

Ngành F&B

Biên LNG kỳ vọng tiếp tục cải thiện q/q trong 2Q23F

Không xếp hạng

Các công ty bia kéo giảm doanh thu ngành F&B trong 1Q23

Tổng doanh thu của ngành bia giảm 10.4% n/n trong 1Q23 sau khi tăng trưởng cao trong các quý trong năm 2022 nhờ mức nền thấp của năm 2021. Doanh thu ngành bia giảm n/n và q/q do sự thắt chặt trong việc kiểm tra nồng độ cồn khi tham gia giao thông gần đây và sức mua yếu trong bối cảnh kinh tế suy thoái. Ngược lại, tổng doanh thu và LN ròng của 5 doanh nghiệp sản xuất đường niêm yết trên 3 sản đều tăng trưởng mạnh trong 1Q23. Tốc độ tăng trưởng tổng doanh thu ngành đường trong 1Q23 là 41.2% n/n so với 34.5% n/n của 4Q22.

Biên LN gộp đã được cải thiện trong 1Q23

Giá nguyên liệu đầu vào nhập khẩu giảm đã giúp biên LN gộp của các công ty F&B cải thiện trong 1Q23. Biên LN gộp của SAB cải thiện 2.7 đpt q/q và 1.0 đpt n/n lên mức 30.8% nhờ giá nhôm/đại mạch giảm gần 30% so với mức đỉnh. Biên LN gộp của ngành sữa vẫn đi ngang q/q trong 1Q23, biên LN gộp của VNM cũng đi ngang q/q ở mức 38.8% trong 1Q23, lần đầu tiên sau nhiều quý sụt giảm, nhưng vẫn giảm 1.7% n/n do VNM vẫn còn bị tác động từ giá đầu vào cao mặc dù giá sữa bột toàn cầu giảm mạnh hơn 35% so với mức đỉnh trong nửa cuối năm 2022.

CPBH&QL/Doanh thu tăng n/n trong 1Q23

Trong 1Q23, biên LN ròng (NM) giảm nhẹ n/n nhưng cải thiện q/q ở tất cả các phân ngành F&B. Ở nhóm ngành sữa, biên LN ròng của VNM giảm 3.0 đpt n/n và tăng 0.9 đpt lên mức 13.3% trong 1Q23 do chi phí QL BH\$QL/Doanh thu giảm 1.2 đpt q/q và tăng 2.2 đpt n/n, do vậy VNM ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận ròng âm - 18.0% n/n. Do doanh thu của các nhà sản xuất bia giảm mạnh n/n trong 1Q23 nên LN ròng tăng trưởng âm 21.0% n/n. SAB cũng công bố tăng trưởng LN ròng âm -17.4% n/n và -7.3% q/q do CPBH&QL/Doanh thu tăng mạnh n/n từ 12.6% trong 1Q22 lên 16.8% trong 1Q23.

Biên LN gộp kỳ vọng sẽ tiếp tục cải thiện q/q trong 2Q23F

Thu nhập của người tiêu dùng đã bị ảnh hưởng tiêu cực do suy thoái kinh tế, do lĩnh vực bất động sản và xuất khẩu ảm đạm. Do đó, chúng tôi cho rằng tình hình tiêu thụ bia và sữa sẽ tiếp tục gặp khó khăn trong 2Q23F và chờ đợi các gói kích cầu như giảm thuế VAT từ chính phủ. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng biên LN gộp của các công ty sữa và bia niêm yết sẽ tiếp tục cải thiện q/q trong 2Q23F nhờ tận dụng giá nguyên liệu đã hạ nhiệt. Đối với ngành đường, chúng tôi dự báo doanh thu sẽ tăng và biên LN gộp cũng cải thiện nhờ sản lượng tăng và giá bán đường tương đối tốt.

Phòng Phân tích
researchdept@kisvn.vn

Bảng 1. Tổng lợi nhuận của 4 công ty sữa

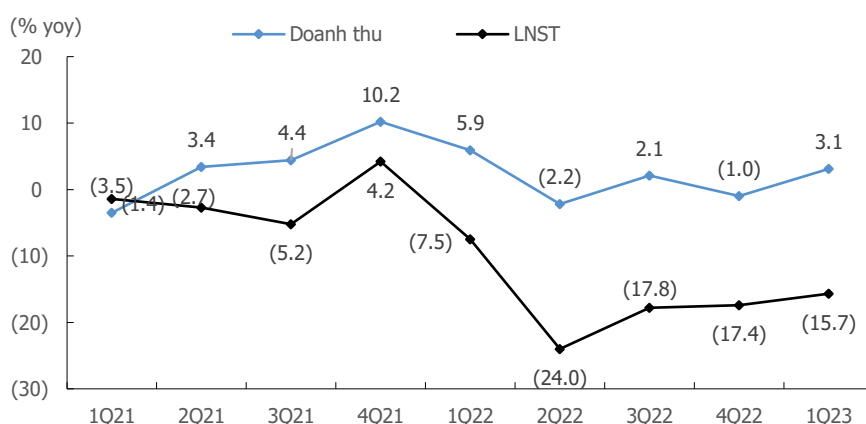
(Tỷ đồng, %)

	1Q22	4Q22	1Q23	N/N	Q/Q
Doanh thu	15,875	17,639	16,370	3.1	(7.2)
LN ròng	2,593	2,117	2,187	(15.7)	3.3

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Dựa trên dữ liệu của chúng tôi, tổng doanh thu của 4 công ty sữa niêm yết đi ngang so với cùng kỳ trong 1Q23, tổng doanh thu tăng nhẹ 3.1% n/n trong Q1/23 so với tốc độ tăng trưởng âm -1.0% n/n trong 4Q22. Tuy nhiên, tăng trưởng thu nhập tiếp tục giảm tốc -15,7% n/n trong 1Q23 so với -17,4% n/n trong 4Q22 và -17,8% trong 3Q22 do tác động kéo dài của giá đầu vào cao và nhu cầu yếu trong bối cảnh lạm phát và suy thoái kinh tế.

Biểu đồ 1. Lợi nhuận của các công ty sữa tiếp tục giảm trong 1Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Bảng 2. Lợi nhuận của các công ty bia suy giảm trong 1Q23

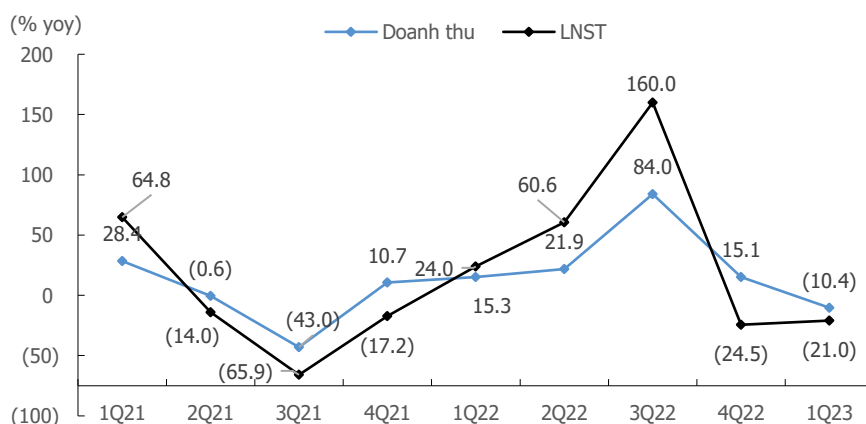
(Tỷ đồng, %)

	1Q22	4Q22	1Q23	N/N	Q/Q
Doanh thu	10,214	15,088	9,148	(10.4)	(39.4)
LN ròng	1,338	1,164	1,057	(21.0)	(9.2)

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Tăng trưởng tổng doanh thu và LN của 14 công ty bia niêm yết đã giảm tốc trong 1Q23. Tổng doanh thu giảm 10.4% n/n trong 1Q23 sau khi tăng trưởng cao trong các quý của năm 2022 nhờ mức nền thấp trong năm 2021. Doanh thu giảm n/n và q/q do việc thắt chặt kiểm tra nồng độ cồn khi tham gia giao thông và sức mua yếu trong bối cảnh kinh tế suy thoái. Do đó, LN ròng giảm 21.0% n/n và 9.2% q/q trong quý 1Q23.

Biểu đồ 2. Doanh thu và LN ròng âm đậm của các công ty bia niêm yết trong 1Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Bảng 3. Tổng lợi nhuận của 5 công ty đường

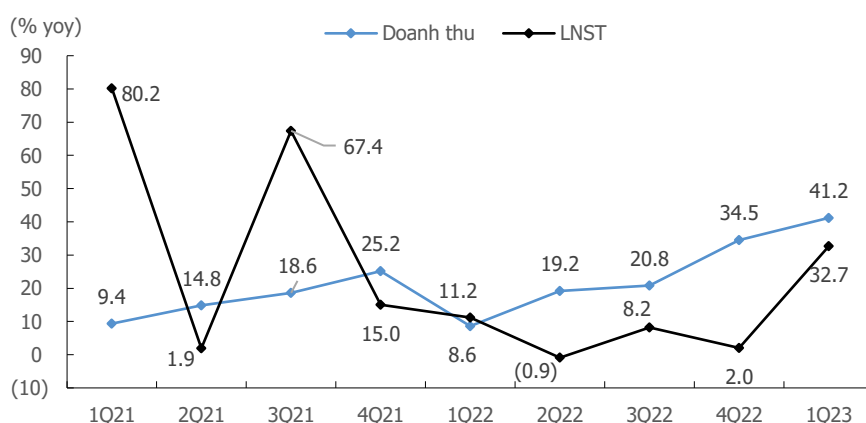
(Tỷ đồng, %)

	1Q22	4Q22	1Q23	N/N	Q/Q
Doanh thu	6,239	9,735	8,810	41.2	(9.5)
LN ròng	448	641	595	32.8	(7.2)

Source: Company data, KIS

Tổng doanh thu và LN ròng của 5 công ty đường niêm yết trên 3 sàn đều tăng trong 1Q23. Tốc độ tăng trưởng tổng doanh thu trong 1Q23 là 41.2% n/n so với 34.5% n/n trong 4Q22. Tốc độ tăng trưởng LN ròng tăng nhanh lên 32.7% n/n trong 1Q23, so với mức tăng trưởng 2.0% n/n trong 4Q22. Với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận chậm hơn, làm dấy lên mối lo ngại về những thách thức khác.

Biểu đồ 3. Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của các công ty đường trong 1Q23

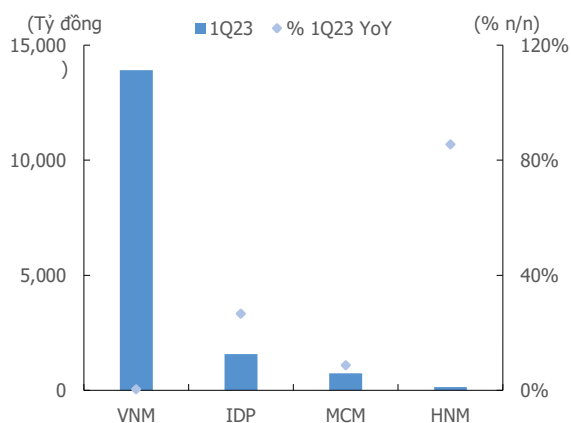


Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

Sụt giảm sản lượng trong bối cảnh nhu cầu yếu

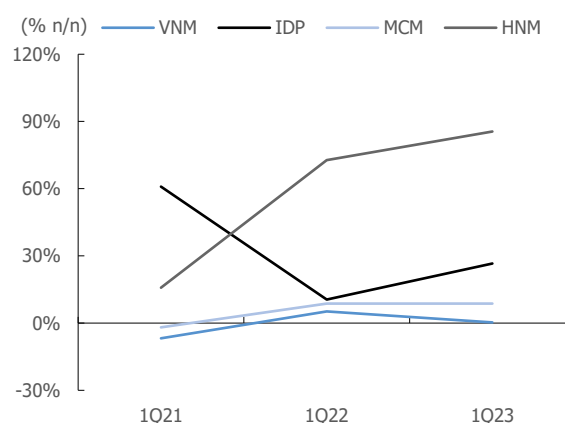
Phân tích mức tăng trưởng doanh thu ngành sữa theo từng công ty, 3 trong số 4 công ty có mức tăng trưởng dương, trong đó VNM, với vị thế công ty đầu ngành, đạt doanh thu đi ngang 13.9 nghìn tỷ đồng (+0.3% n/n) trong 1Q23. IDP và MCM có KQKD khá tốt với tốc độ tăng trưởng lần lượt là 26.6% n/n và 8.7% n/n. Trong khi đó, HNM nổi bật với mức tăng trưởng 85.1% n/n. Theo AC Nielsen, tăng trưởng giá trị của ngành sữa tại Việt Nam chỉ ở mức 3% n/n, chủ yếu do giá bán bình quân (ASP) tăng trong năm 2022.

Biểu đồ 4. Doanh thu VNM tăng chậm trong 1Q23



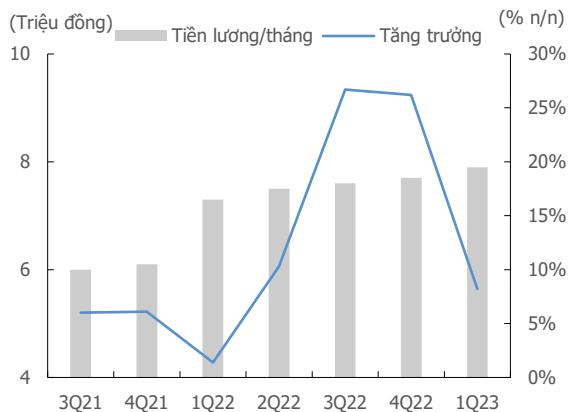
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

Biểu đồ 5. HNM (tăng trưởng DT) vẫn là một ngoại lệ



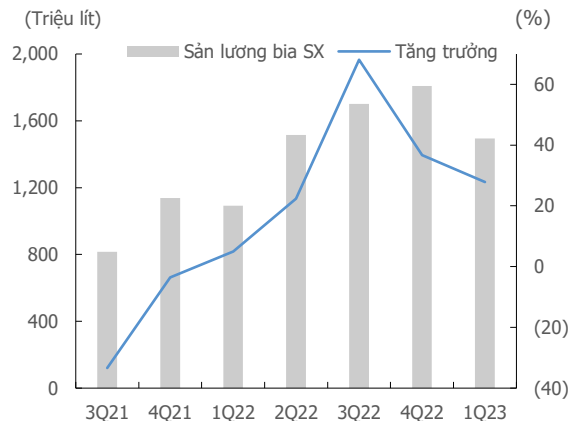
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

Biểu đồ 6. Tiền lương tăng nhẹ q/q trong 1Q23



Nguồn: GSO, KIS VN

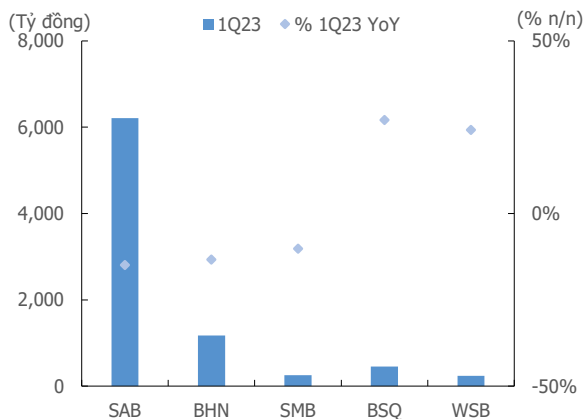
Biểu đồ 7. Sản lượng sản xuất bia giảm q/q



Nguồn: GSO, KIS VN

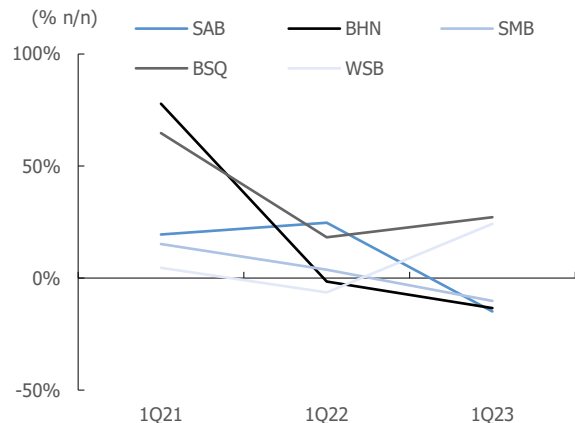
SAB đứng đầu trong ngành bia, ghi nhận mức doanh thu âm đậm 6.2 nghìn tỷ đồng (-14.9% n/n, -38.0% q/q), một con số đáng ngạc nhiên sau khi có sự phục hồi mạnh mẽ trong các quý của năm 2022. Theo Tổng cục Thống kê, sản lượng bia sản xuất của Việt Nam tăng 27.8% n/n lên 1,493 triệu lít nhưng giảm 17.5% q/q. Theo quan điểm của chúng tôi, doanh thu của ngành giảm là do sản lượng thấp vì nhu cầu giảm mạnh. Theo Heineken Việt Nam, công ty có thị phần lớn nhất, doanh thu thuần của họ giảm ở mức hơn 20% trong quý 1, chủ yếu do sản lượng bia cao cấp giảm mạnh.

Biểu đồ 8. SAB kéo giảm doanh thu ngành bia trong 1Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

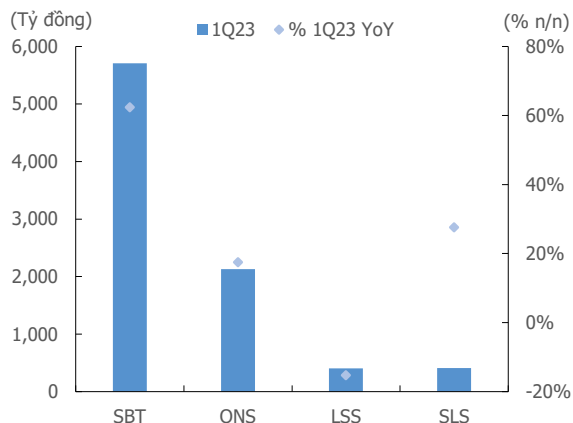
Biểu đồ 9. BSQ và WSB có mức tăng trưởng doanh thu cao trong 1Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

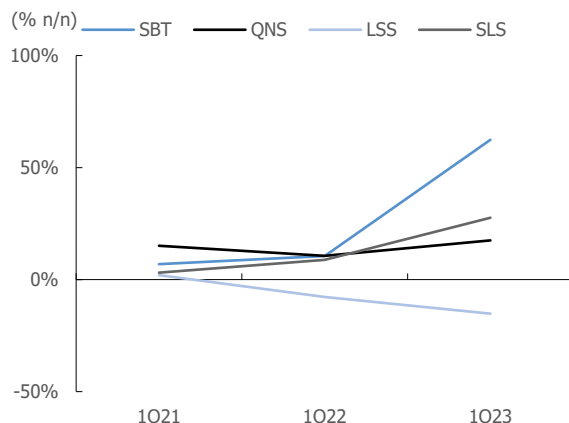
Giá đường trong nước trung bình đạt 18,900 đồng/kg trong 1Q23, tăng 5.0% n/n sau khi chính thức áp dụng gần 48% mức thuế chống lãng tránh thuế với đường nhập khẩu từ một số nước Đông Nam Á từ 3Q22, nhưng giảm 6.2% q/q. Trong 1Q23, công ty đường niêm yết lớn nhất, SBT đạt tăng trưởng doanh thu ở mức 62.4% n/n. Bên cạnh đó, QNS cũng ghi nhận tổng doanh thu tăng trưởng 17.5% n/n, trong đó, doanh thu mảng đường có mức tăng trưởng rất ấn tượng 69.9% n/n, đạt 702 tỷ đồng. Tổng sản lượng tiêu thụ đường của QNS tăng mạnh lên 40,000 tấn (+90% n/n) trong 1Q23.

Biểu đồ 10. Tăng trưởng doanh thu của SBT vượt trội ngành trong 1Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biểu đồ 11. LSS (tăng trưởng DT) khác biệt trong 1Q23

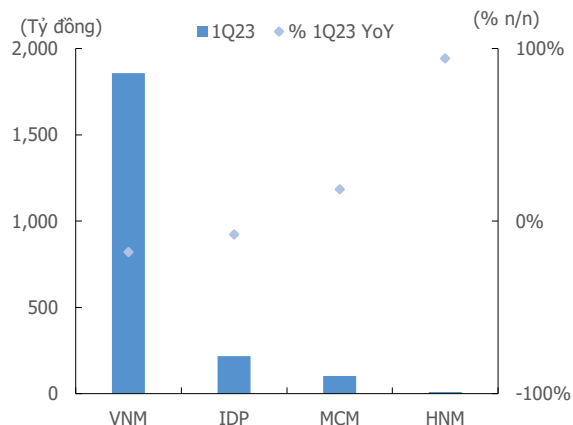


Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biên LN gộp cải thiện q/q trong 1Q23

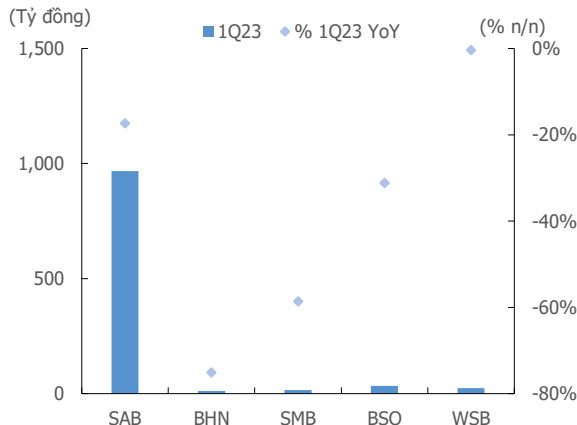
Giá nguyên liệu đầu vào nhập khẩu hạ nhiệt đã giúp biên LN gộp của các công ty F&B cải thiện trong 1Q23. Biên lợi nhuận gộp của SAB tăng 2.7 đpt q/q và 1.0 đpt n/n lên 30.8% nhờ giá nhôm/ giá đại mạch giảm gần 30% so với mức đỉnh. Biên LN gộp của ngành sữa đi ngang q/q ở mức 38.8% trong 1Q23, lần đầu tiên sau nhiều quý sụt giảm, mặc dù sản lượng giảm, nhưng chỉ giảm 1.7% n/n do VNM vẫn bị ảnh hưởng bởi giá nguyên liệu đầu vào cao mặc dù giá sữa bột toàn cầu trong tương lai giảm mạnh hơn 35% so với mức đỉnh trong nửa cuối năm 2022. Đối với ngành đường, biên LN gộp của SBT giảm 5.9 đpt n/n nhưng tăng 3.1 đpt q/q do biến động giá mía nguyên liệu đầu vào. Ngược lại, biên LN gộp mảng đường của QNS mở rộng 11.1 đpt n/n lên 22.4% trong 1Q23.

Biểu đồ 12. Lợi nhuận của HNM tăng trưởng ngoạn mục



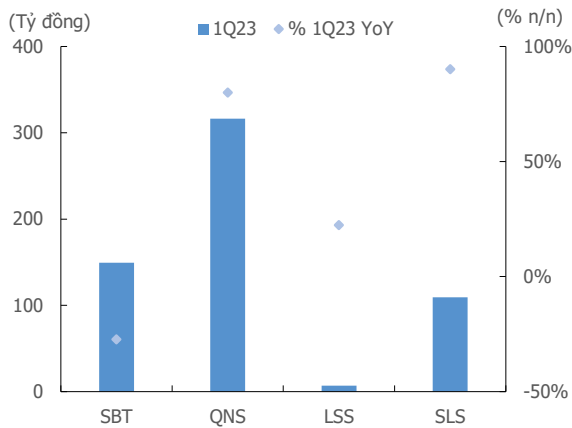
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Figure 13. BHN kéo hạ lợi nhuận ròng của ngành bia



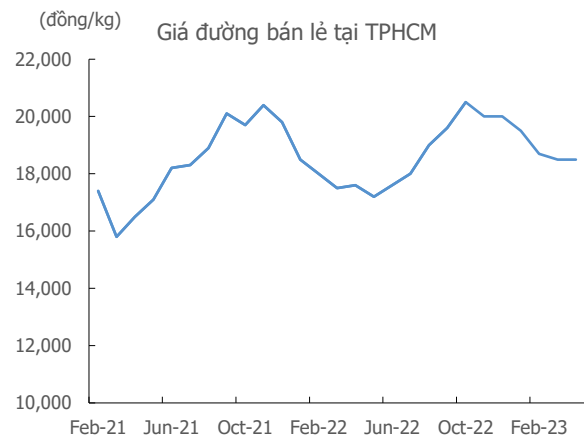
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biểu đồ 14. QNS và SLS dẫn đầu ngành đường về tăng trưởng LN ròng trong 1Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

Biểu đồ 15. Giá bán lẻ đường hạ nhiệt trong 1Q23

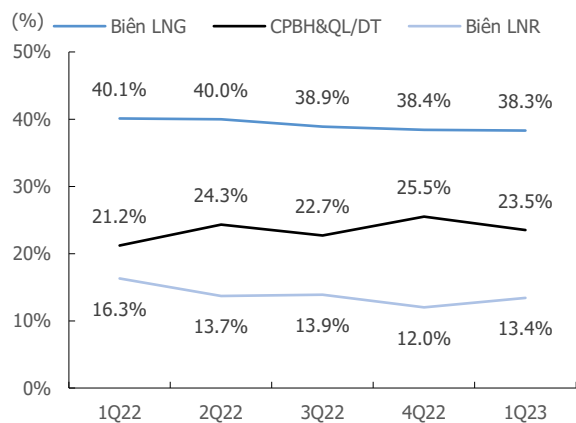


Nguồn: AgroMonitor

CPBH&QL/Doanh thu tăng n/n trong 1Q23

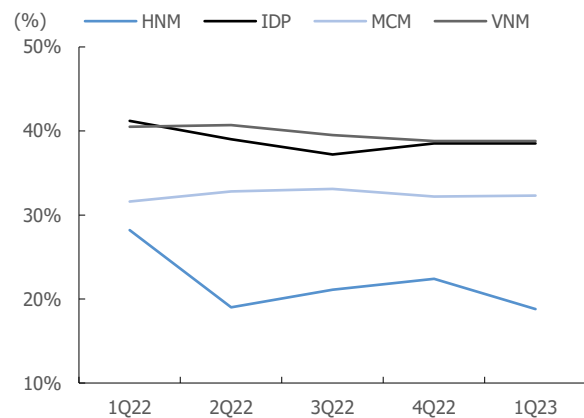
Trong 1Q23, biên lợi nhuận ròng (NM) giảm nhẹ n/n nhưng tăng q/q ở tất cả các phân ngành F&B. Trong ngành sữa, biên LN ròng của VNM giảm 3.0 đpt n/n và tăng 0.9 đpt n/n lên 13.3% trong 1Q23 do CPBH&QL/Doanh thu giảm 1.2 đpt q/q và tăng 2.2% n/n, do vậy, VNM có mức tăng trưởng lợi nhuận ròng âm - 18.0% n/n. Do doanh thu của các công ty bia giảm mạnh n/n trong 1Q23 nên lợi nhuận ròng tăng trưởng âm 21.0% n/n. SAB đạt mức tăng trưởng lợi nhuận ròng âm -17.4% n/n và -7.3% q/q do CPBH&QL/Doanh thu tăng mạnh n/n từ 12.6% trong 1Q22 lên 16.8% trong 1Q23.

Biểu đồ 16. Biên LN ròng ngành sữa cải thiện q/q trong 1Q23



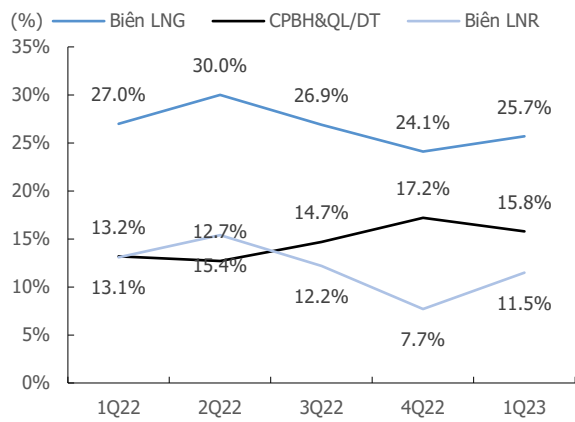
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

Biểu đồ 17. Biên LN gộp của VNM và IDP vượt xa ngành



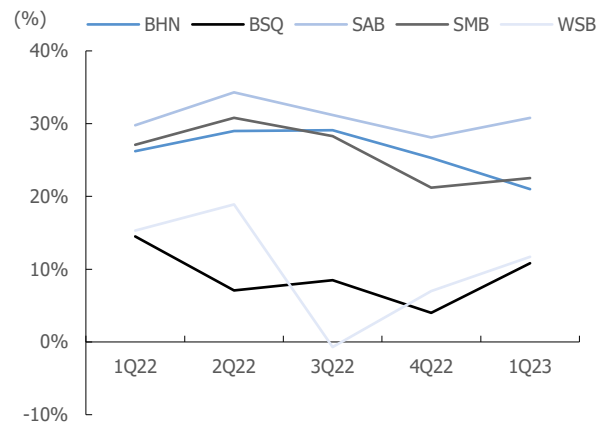
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

Biểu đồ 18. CPBH&QL/Doanh thu của ngành bia tăng mạnh n/n trong 1Q23



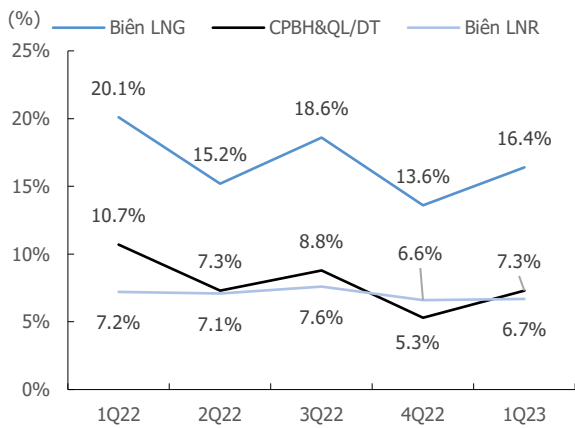
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biểu đồ 19. Biên LN gộp của SAB vượt xa ngành



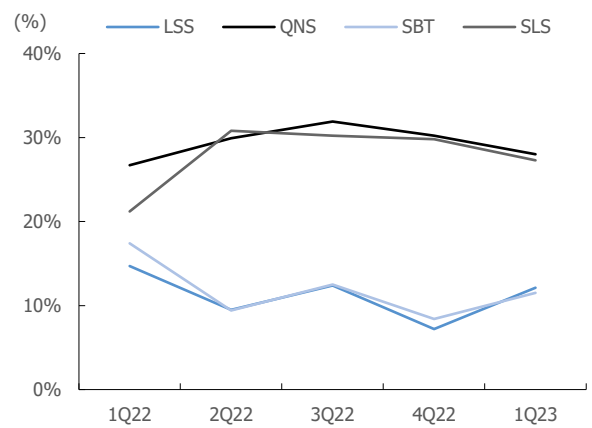
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biểu đồ 20. Biên LN gộp của ngành đường tăng q/q trong 1Q23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biểu đồ 21. Biên LN gộp của QNS và SLS giữ ở mức ổn định trong 1Q23

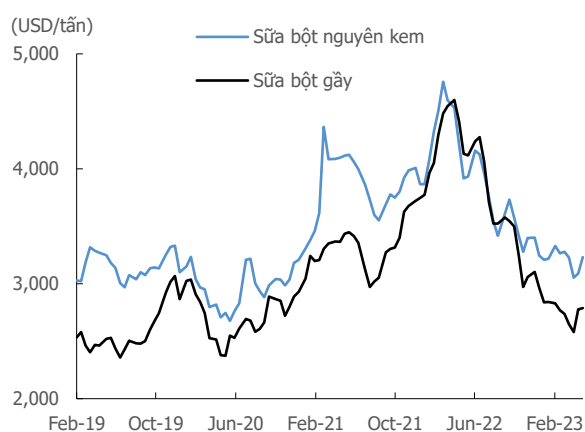


Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biên LN gộp kỳ vọng sẽ tiếp tục cải thiện q/q trong 2Q23F

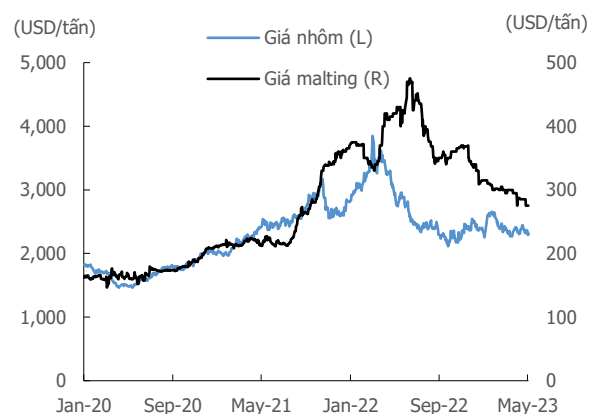
Thu nhập của người tiêu dùng bị ảnh hưởng tiêu cực do suy thoái kinh tế, do lĩnh vực bất động sản và xuất khẩu ảm đạm. Thu nhập bình quân hàng tháng của người lao động chỉ tăng nhẹ 2.3% q/q lên mức 7.9 triệu đồng (+8.2% n/n) trong 1Q23, theo Tổng cục Thống kê. Do đó, chúng tôi cho rằng tình hình tiêu thụ bia và sữa sẽ tiếp tục gặp khó khăn trong 2Q23 và chờ đợi các gói kích cầu như giảm thuế VAT. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng biên LN gộp của các công ty sữa và bia niêm yết sẽ tiếp tục cải thiện q/q trong 2Q23F nhờ hưởng lợi giá nguyên liệu hạ nhiệt. Đối với ngành đường, chúng tôi kỳ vọng doanh thu sẽ tăng trưởng và biên lợi nhuận gộp cải thiện nhờ sản lượng tăng và giá bán tương đối cao.

Biểu đồ 22. Giá sữa đầu vào đã hạ nhiệt



Nguồn: Bloomberg, KISVN

Biểu đồ 23. Giá nguyên liệu đầu vào của bia giảm



Nguồn: Bloomberg, 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 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 5/10/2023.

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 5/10/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Ngành F&B 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.