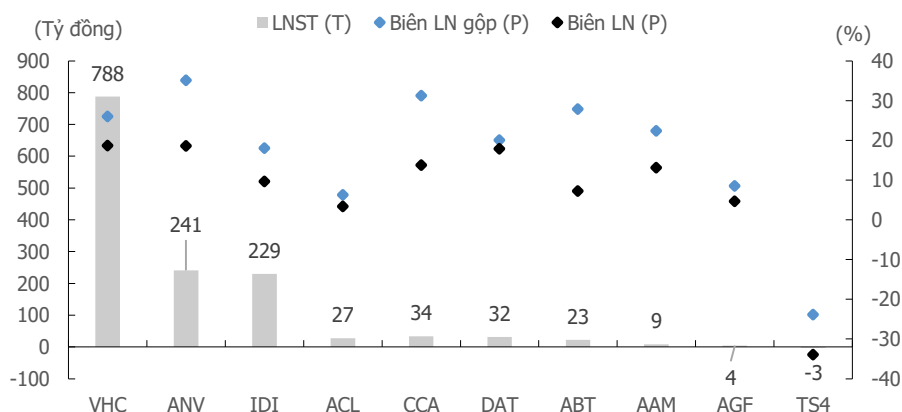
Hình 13. ASP tăng thúc đẩy biên LN gộp cải thiện 1Q22



Source: Agromonitor, KISVN

Chi phí bán hàng & quản lý / doanh thu tăng nhẹ 0.5đpt n/n đạt 6.32% trong khi biên LN gộp cải thiện mạnh mẽ. Do đó, biên LN của 2Q22 tăng vọt lên 14.4% từ 4.8% trong 2Q21 và LNST đạt 1.382 tỷ đồng (+308.8% n/n).

Cụ thể, các DNKK hàng đầu niêm yết như VHC, ANV và IDI có lợi thế để giảm chi phí bán hàng & quản lý / doanh thu n/n để thúc đẩy biên LN tăng lần lượt 203% / 913.8% / 866.9% n/n. Ngược lại, biên LN của các DNKK niêm yết nhỏ hơn như DAT, ACL, ABT, CCA và AAM bị ảnh hưởng bởi chi phí bán hàng & quản lý tăng cao.

Hình 14. LNST của các nhà xuất khẩu cá tra trong 1Q22

Nguồn: Công ty, Finpro

3. DN XK cá tra tiếp tục duy trì phong độ trong 3Q22

Theo quan điểm của chúng tôi, ngành thủy sản 3Q22 tăng trưởng mạnh n/n nhu cầu của thị trường duy trì tăng mạnh n/n. Trong đó, doanh thu của các DN XK cá tra có thể giữ mức tăng đột biến n/n do 1) Trung Quốc có thể sớm nới lỏng quá trình nhập khẩu, thúc đẩy sản lượng cá tra xuất khẩu 2) xung đột Nga-Ukraine tiếp tục là cơ hội cho các DN XK cá tra chiếm thị phần tại các thị trường có mức tiêu thụ cá thịt trắng lớn, và 3) áp lực lạm phát có thể thúc đẩy nhu cầu cá tra (là sản phẩm thiết yếu nhưng giá thấp) ở nhiều thị trường. Chúng tôi kỳ vọng các DN XK cá tra sẽ duy trì biên LN gộp trong 3Q22 cao n/n do nguồn cung nguyên liệu đầu vào thiếu hụt và nhu cầu gia tăng có thể giữ giá bán trung bình ở mức cao. Tuy nhiên, KQKD 3Q22 có thể sẽ chậm lại q/q do quý 2 đạt mức nền cao.

Ngược lại, chúng tôi cho rằng doanh thu xuất khẩu tôm sẽ tăng trưởng chậm lại trong 3Q22 do 1) hàng tồn kho của thị trường Mỹ có thể dư thừa, khiến sản lượng tôm xuất khẩu đến Mỹ giảm, 2) nguồn cung nguyên liệu thiếu do thời tiết bất lợi cho nuôi tôm, và 3) áp lực lạm phát gia tăng có thể tác động tiêu cực đến nhu cầu tiêu thụ tôm. Tuy nhiên, chúng tôi ước tính biên LN gộp của các DN XK tôm sẽ duy trì ở mức cao do ASP tăng mạnh hơn giá nguyên liệu đầu vào trong 3Q22.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 16/08/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 16/08/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Thủy sản và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Linh Phạm

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS 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 CTCP Chứng khoán KIS 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 © 2022 của CTCP Chứng khoán KIS 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.