

Tập đoàn PAN (PAN)

Cơ hội phía trước

Trong tháng 4/2023, CTCP Tập đoàn PAN (PAN) tổ chức ĐHCĐTN năm 2022. Dưới đây là một số điểm đáng chú ý.

Tăng trưởng doanh số ấn tượng trong năm 2022

- PAN đạt doanh thu thuần 13,7 nghìn tỷ đồng trong năm 2022, tăng mạnh 48% svck, đạt 95% kế hoạch năm 2022. Doanh thu tăng đột biến chủ yếu do hợp nhất kết quả kinh doanh của VFG cả năm 2022, trong khi PAN chỉ hợp nhất doanh thu 1 tháng của VFG trong năm 2021.
- Doanh thu năm 2022 bao gồm thủy sản 6,3 nghìn tỷ đồng (46%), nông nghiệp 4,9 nghìn tỷ đồng (36%) và thực phẩm 2,4 nghìn tỷ đồng (18%).
- Tỷ suất lợi nhuận gộp năm 2022 là 20%, tăng 1,1% svck nhờ tỷ trọng doanh thu của ngành nông nghiệp cao hơn nên tỷ suất lợi nhuận gộp cao từ 25-30%.
- LNST 2022 tăng 55,3% svck đạt 794 tỷ đồng, hoàn thành 105% kế hoạch 2022. LNST chủ yếu từ nông nghiệp (53%), thủy sản (42%) và thực phẩm (18%) Biên LN năm 2022 cải thiện 0,3% svck lên 5,8%.
- PAN kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng 8-9% svck trong năm 2023. Trong đó, tốc độ tăng trưởng từ hoạt động kinh doanh chính là 27% svck, không bao gồm lợi nhuận từ giao dịch M&A của VFG.
- Năm 2023, PAN sẽ (1) hạn chế mở rộng, tập trung khai thác tài sản hiện có, (2) Hỗ trợ công ty con về quản trị, chiến lược... (3) Tìm kiếm nguồn tài chính ngắn hạn, trung hạn và dài hạn (4) Cải tiến các dòng sản phẩm có giá trị cao.
- PAN không chia cổ tức tiền mặt năm 2022. Lợi nhuận sẽ trích quỹ R&D 2 tỷ đồng, thù lao HĐQT 2 tỷ đồng, quỹ khen thưởng phúc lợi 1 tỷ đồng. PAN dự kiến chi trả cổ tức tiền mặt tỷ lệ 5% cho năm 2023 nếu hoàn thành kế hoạch kinh doanh đề ra.
- PAN sẽ mua lại 64.000 cổ phiếu ESOP từ các nhân viên chuẩn bị nghỉ việc, được phát hành trong khoảng 31/12/2020-1/11/2021. Vốn điều lệ sau điều chỉnh là 2,163 tỷ đồng.

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N/A**

Lợi nhuận **N/A**

Thông kê

VNIndex (27/04, điểm)	1,040
Giá cp (27/04, đồng)	18,550
Vốn hóa (tỷ đồng)	165
SLCP lưu hành (triệu)	209
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	26,600/12,900
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	1.28
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	72.4/17.5
Cổ đông lớn (%)	
SSI Securities JSC	12.29
NDH Invest Co. Ltd.	11.01
PAN Farm JSC	7.11

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	11.7	(2.1)	(26.7)
Tương đối với VNI (%p)	12.9	(3.9)	(4.8)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
Doanh thu (tỷ đồng)	7,829	7,813	8,329	9,249	13,655
Tăng trưởng (% n/n)	92.1	(0.2)	6.6	11.0	47.6
LN hoạt động (tỷ đồng)	385	476	336	450	870
LN ròng (tỷ đồng)	334	257	188	296	374
EPS (đồng)	1,751	1,122	612	1,008	1,394
Tăng trưởng (% n/n)	0.9	(35.9)	(45.5)	64.8	38.3
EBITDA (tỷ đồng)	696	795	726	844	1,299
PE (x)	10.6	16.5	30.3	18.4	13.3
EV/EBITDA (x)	6.0	6.0	8.6	7.7	5.5
PB (x)	0.4	0.5	0.7	0.5	0.5
ROE (%)	11.2	7.5	5.4	7.4	10.3
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.1	1.5	1.4	4.6	3.7

Nông nghiệp sẽ tiếp tục tăng trưởng vào năm 2023

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN GIỐNG CÂY GIỐNG VIỆT NAM (VINASEED)

- Doanh thu của VINASEED giảm 1,9% svck xuống 1.895 tỷ đồng do ảnh hưởng của điều kiện thời tiết khắc nghiệt, hoàn thành 102% kế hoạch.
- LNST duy trì ở mức 219 tỷ đồng, tương ứng hoàn thành 100% kế hoạch.
- Biên lợi nhuận gộp cải thiện 1% svck lên 31% vào năm 2022 nhờ tăng tỷ trọng các sản phẩm có biên lợi nhuận cao.

CÔNG TY CỔ PHẦN KHỬ TRÙNG VIỆT NAM (VFG)

- Doanh thu tăng trưởng 43% svck đạt 3 nghìn tỷ đồng vào năm 2022, hoàn thành 103% kế hoạch, chủ yếu nhờ sự hợp tác giữa VFG và Syngenta (33% tổng doanh thu). Syngenta là nhà cung cấp hóa chất nông nghiệp lâu đời và lớn nhất tại Việt Nam.
 - LNST tăng 38% svck đạt 229 tỷ đồng, hoàn thành 109% kế hoạch. Mặc dù doanh thu tăng trưởng nhanh nhưng biên LNST vẫn ở mức 8% do chi phí sản xuất và chi phí phân phối tăng.
- Năm 2023, VINASEED và VFG dự kiến sẽ có tốc độ tăng trưởng tốt khoảng 10-15% do nhu cầu lương thực chủ yếu ngày càng tăng.

CTCP PAN-HULIC (PHJ)

- PHJ đã hoàn thiện quy trình sản xuất và kiểm soát hoàn toàn chất lượng sản phẩm hoa của mình.
- Sản lượng ổn định và gần đạt công suất tối đa
- Tỷ lệ khách hàng Nhật Bản tăng mạnh.
- Năm 2022, lần đầu tiên PHJ có lãi ròng kể từ khi thành lập.

Xuất khẩu thủy sản hạ nhiệt

CTCP THỰC PHẨM SAO TA (FMC)

- Doanh thu năm 2022 tăng 10% svck lên 5,7 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 108% kế hoạch.
- Tỷ suất lợi nhuận gộp được cải thiện 0,8% lên 11% vào năm 2022 do giá bán trung bình của các sản phẩm tôm tăng tốt hơn tốc độ tăng chi phí nguyên liệu.
- Năm 2022, FMC bổ sung công suất 5.000 tấn/năm từ nhà máy Tam An thuộc Công ty con Khang An Food.
- Từ năm 2021-2022, FMC tập trung gia tăng xuất khẩu sang Nhật Bản để bù đắp mức tăng trưởng âm tại thị trường EU, đồng thời tận dụng ưu thế của họ về các sản phẩm tôm có giá trị cao hơn và chi phí logistic thấp hơn.

CTCP THỰC PHẨM KHANG AN (KAF)

- Năm 2022, dưới tác động của lạm phát cao, các thị trường chính của KAF là Anh, Mỹ, Nhật, Canada,... bị ảnh hưởng đáng kể.
- Đồng USD tăng mạnh gián tiếp làm tăng giá các sản phẩm chủ lực của KAF tại thị trường Nhật Bản trong năm 2022. KAF ghi nhận lãi nhẹ với doanh số tăng khoảng 10% svck trong năm 2022.
- Năm 2023, PAN kỳ vọng doanh thu từ tôm không đổi và LNST tăng trưởng 20% svck.

CTCP AQUATEX BẾN TRE (ABT)

- Doanh thu tăng 80% svck đạt 617 tỷ đồng, hoàn thành 119% kế hoạch. LNST cũng tăng 88% svck lên 64 tỷ đồng, hoàn thành 142% kế hoạch.
- Sự thiếu hụt nguồn cung cá thịt trắng trên thị trường do Chiến tranh Nga Ukraine tạo điều kiện cho ABT tăng doanh thu và nâng cao hiệu quả hoạt động.
- Năm 2023, doanh thu ABT dự báo giảm nhẹ 3-5% svck và LNST giảm 15%-

20% svck do nhu cầu thể giới yếu và điều kiện kinh doanh trong nước khắt khe.

Thực phẩm đóng gói đang đổi thương hiệu

CTCP BIBICA (BBC)

- Năm 2022, doanh thu tăng 48% svck lên 1,6 nghìn tỷ đồng và LNST tăng +759% svck lên 189 tỷ đồng, tương ứng hoàn thành 85% và 189% kế hoạch.
- Biên LNST nhích 1% lên 30% năm 2023. Biên LNST cải thiện mạnh từ 2% năm 2021 lên 12% năm 2022.
- PAN nâng tỷ lệ sở hữu tại BBC lên 98% vốn điều lệ vào cuối năm 2022, tương ứng với tổng giá trị đầu tư là 1,226 tỷ đồng.
- Kinh doanh quý 4/2022 trùng với mùa cao điểm Tết, kết hợp hiệu quả của việc tổ chức sản xuất tinh gọn, chuyên môn hóa tại từng nhà máy.
- Trong năm 2022, BBC sẽ đẩy mạnh hoạt động marketing và tập trung hơn vào các dòng sản phẩm giá trị gia tăng để cải thiện biên lợi nhuận gộp.
- Năm 2023, BBC dự báo doanh thu hoạt động cốt lõi tăng trưởng tốt 15% svck do (1) nhu cầu trong nước dần phục hồi; (2) dòng sản phẩm mới. LNTT dự kiến sẽ tăng gấp đôi vào năm 2023 nhờ (1) chi phí đầu vào giảm và (2) giá bán cải thiện.

CTCP CHẾ BIẾN LƯƠNG THỰC XUẤT KHẨU LONG AN (LAF)

- Doanh thu của LAF tăng 22,7% svck lên 510 tỷ đồng vào năm 2022 nhờ nới lỏng các biện pháp giãn cách xã hội ở Hồng Kông và Trung Quốc vào cuối năm. LAF đã hoàn thành 94% kế hoạch doanh thu năm 2022.
- Ngược lại, LNST giảm 35% svck xuống 25,7 tỷ đồng, chỉ hoàn thành 48% kế hoạch.
- Năm 2023, LAF kỳ vọng sản lượng bán hạt sang các thị trường trọng điểm như Hồng Kông, Trung Quốc sẽ hồi phục sau khi mở cửa trở lại. Tuy nhiên, LAF có thể phải đối mặt với nhu cầu giảm từ các thị trường mới như Mỹ, Canada và Châu Âu.
- Nhìn chung, LAF kỳ vọng doanh thu sẽ tăng trưởng nhẹ và lợi nhuận tăng trưởng 10% svck trong năm 2023.

584 CÔNG TY CỔ PHẦN THỦY SẢN NHA TRANG

- Doanh thu của 584 Nha Trang tăng 24% svck.
- Dự án nhà máy mới đi vào hoạt động vào tháng 4/2022 giúp duy trì hoạt động sản xuất liên tục, giúp biên lợi nhuận gộp tăng 1% svck.
- Tổng công ty hoàn tất việc đổi thương hiệu nước mắm 584 Nha Trang. Thương hiệu hiện đang phân phối tại thị trường trong nước và mở rộng sang thị trường Mỹ, Hàn Quốc thông qua những đơn hàng xuất khẩu đầu tiên.

CÔNG TY CỔ PHẦN CÀ PHÊ GOLDEN BEANS (SHIN COFFEE)

- Sau đại dịch COVID 2 năm, dấu hiệu phục hồi của SHIN ở mảng HORECA chưa mạnh như mong đợi.
- SHIN coffee đang mở rộng hoạt động bán hàng tại các chuỗi cửa hàng thực phẩm cao cấp, siêu thị cao cấp và kênh bán hàng trực tuyến tại thị trường trong nước.
- SHIN cũng mở rộng xuất khẩu sản phẩm cà phê chế biến sang thị trường Châu Âu, Trung Quốc và Hồng Kông, đây là những thị trường cao cấp và khó tính đối với sản phẩm cà phê.
- Công ty đã phát triển thêm các sản phẩm cao cấp, đa dạng và tiện dụng như cà phê túi lọc, trà cascara mà vẫn giữ được hương vị cà phê thơm ngon.

■ 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 5/04/2023.

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 5/04/2023.

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.