

# Vĩnh Hoàn (VHC)

## Doanh số tháng 4 giảm ở hầu hết các thị trường

### Xuất khẩu sang thị trường chính sụt giảm mạnh

- Vĩnh Hoàn đạt doanh thu sơ bộ 896 tỷ đồng, giảm 47.4% n/n so với mức nền cao trong tháng 4/22. Đặc biệt xuất khẩu cá tra giảm 55.5% n/n do chúng tôi ước tính giá bán bình quân sang thị trường Mỹ và EU giảm mạnh lần lượt là 15% và 23% n/n. Ngoài ra, sản lượng xuất khẩu cá tra giảm mạnh 48% n/n do sản lượng nhập khẩu của Mỹ giảm -64.5% n/n.
- Trong tháng 4, doanh thu xuất khẩu sang Mỹ của VHC giảm mạnh 68.7 n/n chủ yếu do mức nền cao trong 4/22. Ngoài ra, thị trường EU, Trung Quốc và Việt Nam ghi nhận mức tăng trưởng âm trong tháng 4 là 12.7% n/n/13.4% n/n/23.7% n/n.

### Doanh số 4T23 thấp so với mức nền cao năm 2022

- So với tháng trước, doanh thu của VHC trong tháng 4 giảm 15.8% t/t, chủ yếu do hầu hết các sản phẩm đều giảm. Xuất khẩu cá tra giảm 14.9% t/t, chủ yếu do giá bán trung bình giảm 3% t/t. Xuất khẩu sang hầu hết các thị trường đều giảm t/t, đặc biệt các thị trường trọng điểm như Mỹ, EU, Trung Quốc, Việt Nam giảm 21,6%/29,2%/11,3%/12,5% t/t.
- Doanh thu sơ bộ 4T23 đạt 3,116 tỷ đồng (-36.1% n/n), được hỗ trợ bởi (1) mức nền cao trong 4T22 và (2) doanh thu của hầu hết các sản phẩm sụt giảm n/n, đặc biệt là cá tra. Xuất khẩu cá tra giảm 45.1% n/n do chúng tôi ước tính giá bán trung bình giảm đáng kể 19% n/n, trong khi sản lượng xuất khẩu cá tra giảm tại các thị trường chính bao gồm Mỹ (-52.5% n/n), EU (-3.5% n/n) và Trung Quốc (-3.5% n/n) trong 4T23.
- Nhìn chung, doanh thu 4T23 hoàn thành 26% ước tính của chúng tôi. Chúng tôi duy trì đánh giá **NĂM GIỮ**.

Khuyến nghị **Năm Giữ**

Giá mục tiêu **N.A**

Lợi nhuận **N.A**

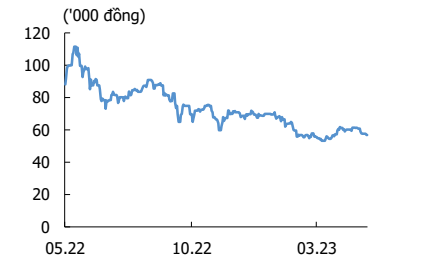
### Thông kê

VNIndex (23/05, điểm)	1,071
Giá cp (23/05, đồng)	57,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	10,452
SLCP lưu hành (triệu)	183
Caو/ Thấp 52 tuần (đồng)	111,526/53,400
GTGDĐT 6T (tỷ đồng)	30
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 (%)	(7.0)	(13.8)	(35.3)
Tương đối với VNI (%p)	(9.7)	(27.7)	(24.7)

### 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

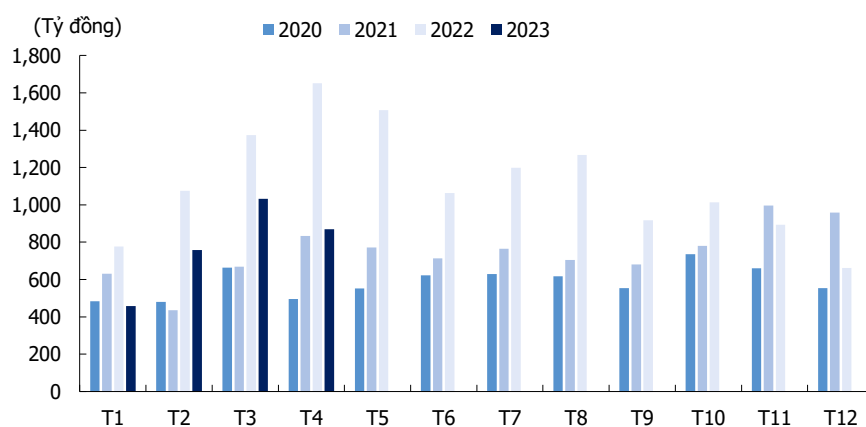
Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ.

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 T23**

	Tháng				Tổng			
	04-22	04-23	n/n (%)	t/t (%)	4T22	4T23	n/n (%)	% ước tính
<b>Tổng doanh thu</b>	<b>1,652</b>	<b>869</b>	<b>(47.4)</b>	<b>(15.8)</b>	<b>4,877</b>	<b>3,116</b>	<b>(36.1)</b>	<b>26</b>
<b>Theo sản phẩm</b>								
Cá tra	1,166	519	(55.5)	(14.9)	3,311	1,819	(45.1)	
Phụ phẩm	230	151	(34.3)	(6.8)	642	504	(21.5)	
Thực phẩm chức năng	15	17	13.3	54.5	37	42	13.5	
Giá trị gia tăng	34	18	(47.1)	(21.7)	134	84	(37.3)	
Tạp phẩm	17	11	(35.3)	(8.3)	55	43	(21.8)	
Sản phẩm từ gạo	77	55	(28.6)	(26.7)	282	233	(17.4)	
Bánh phồng tôm	113	97	(14.2)	(30.2)	438	396	(9.6)	
<b>Theo thị trường</b>								
Mỹ	983	308	(68.7)	(21.6)	2,593	1,015	(60.9)	
EU	158	138	(12.7)	(29.2)	541	643	18.9	
Trung Quốc	127	110	(13.4)	(11.3)	395	336	(14.9)	
Việt Nam	266	203	(23.7)	(12.5)	943	761	(19.3)	
Các nước khác	118	110	(6.8)	25.0	405	361	(10.9)	

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

**Hình 1. Doanh thu VHC trong tháng 4 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 23/05/2023.

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 23/05/2023.

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.