

Vĩnh Hoàn (VHC)

Cập nhật tháng: xuất khẩu sang thị trường lớn nhất giảm

Xuất khẩu sang thị trường Mỹ giảm 68.6% n/n

- Vĩnh Hoàn đạt doanh thu sơ bộ 758 tỷ đồng, giảm 29.5% n/n do xuất khẩu cá tra giảm 46.9% n/n trong tháng 2. Sản lượng xuất khẩu cá tra giảm mạnh 26.4% n/n do xuất khẩu sang thị trường Mỹ và Trung Quốc giảm. Giá bán bình quân (ASP) cũng giảm 20.2% n/n. Sản phẩm Collagen và Gelatin đóng góp mức tăng trưởng dương n/n là +97.6%.
- Trong tháng 2, giá trị xuất khẩu sang Mỹ giảm mạnh 68.6% n/n. Ngoài ra, Trung Quốc và thị trường trong nước ghi nhận mức tăng trưởng âm trong tháng 2 khi doanh thu lần lượt giảm nhẹ là 2.8% và 1.6%. Trong khi đó, xuất khẩu sang thị trường EU duy trì xu hướng tăng +115.6% n/n.
- Tính theo nền tháng, tổng doanh thu của VHC tăng 65.9% do mức nền thấp trong tháng 1 do kỳ nghỉ Tết Nguyên đán 2023 rơi vào tháng 1 làm giảm công suất làm việc. Theo Agromonitor, giá bán trung bình đi ngang t/t.
- Nhìn chung, doanh thu 2T23 giảm 34.4% n/n xuống 1,215 tỷ đồng, hoàn thành 10% dự báo 2023F của chúng tôi.
- Chúng tôi duy trì đánh giá NĂM GIỮ.

Khuyến nghị **Năm Giữ**

Giá mục tiêu **N.A**

Lợi nhuận **N.A**

Thông kê

VNIndex (13/3, điểm)	1,053
Giá cp (13/3, đồng)	56,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	435
SLCP lưu hành (triệu)	183
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	111,526/55,500
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	1.53
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	49.8/30.4
Cổ đông lớn (%)	
Truong Thi Le Khanh	43.2
Mitsubishi Corp	6.5
Dragon Capital	6.9

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(9.7)	(36.7)	(28.0)
Tương đối với VNI (%p)	(10.7)	(21.6)	(0.9)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh thu (tỷ đồng)	7,867.1	7,037.2	9,054.2	14,253.0	12,125.5
Tăng trưởng (% n/n)	(15.1)	(10.5)	28.7	57.4	(14.9)
LN hoạt động (tỷ đồng)	1,132.5	682.7	1,196.2	2,791.0	2,084.7
LN ròng (tỷ đồng)	1,177.8	722.4	1,130.0	2,467.9	1,834.1
EPS (đồng)	6,154.8	3,970.6	6,161.9	13,441.7	9,942.6
Tăng trưởng (% n/n)	(61.5)	(35.5)	55.2	118.1	(25.7)
EBITDA (tỷ đồng)	1,297.7	883.2	1,481.6	3,143.1	2,487.8
PE (x)	11.7	18.1	11.7	5.4	7.2
EV/EBITDA (x)	9.2	13.5	8.0	3.8	4.8
PB (x)	2.7	2.5	2.3	1.7	1.4
ROE (%)	24.2	14.0	19.4	31.2	19.6
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0	2.0	2.0	2.0	2.0

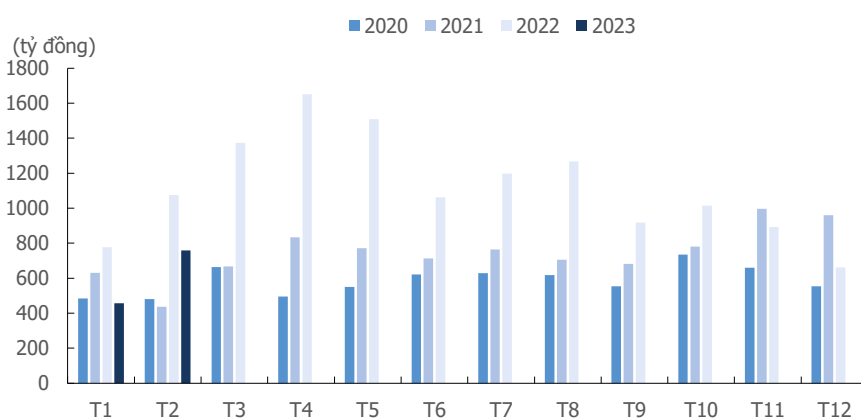
Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ.

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Bảng 1. Tổng quan doanh thu VHC trong 2T23

	Tháng				Tổng			
	11-21	11-22	n/n (%)	t/t (%)	11T21	11M22	YoY (%)	% ước tính
Tổng doanh thu	1075	758	(29.5)	65.9	1,852	1,215	(34.4)	10
Theo sản phẩm								
Cá tra	785	417	(46.9)	52.7	1,274	690	(45.8)	
Phụ phẩm	94	137	45.7	153.7	211	191	(9.5)	
Thực phẩm chức năng	41	81	97.6	268.2	112	103	(8.0)	
Giá trị gia tăng	9	7	(22.2)	(46.2)	25	20	(20.0)	
Tạp phẩm	118	89	(24.6)	25.4	189	160	(15.3)	
Sản phẩm từ gạo	3	7	133.3	0.0	12	14	16.7	
Bánh phồng tôm	25	21	(16.0)	(4.5)	64	43	(32.8)	
Theo thị trường								
Mỹ	627	197	(68.6)	68.4	959	314	(67.3)	
EU	90	194	115.6	67.2	221	310	40.3	
Trung Quốc	72	70	(2.8)	118.8	99	102	3.0	
Việt Nam	192	189	(1.6)	38.0	403	326	(19.1)	
Các nước khác	94	108	14.9	96.4	170	163	(4.1)	

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 1. Doanh thu VHC trong tháng 2 tăng chậm lại do xuất khẩu ở hầu hết các thị trường giảm

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

■ **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 các 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 16/03/2023.

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 16/03/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Vinh Hoàn (VHC) và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng Phân Tích

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 © 2023 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.