

Thủy sản

Tiếp tục trượt dốc trong Q1/23

Doanh thu 1Q23 giảm dần

Ngành thủy sản đã xuất khẩu 1.8 tỷ USD (-24.5% n/n và -28.1% q/q) trong 1Q23 do xuất khẩu cá tra và tôm lần lượt giảm -22.9% n/n/ -5.4% q/q và -37.2% n/n/ -36.7% q/q. Do đó doanh thu gộp của các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra và tôm niêm yết giảm lần lượt 19.9% n/n và 25.4% n/n. Bên cạnh đó, doanh thu của các nhà xuất khẩu cá tra và tôm niêm yết ghi nhận mức giảm lần lượt -5.4% q/q và -25.4% q/q.

Giá bán trung bình 1Q23 giảm làm biên LN của DNXX thu hẹp

Trong 1Q23, biên LN gộp của hầu hết các doanh nghiệp xuất khẩu (DNXX) tôm giảm 1 đpt – 9 đpt n/n do giá bán tại thị trường Mỹ và EU giảm lần lượt là 11% và 24% n/n. Ngoài ra, hầu hết các DNXX cá tra đều ghi nhận biên LN gộp n/n thấp hơn từ -1% n/n xuống -15% n/n do chi phí nguyên liệu đầu vào tăng duy trì ở mức cao trong khi giá bán bình quân giảm 16% n/n. Do đó, biên LN gộp của các nhà xuất khẩu tôm và cá tra mỏng hơn, làm giảm biên LN ròng ở mức -0.5% và 5.5%.

Xuất khẩu thủy sản có thể tiếp tục trượt dốc trong 2Q23

Chúng tôi cho rằng xuất khẩu thủy sản trong 2Q23 tiếp tục chậm lại n/n do nhu cầu tại hầu hết các thị trường đều giảm, kể cả các thị trường trọng điểm như Mỹ và EU. Tuy nhiên, nhu cầu cao đối với xuất khẩu thủy sản sang thị trường Trung Quốc sẽ phần nào bù đắp cho sự sụt giảm n/n của ngành thủy sản trong 2Q23. Xuất khẩu sang Trung Quốc được ước tính sẽ khả quan hơn khi chính phủ nước này đang hủy bỏ quy trình kiểm tra thông quan giúp giảm chi phí và thời gian thông quan. Việc mở cửa trở lại sau 2 năm phong tỏa do COVID-19 và giảm quy trình thông quan có thể thúc đẩy sự phục hồi nhu cầu thủy sản của thị trường lớn nhất này vào năm 2023. Chúng tôi dự báo giá bán trung bình cá tra và tôm sẽ giảm mạnh lần lượt là 13% - 20% n/n và -6% n/n. Do hoạt động xuất khẩu thủy sản có thể tiếp tục giảm trong 2Q23, chúng tôi đánh giá **Trung lập** do điều kiện kinh doanh sẽ chậm lại trong nửa đầu năm 2023.

Trung lập

Công ty	Đánh giá	Giá mục tiêu (VND)
Vĩnh Hoàn	NĂM GIỮ	
Sao Ta Foods	MUA	49,100

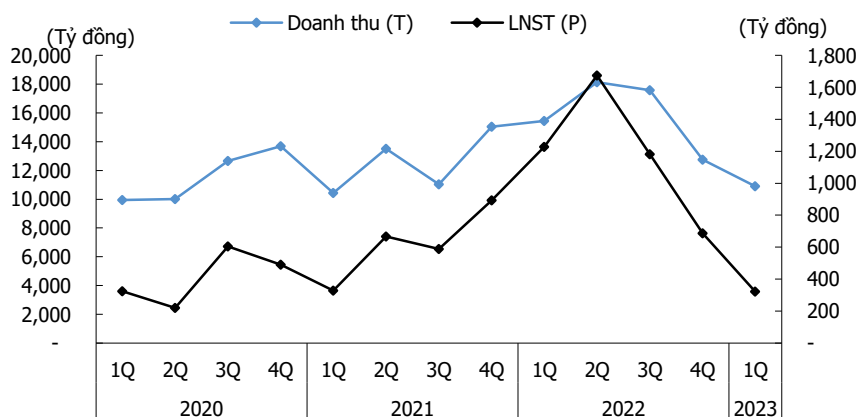
18 doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản niêm yết ghi nhận doanh thu 10,893 tỷ đồng (-29.5% n/n) và 323 tỷ đồng LNST (-73.7% n/n) trong 1Q23, biên LN gộp và biên LN ròng lần lượt là 11% (-5.5 đpt n/n) và 2.9% (-5 đpt n/n). Ngoài ra, tốc độ tăng trưởng KQKD tiếp tục hạ nhiệt so với quý trước, khiến doanh thu và LNST của các doanh nghiệp xuất khẩu tôm và cá tra giảm lần lượt -14.5% q/q và -53% q/q.

Bảng 1. KQKD 1Q23 của 22 doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản niêm yết

	2021				2023		1Q23	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	Q/Q	N/N	
Doanh thu	15,448	18,143	17,575	12,739	10,893	(14.5)	(29.5)	
LN gộp	2,543	3,605	2,577	1,896	1,197	(36.9)	(52.9)	
Chi phí QL BH	(1,116)	(1,519)	(1,116)	(968)	(649)	(32.9)	(41.8)	
LNST	1,227	1,674	1,181	687	323	(53.0)	(73.7)	

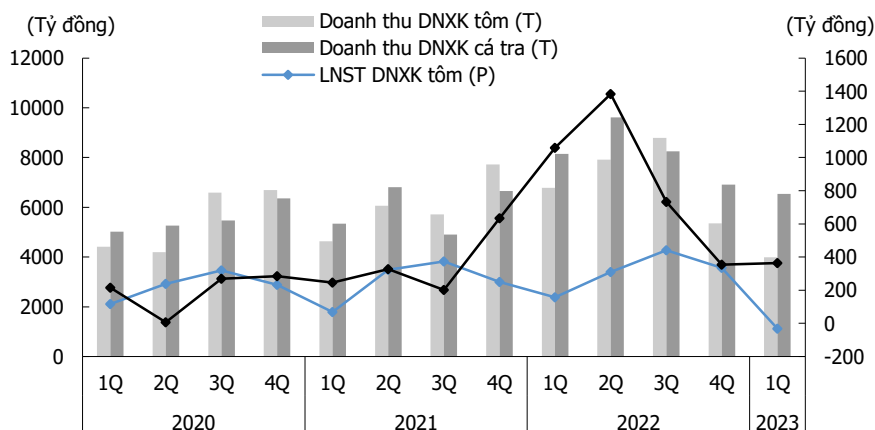
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Hình 1. 1Q23 KQKD ngoạn mục của 18 doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản niêm yết



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Hình 2. Doanh thu của các doanh nghiệp xuất khẩu tôm và cá tra đều sụt giảm trong 1Q23



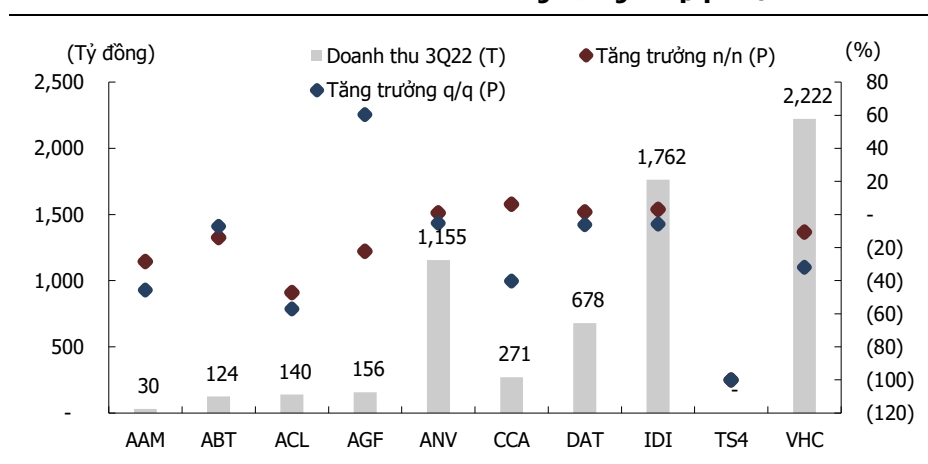
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

1. Thị trường tôm ẩm đạm làm giảm doanh thu của các nhà xuất khẩu trong 1Q23

Doanh thu gộp của các nhà xuất khẩu tôm giảm 41.2% n/n xuống còn 3,990 tỷ đồng do xuất khẩu giảm ở hầu hết các thị trường. Trong đó, giá trị xuất khẩu tôm sang Mỹ, thị trường lớn nhất, giảm mạnh 45.6% n/n. Sức mua giảm do lạm phát cao, trong khi lượng hàng tồn kho ở thị trường Mỹ vẫn ở mức cao đã kéo sản lượng nhập khẩu tôm từ Việt Nam trong 1Q23 xuống 44.6% n/n. Ngoài ra, giá trị xuất khẩu tôm sang Nhật Bản, EU và Trung Quốc trong 1Q23 cũng giảm 32.7% n/n / 2 6.6% n/n/ 59.5% n/n.

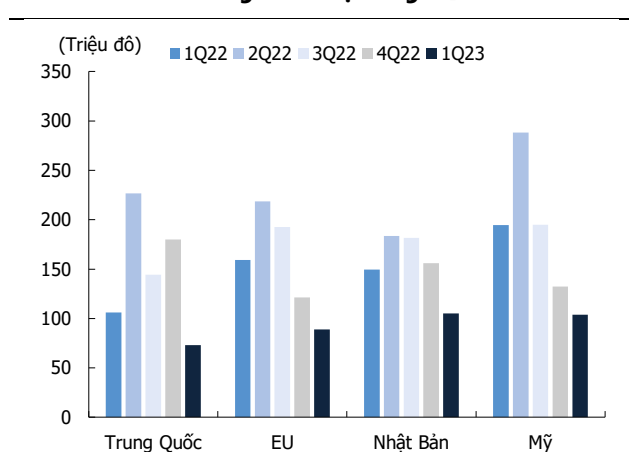
Doanh thu của các doanh nghiệp xuất khẩu tôm đều ghi nhận tốc độ tăng trưởng âm n/n. Doanh thu của MPC, đóng góp 40.8% xuất khẩu của Nhật Bản và Mỹ, giảm 17% n/n xuống còn 2,123 tỷ đồng. Trong khi đó, FMC tập trung vào thị trường Nhật Bản và EU, đạt doanh thu 1,211 tỷ đồng (-17% n/n).

Hình 3. Doanh thu của các nhà xuất khẩu tôm trong 1Q23 giảm q/q và n/n



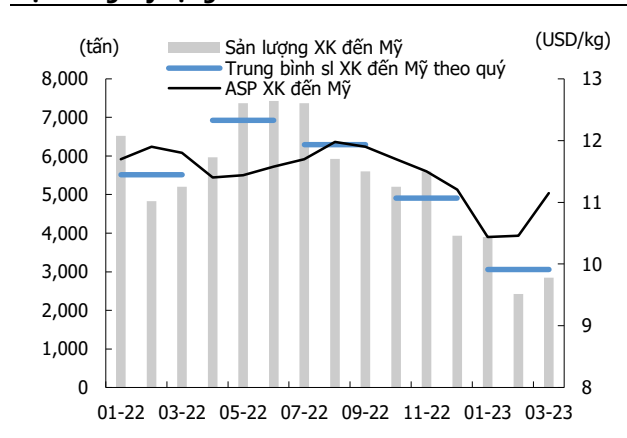
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 4. Xuất khẩu sang US trị trệ trong 4Q22



Nguồn: VASEP, KISVN

Hình 5. Sản lượng tôm nhập khẩu và giá bán trung bình sang thị trường Mỹ sụt giảm



Nguồn: NOAA, KISVN

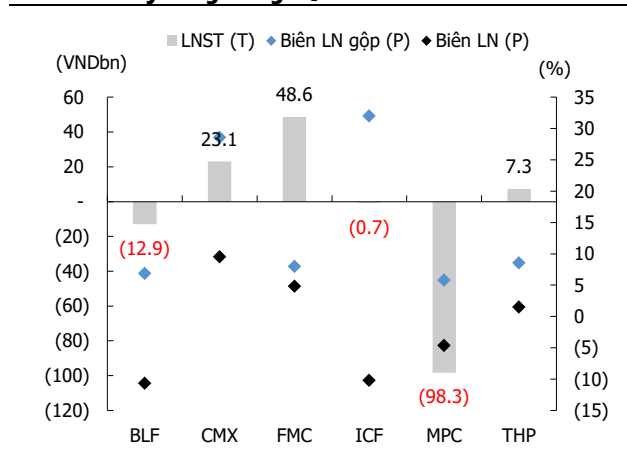
2. Biên LN của các DN XK tôm trong 1Q23 thấp

Trong 1Q23, chi phí đầu vào của tôm giảm 3% n/n trong khi giá bán tại thị trường Mỹ và EU giảm lần lượt 11% n/n và 24% n/n. Như vậy, biên LN gộp của hầu hết các doanh nghiệp xuất khẩu tôm niêm yết đều giảm 1 đọt xuống 9 đọt.

Do đó, Biên LN gộp của MPC chỉ đạt 6% (-5.8 đọt n/n), dẫn đến LN gộp đạt 123 tỷ đồng (-75% n/n). Đáng chú ý, MPC ghi nhận khoản lỗ liên doanh 90.9 tỷ đồng do các công ty con Minh Phú Lộc An, Minh Phú Lộc Giang (Trại tôm) và Minh Phú Ninh Thuận (Trại giống) sụt giảm lợi nhuận, kéo LNST lỗ 98 tỷ đồng trong 1Q23 (so với LNST 91 tỷ đồng của 1Q22).

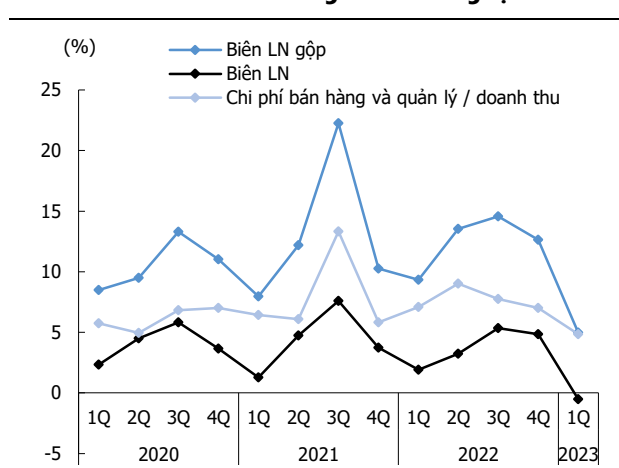
Trong khi đó, biên LN gộp của FMC đạt 8% (-1 đọt n/n) do chúng tôi ước tính rằng mặc dù giá bán trung bình của các sản phẩm tôm của FMC +2% n/n, giá đầu vào trung bình của họ cũng tăng 6.5% n/n lên khoảng 130,000 đồng/kg. Tuy nhiên, chi phí QLBH/doanh thu của FMC là 3.9% (+2.4 đọt n/n), nâng biên LN ròng lên 4.8% (+1.6 đọt n/n) giúp LNST đạt 225.7 tỷ đồng (+15.1% n/n).

Hình 6. MPC, nhà xuất khẩu tôm niêm yết lớn nhất, ghi nhận khoản lỗ 98 tỷ đồng trong 1Q23



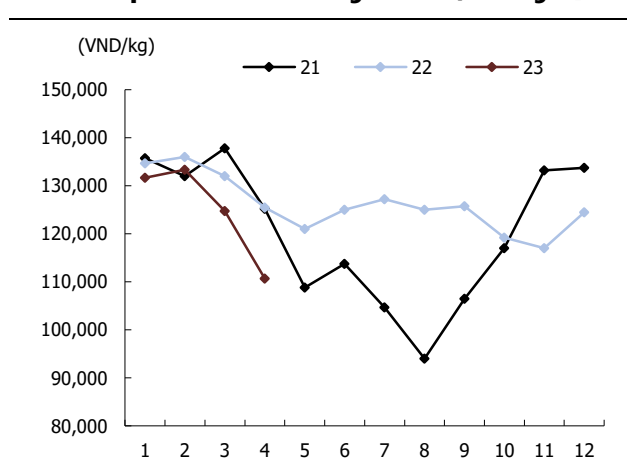
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

Hình 7. MPC thua lỗ khiến tổng biên LN ròng bị âm



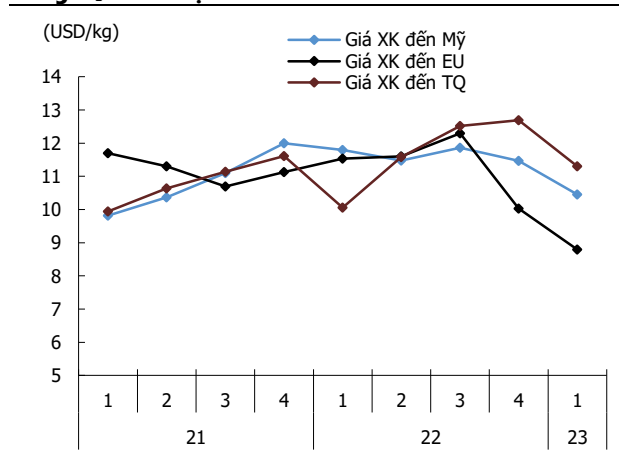
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro, KISVN

Hình 8. Chi phí đầu vào của tôm giảm 3% n/n trong 1Q23



Nguồn: Undercurrent Data, KISVN

Hình 9. Giá bán trung bình sang thị trường Mỹ và EU giảm trong 1Q23 lần lượt là 11% và 24% svck



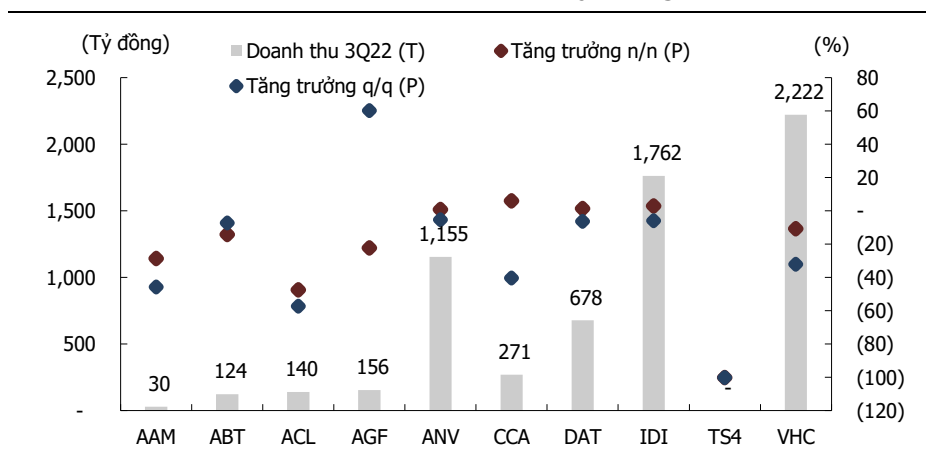
Nguồn: Undercurrent Data, NOAA, KISVN

3. Xuất khẩu cá tra sang thị trường Mỹ giảm tốc mạnh

Giá trị xuất khẩu ngành cá tra giảm 35.1% n/n trong 1Q23 do (1) mức nền cao của 1Q22 và (2) nhu cầu thấp hơn ở hầu hết các thị trường đã làm giảm sản lượng xuất khẩu 22.9% n/n và giảm giá bán trung bình 16% n/n. Như vậy, doanh thu gộp của các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra niêm yết là 6,537 tỷ đồng (-19.8% n/n).

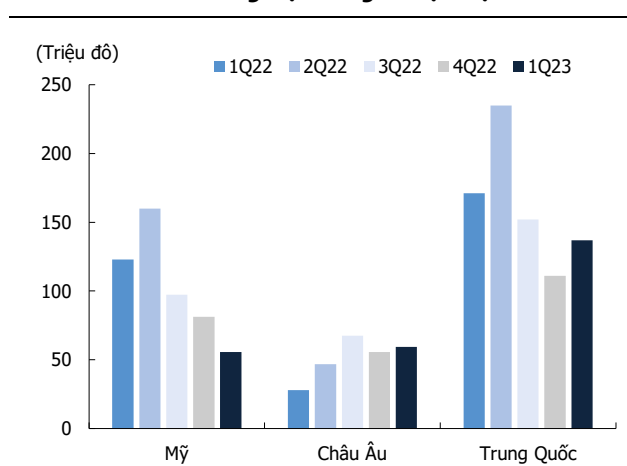
Đặc biệt, nhu cầu của thị trường Mỹ chậm lại nhanh chóng do tiêu thụ ít nhưng lại dự trữ nhiều, kéo sản lượng xuất khẩu và giá bán trung bình sang thị trường này giảm lần lượt 53% n/n và 27.5% n/n. Như vậy, doanh thu của VHC (thị trường Mỹ đóng góp doanh thu lớn nhất, 31%) giảm 32% n/n xuống 2,222 tỷ đồng. Trong khi đó, doanh thu của ANV và IDI chỉ giảm nhẹ 5.2% n/n và 5.9% n/n xuống mức 1,155 tỷ đồng và 1,762 tỷ đồng do họ có thể bù đắp nhu cầu thấp hơn từ hầu hết các thị trường bằng cách tận dụng nhu cầu gia tăng tại thị trường Trung Quốc trong 1Q23.

Hình 10. DT của hầu hết các nhà xuất khẩu cá tra niêm yết trong 1Q23 chậm lại svck



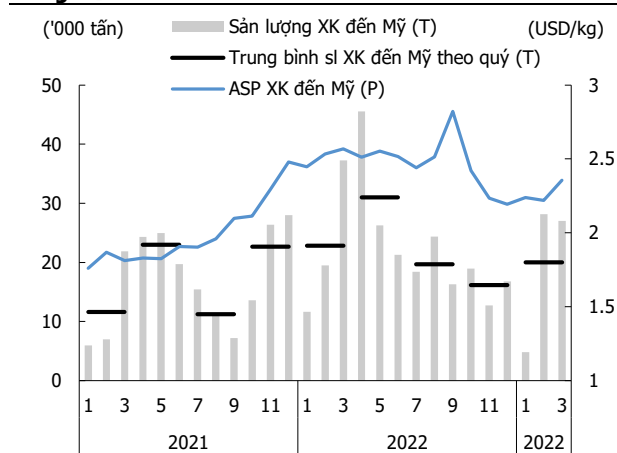
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 11. Xuất khẩu sang thị trường US hạ nhiệt



Nguồn: Agromonitor, KISVN

Hình 12. Sản lượng xuất khẩu sang Trung Quốc ổn định trong 1Q23

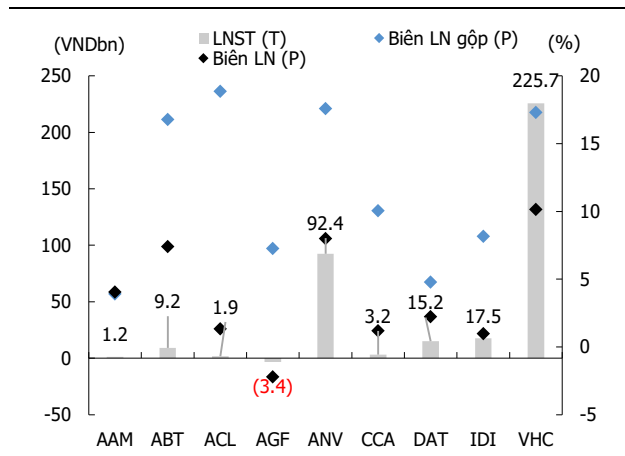


Nguồn: Agromonitor, KISVN

4. Biên LN của các DN XK cá tra mỏng hơn trong 1Q23

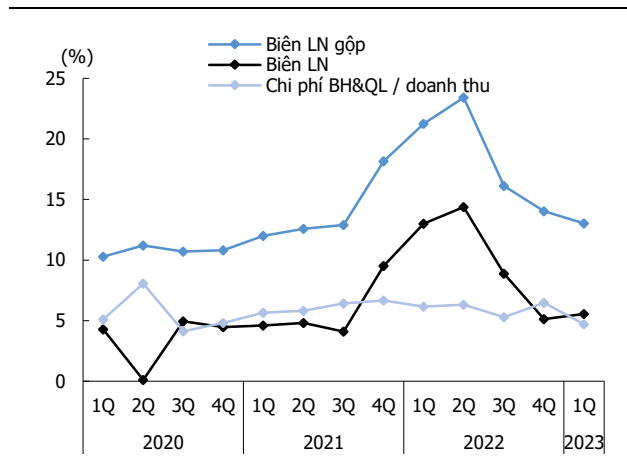
Chi phí nguyên vật liệu đầu vào của 1Q23 duy trì ở mức cao khoảng 29,000 đồng/kg, +10% n/n trong khi giá bán trung bình lại giảm 16% n/n. Do đó, hầu hết các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra đã niêm yết đều ghi nhận biên LN gộp n/n thấp hơn từ -1 đpt n/n đến -15 đpt n/n, kéo theo đó là LN ròng thấp hơn n/n. Biên LN gộp 1Q23 của VHC đạt 17% (-7% n/n) chủ yếu do giá bán sang thị trường Mỹ giảm mạnh. Như vậy, VHC đạt 226 tỷ đồng LNST (-59% n/n). Ngoài ra, ANV và IDI đạt 92 tỷ đồng và 18 tỷ đồng, lần lượt giảm 55% n/n và 91% n/n.

Hình 13. Biên LN gộp của 4Q22 đã kéo biên LN ròng xuống



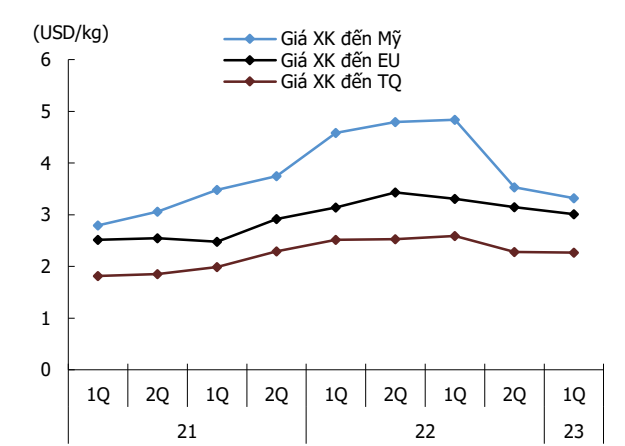
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

Hình 14. Giá bán bình quân sang thị trường Mỹ giảm mạnh



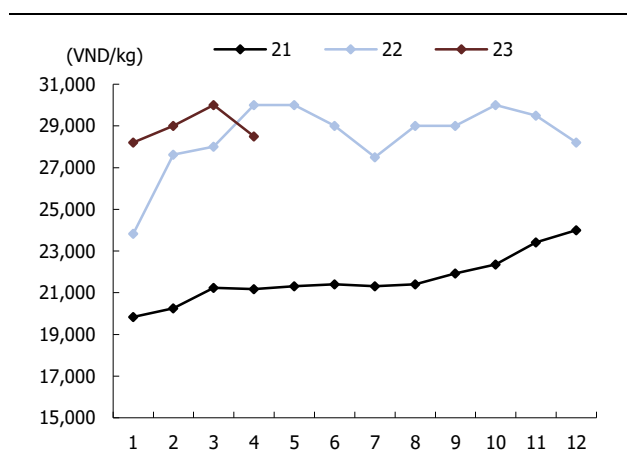
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro, KISVN

Hình 15. Giá bán bình quân sang thị trường Mỹ chậm chạp trong 1Q23



Nguồn: Agromonitor, KISVN

Hình 16. Chi phí đầu vào cá tra duy trì ở mức cao trong 1Q23



Nguồn: Agromonitor, KISVN

5. Xuất khẩu thủy sản 2Q23 có thể tiếp tục trượt dốc

Chúng tôi cho rằng xuất khẩu thủy sản trong 2Q23 tiếp tục chậm lại n/n do nhu cầu tại hầu hết các thị trường đều giảm, kể cả các thị trường trọng điểm như Mỹ và EU. Tuy nhiên, nhu cầu cao đối với xuất khẩu thủy sản sang thị trường Trung Quốc sẽ phần nào bù đắp cho sự sụt giảm n/n của ngành thủy sản trong 2Q23. Xuất khẩu sang Trung Quốc được ước tính sẽ khả quan hơn khi chính phủ nước này đang hủy bỏ quy trình kiểm tra thông quan giúp giảm chi phí và thời gian thông quan. Việc mở cửa trở lại sau 2 năm phong tỏa do COVID-19 và giảm quy trình thông quan có thể thúc đẩy sự phục hồi nhu cầu thủy sản của thị trường lớn nhất này vào năm 2023. Chúng tôi dự báo giá bán trung bình cá tra và tôm sẽ giảm mạnh lần lượt là 13% - 20% n/n và -6% n/n.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. 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.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. 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), KIS Vietnam Securities Corp. 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, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. 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; KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 5/08/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. 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 5/08/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. 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: 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 KIS Vietnam Securities Corp., 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 KIS Vietnam Securities Corp..

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. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., 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 KIS Vietnam Securities Corp.. 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 KIS Vietnam Securities Corp.. 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 KIS Vietnam Securities Corp..